



DISTRIBUIDORA ZABLAH, S.A. DE C.V.

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 15 de abril de 2026

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA.sv	EA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
PBDZ01 (Tramos de largo plazo)	A.sv	A.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBDZ01 (Tramos de corto plazo)	N-2.sv	N-2.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	Estable	

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”

----- MM US\$ al 31.12.2025 -----		
ROAA: 4.1%	Activos: 93.2	Ingresos: 211.0
ROAE: 16.2%	Patrimonio: 24.0	Utilidad: 3.7

ROAA y ROAE han sido calculados con una utilidad a doce meses.

Historia. Emisor: EA.sv (30.09.24), PBDZ01: tramos de largo plazo A.sv (30.09.24), tramos de corto plazo N-2.sv (30.09.24).

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023, 2024 y 2025; así como información adicional proporcionada por la Compañía.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings. S.A de C.V. Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener la calificación EA.sv como emisor a Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (en adelante DISZASA o la Compañía) con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2025. De igual manera, el Comité acordó mantener las siguientes calificaciones de riesgo del programa denominado PBDZ01: A.sv para los tramos de largo plazo y N-2.sv para los tramos de corto plazo.

En la calificación de DISZASA y sus instrumentos se ha ponderado favorablemente la continua generación de flujos y EBITDA, el diversificado portafolio de marcas distribuidas, su destacada posición competitiva en el sector de distribuidoras, la continua expansión en el mercado, así como el desempeño en términos de rentabilidad.

En contraposición, las calificaciones se ven limitadas por la ausencia de contratos para las relaciones comerciales entre DISZASA y sus principales clientes (comercios mayoristas/supermercados); la elevada relación deuda / EBITDA, la proporción de las cuentas por cobrar relacionadas respecto al capital y patrimonio de la compañía, así como por la modesta posición de capitalización y de cobertura sobre el servicio de la deuda. El actual entorno económico /

repercusiones de conflictos globales, han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de las calificaciones es Estable.

Empresa destacada en su industria: La actividad principal de DISZASA consiste en la distribución de bienes de consumo y productos alimenticios. Los clientes de la compañía son supermercados, comercios mayoristas, hoteles, restaurantes, librerías, entre otros. Cabe mencionar que la operación está integrada en la cadena de suministro para bienes de primera necesidad (alimentos, cuidado personal, entre otros).

DISZASA es una empresa de la familia Zablah y exhibe una larga trayectoria de más de 50 años en el rubro de distribución/logística, destacando como la entidad líder en distribución de productos de consumo en El Salvador. Se señalan las sinergias con otras empresas del grupo (UDISA, DISNA, entre otras) en términos de gestión de gastos (fletes), transporte de productos, *back office* y otros; los cuales generan eficiencias en procesos.

Tendencia de ingresos: DISZASA reflejó una expansión anual en ventas del 10% equivalente en términos monetarios a US\$18.7 millones; exhibiendo un mejor desempeño respecto de 2024 (incremento de US\$15.3 millones en ese

período). Un aspecto a considerar es que algunos productos del portafolio de la compañía tienen un alto componente de estacionalidad (época lluviosa o seca, fin de año, época escolar, entre otros). No obstante, la diversificación por marca determina que DISZASA no refleje una alta exposición a este riesgo.

Asimismo, la Administración se encuentra en la búsqueda proactiva de nuevas marcas en el exterior para incrementar sus operaciones; destacando la adquisición realizada de diversos derechos de distribución de productos con un competidor, así como nuevas marcas a ser distribuidas a partir del presente año. Lo anterior, continúa fortaleciendo el portafolio de productos de DISZASA favoreciendo la diversificación por línea de ingresos.

Relaciones comerciales sin contratos: A la fecha de evaluación, no existen contratos en la relación comercial de la empresa con sus clientes, pudiendo sensibilizar su generación de ingresos; sin embargo, existe un largo historial de operación con éstos (principalmente mayoristas y supermercados).

Tendencia de activos y antigüedad de cuentas por cobrar: En los últimos doce meses, los activos de la compañía exhibieron un incremento del 5.0%, equivalente en términos monetarios a US\$4.3 millones; reflejando el efecto neto del aumento en cuentas por cobrar a partes relacionadas, impuestos por recuperar e inventarios. Acorde a su modelo de negocio, el inventario y las cuentas por cobrar comerciales representan las más altas participaciones en la estructura de balance (35% y 26% respectivamente). En relación a la antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales, el 9.9% se encuentra en el rango superior a 120 días (9.6% al cierre de 2024). Cabe precisar que a mediados del año, llegaron a representar el 12.5% en virtud al cambio del centro de distribución (de Santa Lucía a Santa Tecla) lo cual conllevó a desfases en entregas a clientes y consecuentemente a retrasos en la recuperación de cartera, debiendo considerar asimismo el plazo de créditos especiales otorgados a canales de librerías, almacenes y farmacias.

En cuanto a las cuentas por cobrar con relacionadas, su participación respecto del patrimonio total pasa a 33.0% desde 23.0% en los últimos doce meses.

Indicadores de endeudamiento: El aumento en las cuentas por pagar a proveedores y la colocación de papel bursátil (en línea con el abastecimiento de inventarios) han determinado la evolución de los pasivos en los últimos doce meses. Asimismo, se observa la amortización de las obligaciones por la titularización acorde ello a la programación de pagos establecida en los contratos. En términos de endeudamiento, la relación deuda/EBITDA se mantuvo en 5.3x en

los últimos doce meses, mayor a la de los años 2022 y 2023. Mientras que la relación pasivo / patrimonio pasó a 2.9x desde 3.0x en el mismo período. Se prevé que los niveles de endeudamiento de DISZASA podrían aumentar en el corto/mediano plazo en línea con las mayores necesidades de abastecimiento de inventarios. Lo anterior, debe llevar a la compañía a procurar una consistente generación de flujos a fin de hacer frente a los niveles de deuda y compromisos con proveedores, cautelando en ese mismo esfuerzo la liquidez y calidad del portafolio de cuentas por cobrar a fin de que los resultados no se vean sensibilizados por la constitución de provisiones por deterioro.

Tendencia de utilidades y de EBITDA: DISZASA refleja un menor desempeño en términos de generación de utilidades a pesar de la tendencia al alza en el nivel de ventas. Si bien la utilidad bruta mejora en US\$3.8 millones en los últimos doce meses, el aumento en los gastos de distribución y venta, el menor aporte de los otros ingresos y el incremento en los gastos financieros determinan un menor resultado antes de impuestos.

De esta forma, la compañía cerró con una utilidad de US\$3.7 millones (US\$3.98 millones al cierre de 2024). En esa dinámica, la rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubicó en 16.2% y 4.1%, respectivamente; inferior a la reportada doce meses atrás. Mientras que la capacidad de absorción de la carga administrativa desmejoró a 87.6% desde 87% en diciembre de 2024 en línea con la tendencia de gastos. En términos de generación de flujos, DISZASA registró un EBITDA calculado sobre la base de doce meses de US\$6.6 millones al cierre de 2025, mayor al reflejado en 2024 (US\$6.3 millones) en virtud al mejor resultado de operación generado y al efecto de la depreciación.

Posición de liquidez: Los principales indicadores de liquidez de la compañía exhiben una ligera tendencia de disminución, a partir de 2021. En ese contexto, la relación activo corriente a pasivo corriente fue de 1.3x al cierre de 2025; similar a la de 2024. Es relevante señalar la disminución en el saldo de efectivo, pasando a US\$576 mil desde US\$820 mil en los últimos doce meses.

Modesta posición de capitalización y potencial exposición a obligaciones fuera de balance: El patrimonio aumentó en 8% producto de las utilidades retenidas y de las del ejercicio 2025. En ese contexto, la relación patrimonio/activos, se ubicó en 25.7% al cierre de 2025 (25% en 2024). Cabe precisar que DISZASA es garante de deudas de compañías relacionadas lo cual implicaría presión sobre los flujos de la entidad en caso dichas compañías presenten atrasos en el pago oportuno de sus deudas.

Fortalezas

1. Líder en el sector de distribución de productos de consumo.
2. Diversos productos y marcas distribuidas.
3. Adecuadas prácticas de abastecimiento.
4. Continua generación de utilidades y elevada rentabilidad.

Debilidades

1. Modestos niveles de capitalización y tendencia al alza en el nivel de endeudamiento.
2. Tendencia a la baja en indicadores de liquidez

Oportunidades

1. Aprovechamiento de economías de escala.
2. Incorporación de marcas adicionales en la cartera de productos.

Amenazas

1. Problemas en la cadena logística a nivel internacional.
2. Retiro de clientes / marcas distribuidas.
3. Alzas en el costo del financiamiento.

ENTORNO ECONÓMICO

Al cierre de 2025, el PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 3.9%, según lo comunicado por el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una notable expansión en comparación con la tasa presentada en el 2024. El fuerte dinamismo económico fue impulsado por el sector construcción, cuyo crecimiento fue del 24.4%; seguido de minas y canteras, y transportes con tasas del 8.7% y 6.1%, respectivamente. Por otra parte, algunas actividades que mostraron mayor contracción fueron administración pública y defensa (-3.7%) y atención a la salud humana y de asistencia social (-2.5%).

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) destaca una perspectiva económica favorable para el año 2026. En esa línea, el BCR, prevé una expansión dentro del rango del 3.0% y 3.5%. Como variables que aportarían a una mayor expansión económica se destacan el flujo relevante de remesas familiares, el actual clima de seguridad y la ejecución de diversos proyectos de construcción (público y privado). En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los retos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios del petróleo; así como los desafíos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

De acuerdo con información de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), El Salvador registró un índice de inflación de 0.91% al 31 de diciembre de 2025, (0.29% en igual período de 2024), ubicándolo por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo República Dominicana (2.33%), comportamiento que es consistente con la tendencia histórica del país de mantener niveles de inflación relativamente bajos, en gran medida explicado por su condición de economía dolarizada.

En otro aspecto, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$2,338.2 millones al cierre de 2025, reflejando un aumento marginal del 0.8%, atribuido principalmente a una mayor importación de aceites de petróleo e hidrocarburos. Se señala que el precio del petróleo ha registrado un alza relevante a marzo de 2026 por las disputas en el Medio Oriente.

La balanza comercial acumuló un déficit de US\$11,419.8 millones en 2025, principalmente como resultado de un incremento anual del 12.9% en las importaciones, a su vez determinado por la mayor compra de bienes manufacturados. En contraste, el volumen de las exportaciones registró un crecimiento moderado del 1.9%, impulsado principalmente por la evolución de las exportaciones de bienes manufacturados y, en menor medida, por el desempeño de las exportaciones de café.

Durante 2025, el comportamiento de las remesas familiares continuó registrando su dinámica de crecimiento acelerado; totalizando un flujo acumulado de US\$9,987.9 millones. Dicho importe, representó una expansión del 17.8% con respecto al 2024, explicado por el endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos.

La deuda pública total, incluyendo la deuda previsional, exhibió un saldo de US\$33,807.1 millones a diciembre de

2025, reflejando un incremento anual de 5.2%. En línea con las metas establecidas en el programa suscrito entre el FMI y El Salvador, se proyecta que el endeudamiento interno siga una trayectoria descendente, particularmente el no vinculado a obligaciones previsionales.

Asimismo, se señala que en el marco del acuerdo entre el Directorio Ejecutivo del FMI y Gobierno de El Salvador bajo el Servicio Ampliado del FMI (SAF) por US\$1,400 millones, este último ha realizado ajustes en las finanzas públicas en 2024 y 2025, principalmente por el lado del gasto corriente – remuneraciones. En seguimiento con el Acuerdo, el FMI afirmó el 22 de diciembre de 2025 que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF. Finalmente, con fecha 18 de agosto de 2025, S&P Global Ratings reafirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable.

ANTECEDENTES GENERALES

Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (DISZASA), fue constituida el 11 de diciembre de 1969 bajo las leyes y jurisdicción de El Salvador. Cabe mencionar que la compañía tiene sus oficinas en Santa Tecla, La Libertad. La actividad principal de DISZASA consiste en la distribución de bienes de consumo y productos alimenticios. Los clientes de la compañía son supermercados, comercios mayoristas, hoteles, restaurantes, librerías, entre otros. Cabe mencionar que la operación está integrada en la cadena de suministro para bienes de primera necesidad (alimentos, cuidado personal, entre otros). DISZASA es subsidiaria de Glencore Holding, Inc., que posee una participación accionaria del 58.3%.

Composición accionaria:

Accionista	Participación
Glencore Holding Inc.	58.3%
Eduardo Antonio Zablah Hasbun	14.3%
Grupo Industrial Financiero, Inc.	8.8%
Distribuidora Nacional, S.A. de C.V.	1.8%
Otras personas naturales	16.8%
Total	100.0%

Fuente: Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

A la fecha de evaluación, DISZASA es propietaria de las siguientes empresas: Soluciones Refrigeradas, Ltda. De C.V. (99.65%), Operadora Logística Salvadoreña, S.A. de C.V. (99.98%) y Productos Institucionales, S.A. de C.V. (99.95%). Asimismo, DISZASA tiene participaciones accionarias no mayoritarias en las siguientes empresas: Helios Energy, S.A. de C.V. (47.33%), Refresca, S.A. de C.V. (50.0%), Comercial Khatar SpA (26.0%), Unión Distribuidora Nacional, S.A. (50.0%), DISNA Honduras, S.A. (11.97%) y otras empresas cuya participación es del 0.01% o menos.

Los estados financieros auditados de DISZASA han sido preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES). Al 31 de diciembre de 2025, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros

auditados de la Compañía.

GOBIERNO CORPORATIVO

La Junta Directiva de DISZASA está conformada por 6 directores (3 propietarios y 3 suplentes), el detalle de los miembros se presenta de la manera siguiente.

Nombre	Director
Jorge Alfonso Zablah Siri	Director Presidente
Rodrigo José Zablah Siri	Director Vicepresidente
Eduardo Antonio Zablah Hasbun	Director Secretario
Jorge José Zablah Hasbun	Primer Director Suplente
Gabriela Zablah Jiménez	Segundo Director Suplente
Paola María Zablah Siri	Tercer Director Suplente

Fuente: Prospecto de Emisión PBDZ01. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

El Código de Gobierno Corporativo de DISZASA ha sido autorizado por la Junta Directiva de la Entidad; estableciendo las funciones y responsabilidades de los principales órganos de gobierno de la empresa, como la Asamblea General de Accionistas y la Junta Directiva. Además, define la creación de comités permanentes como el Comité de Gobierno Corporativo, el Comité de Nominación y Remuneraciones, el Comité de Auditoría y el Comité de Riesgos. Cada uno de estos comités estará compuesto por cuatro miembros, donde uno de ellos será parte de la Junta Directiva y tendrá la función de presidir el comité, mientras que los otros tres serán seleccionados por la misma Junta.

Adicionalmente, el Código norma ciertos lineamientos clave, como las funciones de los comités de Gobierno Corporativo y Nominación y Remuneraciones, aunque no detalla completamente las atribuciones del Comité de Auditoría y del Comité de Riesgos. También regula la convocatoria de asambleas ordinarias y extraordinarias de accionistas, los derechos y obligaciones de los accionistas, así como el proceso de elección y la composición de la Junta Directiva. Además, prevé la implementación de un Código de Ética, un Plan de Continuidad de Negocios, y políticas enfocadas en la gestión de riesgos, la sostenibilidad, la responsabilidad social y la transparencia, junto con la relación con los *stakeholders*.

En otro aspecto, las cuentas por cobrar con partes relacionadas representaron el 33% del patrimonio total al cierre de 2025. Las cuentas por cobrar a relacionadas se integran en su mayor parte por ingresos derivados por servicios (distribución y venta de productos); destacando que la mayor parte de estas cuentas por cobrar está relacionada con la operación de las entidades, bajo condiciones de mercado.

Planeación Estratégica

Algunos objetivos estratégicos que la compañía desarrollará en diferentes horizontes de tiempo se detallan a continuación: i) expansión de operaciones; ii) analizar oportunidades de mercado para adquirir nuevas marcas y fortalecer el portafolio; iii) realizar análisis constantes de los precios y costos de los productos para ampliar los márgenes de rentabilidad y iv) emitir un programa de deuda en el mercado de capital doméstico (a la fecha del presente

informe, la Distribuidora ya realizó la colocación de algunos tramos del papel bursátil autorizado).

GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

DISZASA mitiga su exposición a los riesgos mediante la implementación de controles en sus procesos, permitiendo una gestión adecuada de las actividades del negocio. Actualmente, la Compañía se encuentra en proceso de documentar de manera exhaustiva todas sus políticas para la gestión integral de riesgos. Esta labor asegura que, a pesar de la falta de una documentación detallada, la Compañía cuenta con los mecanismos para identificar, evaluar y abordar los riesgos de manera proactiva en sus procesos de inventario, logística, ciberseguridad, distribución y comercialización de productos de consumo, contribuyendo a su estabilidad, administración y sostenibilidad en el sector. Dentro del sector de distribución y comercialización de productos de consumo, se destacan como principales riesgos el desabastecimiento, el de mercado (cambios en los precios y en las tasas de interés) y la recuperación de las ventas al crédito.

Ante factores exógenos adversos que pueden originar crisis en la cadena logística de suministros y generar desabastecimientos de bienes, DISZASA mitiga este riesgo a través de la práctica de realizar compras a sus proveedores, con la finalidad de mantener un “Margen de Seguridad de Inventarios” de existencias. Los días de abastecimiento en inventario varían entre 21 hasta 90 días, de acuerdo con la ubicación geográfica del proveedor (local, regional, Europa o Asia). De esta forma, DISZASA puede suplir de manera oportuna la demanda de productos de sus clientes y mitigar riesgos operativos derivados de la cadena logística.

Para cautelar el riesgo de crédito que se origina por las ventas al crédito a clientes (una práctica natural de su modelo de negocio), la compañía tiene una serie de procesos definidos para otorgamiento, control y recuperación; valorándose inicialmente con el otorgamiento de una calificación. Asimismo, una empresa relacionada ejecuta monitoreos semanales a través de un software de control que genera alertas en el cumplimiento de pagos, siendo el periodo promedio de pago de clientes aproximadamente de 35 días. La Alta Administración considera que los niveles de sanidad de su cartera son favorables para la industria en que operan.

En términos de riesgo de mercado por tasa de interés, la compañía procura diversificar sus fuentes de fondeo; haciendo notar que el pasivo por titularización está pactado en cuotas de cesión mensuales previamente acordadas, por lo que su costo financiero no experimenta variaciones por tipos de interés. Además, DISZASA tiene aprobadas compras al crédito con sus proveedores, las cuales no conllevan un gasto financiero. La única exposición proviene de las líneas rotativas bancarias.

Por otra parte, DISZASA posee un Manual de Prevención de Lavado de Dinero y Activos y Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento a la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, el cual recoge las responsabilidades de la estructura organizativa encargada de velar por la prevención de LDA/FT/FPADM, la identificación de los

factores de riesgo asociados a su modelo de negocio, adopción de políticas sobre vinculación con clientes/proveedores/contrapartes, entre otras.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Denominación: PBDZ01.

Clase de valor: Papel Bursátil.

Monto de la emisión: US\$15.0 millones.

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América.

Plazo de la emisión: El plazo de la emisión es de 11 años, dentro de este plazo, el emisor podrá realizar colocaciones de títulos valores de hasta 3 años.

Forma de Amortización del Capital: Se pagará al vencimiento, cuando sean valores emitidos a descuento y cuando los valores devenguen intereses podrá ser amortizado de forma mensual, trimestral, semestral, anual o pagado al vencimiento.

Forma de Pago de los intereses: Mensual, trimestral, semestral, anual, a partir de la primera fecha establecida de pago.

Redención anticipada: No podrá redimir anticipadamente, ni obligarse a dar liquidez a los valores, bajo cualquier modalidad, directamente o a través de una subsidiaria o empresa relacionada.

Garantías: En el momento de ser emitidos, los tramos de Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta no contarán con garantía específica.

Destino: Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión se utilizarán por el emisor para cancelación de pasivos y/o capital de trabajo.

Para el análisis de la emisión, se consideraron los estados financieros proyectados proporcionados por la Compañía para los próximos diez años.

DESEMPEÑO FINANCIERO

Operaciones

DISZASA reflejó una expansión anual en ventas del 10% equivalente en términos monetarios a US\$18.7 millones; exhibiendo un mejor desempeño respecto de 2024 (incremento de US\$15.3 millones en ese período). Por categoría, el 84.7% de los ingresos provienen de cuatro: cuidado personal, abarrotes, café y cuidado del hogar; siendo cuidado personal y café las que aportan la mayor proporción del crecimiento en ventas durante 2025.

Por canal de distribución, los ingresos provienen de los comercios al mayoreo, ruteo, cadenas de supermercados, supermercados independientes, tiendas de conveniencia, restaurantes, farmacias y ferreterías. Durante 2025, el 48.5% de los ingresos provinieron de supermercados, siguiendo en ese orden mayoreo (35.4%) y ruteo (13.3%).

Una fortaleza para la compañía es que su portafolio comercial está integrado por más de 800 productos, reflejando un alto nivel de diversificación. Por tipo, estos se agrupan en:

1. Alimentos (chocolates, *snacks*, pastas, salsas, entre otros).
2. Bebidas alcohólicas (tequila, vodka, *whisky* y vinos).
3. Bebidas no alcohólicas (café, energéticas, té, etc.).
4. Cuidado personal y Cosméticos.
5. Hogar y Limpieza (insecticidas, detergentes, jabones,

limpiador de pisos, etc.),

6. Alimentos para mascotas.

7. Oficinas/Escolar (bolígrafos, lápices, adhesivos, etc.) y Otros.

Un aspecto a considerar es que algunos productos tienen un alto componente de estacionalidad (época lluviosa o seca, fin de año, época escolar, entre otros). No obstante, la diversificación por marca determina que DISZASA no refleje una alta exposición a este riesgo debido a que muchas veces la disminución en las ventas de algunos productos coincide con la mayor demanda de otros. De esta manera, la volatilidad en los ingresos por el componente estacional se encuentra acotado.

Asimismo, la Administración se encuentra en la búsqueda proactiva de nuevas marcas en el exterior para incrementar sus operaciones; destacando la adquisición realizada de diversos derechos de distribución de productos con un competidor, así como nuevas marcas a ser distribuidas a partir del presente año. Lo anterior, continúa fortaleciendo el portafolio de productos de DISZASA favoreciendo la diversificación por línea de ingresos.

Por otra parte, DISZASA exhibe una larga trayectoria de más de 50 años en el rubro de distribución/logística, destacando como la empresa líder en la industria. Se señalan las sinergias con otras empresas del grupo (UDISA, DISNA, entre otras), como gasto de fletes, transporte de productos, *back office* y otros; las cuales generan eficiencias en procesos.

Cabe precisar que no existen contratos en la relación comercial de la empresa con sus clientes, pudiendo sensibilizar su generación de ingresos; sin embargo, se cuenta con un largo historial de operación con éstos (principalmente mayoristas y supermercados). Por otra parte, DISZASA complementa sus operaciones con los servicios de almacenamiento y logística de productos secos y refrigerados/congelados. Finalmente, DISZASA exhibe una gran cantidad de proveedores de diversos productos que adquiere para la distribución y comercialización a clientes. A la fecha de evaluación, más del 50% son proveedores internacionales.

Estructura de Activos

DISZASA es la distribuidora de mayor tamaño del Grupo Zablah, con activos por US\$93.2 millones al 31 de diciembre de 2025. Los activos exhibieron un incremento anual del 5.0%, equivalente en términos monetarios a US\$4.3 millones; reflejando el efecto neto del aumento en cuentas por cobrar a partes relacionadas, impuestos por recuperar e inventarios. Acorde a su modelo de negocio, el inventario y las cuentas por cobrar comerciales representan las más altas participaciones en la estructura de balance (35% y 26% respectivamente) a la fecha de evaluación.

La estructura de cuentas por cobrar determina que el 27.5% corresponde a operaciones con los mayores supermercados, siendo los clientes varios los que representan la mayor participación al cierre del período evaluado (58.5%). En relación a la antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales, el 9.9% se encuentra en el rango superior a 120 días (9.6% al cierre de 2024). Cabe precisar que a mediados del año, llegaron a representar el 12.5% en virtud al cambio

del centro de distribución (de Santa Lucía a Santa Tecla) lo cual conllevó a desfases en entregas a clientes y consecuentemente a retrasos en la recuperación de cartera, debiendo considerar asimismo el efecto del plazo de créditos especiales otorgados a canales de librerías, almacenes y farmacias.

En cuanto a las cuentas por cobrar con relacionadas, su participación respecto del capital se ha incrementado a 72.6% desde 46.9% en los últimos doce meses. Es importante señalar que en los últimos dos años no se han registrado pérdidas por incobrabilidad con empresas del grupo. Por otra parte, las inversiones accionarias corresponden a participaciones de DISZASA en empresas subsidiarias (rubro de logística y refrigerados) y asociadas (empresas del grupo en otros segmentos de negocio). A diciembre de 2025, son 15 empresas donde DISZASA ha invertido. Una característica de esta industria es que no demanda elevados niveles de inversión en activo fijo, aunque sí se necesita acceso a financiamiento de forma constante para capital de trabajo, principalmente compra de inventarios.

EBITDA, Cobertura y Flujos

En términos de generación de flujos, DISZASA registró un EBITDA calculado sobre la base de doce meses de US\$6.6 millones al cierre de 2025, mayor al reflejado en 2024 (US\$6.3 millones) en virtud al mejor resultado de operación generado y al efecto de la depreciación.

Por otra parte, la Compañía exhibe un flujo negativo de las actividades de operación y de inversión al 31 de diciembre de 2025, al igual que en 2024. Dicho desempeño es usual derivado del modelo de negocio de la compañía, el cual conlleva a financiar ventas al crédito y compra inventarios en momentos específicos. En ese sentido la Compañía recurre a préstamos bancarios de corto plazo como capital de trabajo, durante el ciclo del efectivo.

La cobertura del flujo EBITDA (sobre intereses + porción corriente de préstamos a largo plazo + deuda bancaria a corto plazo) se ubicó en 0.3x: misma que pasa a 0.2x de incorporar la deuda total. Dichas métricas se consideran estrechas a la luz de las observadas en períodos previos; reflejando la modesta generación de flujos en relación al nivel actual de deuda.

Endeudamiento y Solvencia

Al 31 de diciembre de 2025, el pasivo totalizó US\$69.2 millones (US\$66.6 millones al cierre de 2024); destacando la colocación de papel bursátil en el mercado local (+US\$4.5 millones), el incremento en el saldo con proveedores (+US\$1.4 millones acorde ello a las necesidades de abastecimiento de inventarios), así como el financiamiento bancario de corto plazo. En contraposición, se señala la amortización programada del fondo de titularización acorde a la cesión mensual de flujos (US\$-3.1 millones).

La deuda y obligaciones (bancos, proveedores, titularización y papel bursátil) totalizaron US\$65.6 millones al cierre de 2025 y de la cual los proveedores representan el 45%, siguiendo en ese orden las obligaciones bancarias (30%) y el pasivo por titularización y la emisión de papel bursátil (24.5%). Cabe precisar que los fondos recibidos de la titularización (a partir de marzo de 2019) sirvieron para

cancelar deuda bancaria y para capital de trabajo. En el Fondo de Titularización, DISZASA registró un saldo de US\$11.3 millones, debiendo señalar que la entidad es una de tres sociedades originadoras.

El patrimonio aumentó en 8% producto de las utilidades retenidas y de las del ejercicio 2025. En ese contexto, la relación patrimonio/activos, se ubicó en 25.7% al cierre de 2025 (25% en 2024), mientras que el índice pasivo / patrimonio cerró en 2.9x. En términos de endeudamiento, la relación deuda/EBITDA se mantuvo en 5.3x en los últimos doce meses, mayor a la de los años 2022 y 2023.

Se prevé que los niveles de endeudamiento de DISZASA exhibirán un aumento en el corto/mediano plazo en línea ello con su necesidad de aprovisionamiento de inventarios. Ello, debe llevar a la compañía a procurar una consistente generación de flujos a fin de hacer frente a los niveles de deuda y compromisos financieros, cautelando en ese mismo esfuerzo la liquidez y calidad del portafolio de cuentas por cobrar a fin de que los resultados no se vean sensibilizados por la constitución de provisiones por deterioro. Finalmente, es de señalar que DISZASA es garante de deudas de compañías relacionadas lo cual implicaría presión sobre los flujos de la entidad en caso dichas compañías presenten atrasos en el pago oportuno de sus deudas.

Rentabilidad y Generación de Flujos

DISZASA refleja un menor desempeño en términos de generación de utilidades a pesar de la tendencia al alza en el nivel de ventas. Si bien la utilidad bruta mejora en US\$3.8 millones en los últimos doce meses, el aumento en los gastos de distribución y venta, el menor aporte de los otros ingresos y el incremento en los gastos financieros determinan un menor resultado antes de impuestos. Se pondera favorablemente el buen desempeño en ventas mientras que se señala la menor capacidad de absorción de gastos y el estrecho margen neto (propio de su industria).

De esta forma, la compañía cerró con una utilidad de US\$3.7 millones al 31 de diciembre de 2025 (US\$3.98 millones al cierre de 2024). En esa dinámica, la rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubicó en 16.2% y 4.1%, respectivamente; inferior a la reportada doce meses atrás. Mientras que la capacidad de absorción de la carga administrativa desmejoró a 87.6% desde 87% en diciembre de 2024 en línea con la tendencia de gastos.

En términos de generación de flujos, DISZASA registró un EBITDA calculado sobre la base de doce meses de US\$6.6 millones al cierre de 2025, mayor al reflejado en 2024 (US\$6.3 millones) en virtud al mejor resultado de operación generado y al efecto de la depreciación. Mientras que el margen EBITDA bajó a 3.1% desde 3.3%.

Capital de Trabajo y Liquidez

Los principales indicadores de liquidez de la compañía exhiben una ligera tendencia de disminución, a partir de 2021. En ese contexto, la relación activo corriente a pasivo corriente fue de 1.3x al cierre de 2025; similar a la de 2024. Es relevante señalar la disminución en el saldo de efectivo, pasando a US\$576 mil desde US\$820 mil en los últimos doce meses. Dicha variación estuvo asociada con la

adquisición de financiamientos y posteriores pagos a proveedores y deuda; en línea con su ciclo de efectivo.

Al 31 de diciembre de 2025, la rotación promedio sobre inventarios y cobros (clientes y relacionadas) se ubicó en 73 y 42 días, respectivamente, mejorando respecto de los

promedios observados doce meses atrás. No obstante, el periodo promedio de pago (proveedores y relacionadas) pasó de 71 a 67 días.

DISTRIBUIDORA ZABLAH, S.A. DE C.V.
BALANCES GENERALES
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.22		DIC.23		DIC.24		DIC.25	
		%		%		%		%
ACTIVOS								
Activo Corriente								
Efectivo	795	1%	334	0%	820	1%	576	1%
Cuentas por cobrar a clientes, neto	18,997	27%	22,373	29%	24,293	27%	24,444	26%
Otras cuentas por cobrar	3,725	5%	4,933	6%	5,766	6%	5,309	6%
Impuestos por recuperar	3,717	5%	3,738	5%	5,027	6%	6,187	7%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	2,566	4%	3,263	4%	5,108	6%	7,911	8%
Inventarios	26,655	38%	27,828	36%	32,110	36%	32,947	35%
Gastos pagados por anticipado	688	1%	2,160	3%	2,049	2%	1,704	2%
Total Activo Corriente	57,144	82%	64,629	83%	75,172	85%	79,078	85%
Activo no Corriente								
Propiedades, planta y equipo, neto	4,255	6%	4,220	5%	4,568	5%	4,489	5%
Inversiones en acciones y otras inversiones	8,389	12%	9,152	12%	9,128	10%	9,672	10%
Depósitos en garantía	0	0%	2	0%	2	0%	0	0%
Activo por impuesto sobre la renta diferido	2	0%	5	0%	5	0%	5	0%
Total Activo no Corriente	12,646	18%	13,380	17%	13,704	15%	14,166	15%
TOTAL ACTIVO	69,790	100%	78,008	100%	88,875	100%	93,244	100%
PASIVOS								
Pasivo Corriente								
Sobregiros bancarios y otros préstamos por pagar	394	1%	1,075	1%	805	1%	1,359	1%
Préstamos bancarios corrientes	5,032	7%	10,082	13%	18,477	21%	17,985	19%
Porción corriente de deuda por titularización	939	1%	2,451	3%	3,338	4%	3,634	4%
Títulos de emisión propia	-	0%	-	0%	-	0%	4,500	5%
Cuentas por pagar a proveedores	24,557	35%	25,994	33%	28,029	32%	29,387	32%
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	3,335	5%	2,751	4%	3,930	4%	3,660	4%
Cuentas por pagar a partes relacionadas	533	1%	750	1%	1,237	1%	1,015	1%
Total Pasivo Corriente	34,790	50%	43,102	55%	55,815	63%	61,539	66%
Pasivo no Corriente								
Deuda por titularización	16,509	24%	13,657	18%	10,789	12%	7,693	8%
Pasivo por beneficio por retiro voluntario	5	0%	17	0%	17	0%	16	0%
Total Pasivo no Corriente	16,514	24%	13,673	18%	10,806	12%	7,709	8%
TOTAL PASIVO	51,304	74%	56,776	73%	66,622	75%	69,247	74%
PATRIMONIO								
Capital social	10,894	16%	10,894	14%	10,894	12%	10,894	12%
Reserva legal	2,179	3%	2,179	3%	2,179	2%	2,179	2%
Resultados acumulados	2,313	3%	4,396	6%	5,199	6%	7,181	8%
Utilidad del ejercicio	3,100	4%	3,764	5%	3,981	4%	3,743	4%
TOTAL PATRIMONIO	18,486	26%	21,233	27%	22,254	25%	23,997	26%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	69,790	100%	78,008	100%	88,875	100%	93,244	100%

DISTRIBUIDORA ZABLAH, S.A. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.22		DIC.23		DIC.24		DIC.25	
		%		%		%		%
Ingresos	160,287	100%	177,050	100%	192,314	100%	211,029	100%
Ventas	160,287	100%	177,050	100%	192,314	100%	211,029	100%
Costos	124,929	78%	137,313	78%	148,264	77%	163,170	77%
Costo de venta	124,929	78%	137,313	78%	148,264	77%	163,170	77%
UTILIDAD BRUTA	35,358	22%	39,737	22%	44,051	23%	47,860	23%
Gastos de operación	30,013	19%	33,318	19%	38,311	20%	41,928	20%
Gastos de distribución y venta	25,399	16%	28,268	16%	33,012	17%	36,455	17%
Gastos de administración	4,615	3%	5,050	3%	5,299	3%	5,474	3%
Depreciación	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	5,345	3%	6,419	4%	5,740	3%	5,931	3%
Otros ingresos, neto de gastos	821	1%	887	1%	1,966	1%	1,705	1%
Gastos financieros	1,790	1%	1,918	1%	2,235	1%	2,643	1%
Utilidad antes de Reserva e Impuestos	4,376	3%	5,388	3%	5,470	3%	4,994	2%
Reserva legal	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes de Impuestos	4,376	3%	5,388	3%	5,470	3%	4,994	2%
Impuesto sobre la renta	1,276	1%	1,624	1%	1,489	1%	1,250	1%
UTILIDAD NETA	3,100	2%	3,764	2%	3,981	2%	3,743	2%

DISTRIBUIDORA ZABLAH, S.A. DE C.V.
INDICADORES FINANCIEROS

	DIC.22	DIC.23	DIC.24	DIC.25
Rentabilidad				
ROAA	4.7%	5.1%	4.8%	4.1%
ROAE	18.3%	19.0%	18.3%	16.2%
Utilidad de operación / Ingresos	3.3%	3.6%	3.0%	2.8%
Utilidad neta / Ingresos	1.9%	2.1%	2.1%	1.8%
Costo financiero promedio	8.0%	7.3%	6.9%	9.0%
Gastos de operación / Utilidad bruta	84.9%	83.8%	87.0%	87.6%
Rentabilidad del activo fijo promedio	70.8%	88.8%	90.6%	82.7%
Liquidez				
Activo corriente / Pasivo corriente	1.6	1.5	1.3	1.3
Liquidez general (sin relacionadas)	1.6	1.4	1.3	1.2
Capital de trabajo	\$ 22,354	\$ 21,526	\$ 19,356	\$ 17,539
Capital de trabajo (excluyendo a relacionadas)	\$ 20,321	\$ 19,014	\$ 15,486	\$ 10,643
EBITDA y flujos del periodo				
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ 3,174	\$ (3,047)	\$ (2,647)	\$ (879)
Gasto financiero neto de impuestos	\$ 1,253	\$ 1,343	\$ 1,565	\$ 1,850
FCO - Flujo de Caja Operativo	\$ 4,427	\$ (1,704)	\$ (1,082)	\$ 971
CAPEX	\$ 295	\$ 436	\$ 890	\$ 584
Dividendos	\$ 1,803	\$ 608	\$ 2,142	\$ -
FLC - Flujo Libre de Caja (sin restar dividendos)	\$ 4,132	\$ (2,140)	\$ (1,972)	\$ 387
FLC - Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ 2,330	\$ (2,748)	\$ (4,114)	\$ 387
EBIT (período)	\$ 5,345	\$ 6,419	\$ 5,740	\$ 5,931
EBITDA (12 meses)	\$ 5,897	\$ 6,899	\$ 6,267	\$ 6,586
EBITDA (período)	\$ 5,897	\$ 6,899	\$ 6,267	\$ 6,586
Gasto financiero (12 meses)	\$ 1,790	\$ 1,918	\$ 2,235	\$ 2,643
Gasto financiero (período)	\$ 1,790	\$ 1,918	\$ 2,235	\$ 2,643
Margen EBITDA	3.7%	3.9%	3.3%	3.1%
Coberturas de gasto financiero del periodo				
FCO / Gasto financiero (12 meses)	2.5	(0.9)	(0.5)	0.4
FLC / Gasto financiero (12 meses)	2.3	(1.1)	(0.9)	0.1
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	1.9	(2.3)	(2.4)	(7.5)
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	3.3	3.6	2.8	2.5
EBITDA (período) / Gasto financiero (período)	3.3	3.6	2.8	2.5
Coberturas de servicio de deuda (doce meses)				
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	0.7	0.4	0.3	0.3
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	0.3	0.3	0.2	0.2
Estructura financiera				
Pasivo / Patrimonio	2.8	2.7	3.0	2.9
Endeudamiento de corto plazo / Patrimonio	0.3	0.6	1.0	1.1
Endeudamiento financiero	1.2	1.3	1.5	1.5
Deuda financiera / EBITDA (12 meses)	3.9	4.0	5.3	5.3
Patrimonio / Activos	26.5%	27.2%	25.0%	25.7%
Depreciación y amortización (período)	\$ 552	\$ 481	\$ 524	\$ 641
Exceso / (deficit) de depreciación	\$ 257	\$ 44	\$ (366)	\$ 58
Cuentas por cobrar a relacionadas / Patrimonio	13.9%	15.4%	23.0%	33.0%
Cuentas por cobrar a relacionadas / Capital	23.5%	29.9%	46.9%	72.6%
Gestión administrativa				
Ciclo de conversión del efectivo	53	55	62	61
Rotación de inventarios	77	73	78	73
Rotación de cobranzas comerciales	43	45	45	42
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	48	52	55	55
Rotación de cuentas por pagar comerciales	71	68	68	65
Rotación de cuentas por pagar (incluye relacionadas)	72	70	71	67
Descalce	24	18	16	12

MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (MILES DE US\$)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	MONTO VIGENTE	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	GARANTÍA
PBDZ01	\$ 15,000	\$ 4,500	Diversas fechas en 2025	7.0%	1 año	Sin garantía
TOTAL	\$ 15,000	\$ 4,500				

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Entidades Corporativas". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una Debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.