

Zumma Ratings, S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo
 Contacto:
 Carlos Roberto Acosta Vanegas
racosta@zummaratings.com
 José Andrés Morán
jandres@zummaratings.com
 (503) 2275-4853



FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 23 de abril de 2026.

Instrumentos	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras Cero Uno (VTRTSD 01)	AA-.sv	AA-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada 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."

Fondo de Titularización

Patrimonio Independiente:	Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras Cero Uno (FTRTSD 01).
Originadores:	Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (en adelante DISZASA) Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (en adelante UDISA) Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (en adelante DISNA)
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras Cero Uno (VTRTSD 01).
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Administrador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	US\$25,000,000.00
Tramo 1:	US\$13,580,000.00
Tramo 2:	US\$3,650,000.00 (llegó a su plazo de vencimiento).
Tramo 3:	US\$500,000.00
Tramo 4:	US\$7,270,000.00
Fecha de la Emisión:	Tramo 1 y 2: 21 de marzo de 2019. Tramo 3: 7 de junio de 2019. Tramo 4: 17 de septiembre de 2019.
Saldo:	US\$14,195,847.92 (al 31 de diciembre de 2025).
Respaldo de la Emisión:	Los derechos sobre Flujos Financieros Futuros correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por DISZASA, UDISA y DISNA, por las ventas realizadas a supermercados; dicha porción comprende hasta un monto máximo de: i) DISZASA: US\$29,649,120.00; ii) UDISA: US\$4,681,440.00; y iii) DISNA: US\$4,681,440.00.

----- MM US\$ 31.12.25 -----		
Activos: 17.946	Utilidad: 0.002	Ingresos: 1.312

Historia. Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTRTSD 01 (VTRTSD 01) → AA-.sv (21.11.18).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023, 2024 y 2025 del Fondo de Titularización y de los Originadores, así como información adicional brindada por la Sociedad Titularizadora y los Originadores.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la categoría AA-.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (FTRTSD 01) con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2025.

En la calificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) la amplia cobertura de los flujos generados con relación a la cuota mensual a favor del FTRTSD 01; ii) el número de cuotas (cuatro) en cuenta restringida como respaldo de la

emisión, iii) la constitución de los Originadores como fidejadores solidarios, en caso alguno no cubriese la cuota de cesión asignada y iv) la diversificación de marcas comercializadas por DISZASA, DISNA y UDISA (los Originadores o Distribuidoras).

En contraposición, la calificación de los Valores de Titularización se encuentra limitada por: i) la ausencia de garantías reales (hipotecas/prendas) u otro mecanismo de colaterales (fianzas), ii) los riesgos particulares de los Originadores (niveles de endeudamiento elevados, operaciones con relacionadas y riesgos específicos del sector en el que operan), iii) el amplio período de revisión de los

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

(*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

indicadores y consecuentemente su plazo de regularización, en adición a lo laxo de los mismos, y iv) el hecho que los flujos a titularizar muestran concentraciones en pocas fuentes de generación (dos supermercados).

Un entorno de creciente competencia y las condiciones del entorno económico (incluyendo las repercusiones económicas de conflictos globales), son factores considerados por el Comité de Clasificación, dada su incidencia en el desempeño financiero de los originadores y los sectores productivos que atienden. La perspectiva de la calificación es Estable.

El FTRTSD 01 colocó en la plaza bursátil el tramo 1 de los Valores de Titularización el 21 de marzo de 2019; adquiriendo los derechos de flujos futuros de los Originadores correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados. De esta manera, el FTRTSD 01 ha cobrado los ingresos correspondientes a los derechos cedidos de acuerdo con lo estipulado en los contratos; asimismo ha pagado el servicio de la deuda de la emisión VTRTSD 01, según el plan de pago. Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo mantiene un saldo de US\$14.2 millones.

Los principales factores considerados en la calificación otorgada se detallan a continuación:

- **Cuenta Colectora a nombre del Fondo de Titularización y Originadores:** Cada Originador abrió junto con Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante Ricorp) una Cuenta Colectora para recibir los flujos financieros futuros en los dos bancos administradores y autorizados. Ambas cuentas son restringidas para los Originadores y Ricorp, ya que la finalidad de estas es única y exclusivamente la colecturía de los flujos mencionados y la concentración de fondos que perciban los Originadores para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el contrato, por lo que los Originadores y Ricorp no tienen la facultad de realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre estas, o disponer sobre los fondos, únicamente las transacciones autorizadas a cada Banco Administrador.
- **Perfil y desempeño financiero de los Originadores:** Las Distribuidoras forman parte de la cadena de comercialización de productos considerados como de primera necesidad (alimentos, bebidas y limpieza). Un aspecto favorable es la diversificada gama de productos comercializados; haciendo notar que las caídas estacionales en algunos de estos son compensadas por la mayor venta de otros. De esta forma, la generación de flujos no varía significativamente.
La destacada posición competitiva como importantes distribuidoras a nivel nacional, la alta diversificación de las marcas comercializadas, las barreras de entrada para la industria (principalmente la relación y operación con supermercados y el capital de trabajo necesario para financiar las operaciones), se consideran aspectos favorables en el perfil de riesgo de los Originadores.

En contraposición, el elevado nivel de endeudamiento de las Distribuidoras, la limitada generación de flujo en relación con sus obligaciones financieras, los riesgos particulares del sector en el que operan y la participación de las operaciones entre relacionadas respecto del

patrimonio, han sido considerados como variables que podrían sensibilizar el desempeño de los Originadores.

- **Amplia cobertura de flujos sobre la cuota de cesión:** Los flujos son captados por el FTRTSD 01, a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas por cada uno de los Originadores, y de manera escalonada, a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil (marzo de 2019) de los valores emitidos con cargo al FTRTSD 01. Al cierre de 2025, los tres Originadores cedieron, en conjunto, flujos superiores a la cuota mensual vigente (US\$416.2 miles).

El esquema operativo de esta estructura define los flujos provenientes de Operadora del Sur, S.A. de C.V. como fuente primaria, a depositarse en las cuentas colectoras en Banco de América Central, S.A. En caso de que al día veinticinco de cada mes, o el próximo día hábil, no haya sido posible completar los fondos necesarios para la cuota mensual cedida, se activará el mecanismo de respaldo (cuenta colectora secundaria, flujos provenientes de Calleja, S.A. de C.V.), o en cualquier momento a requerimiento de Ricorp.

Al 31 de diciembre de 2025, el monto mensual de los flujos de efectivo de los Originadores provenientes de los ingresos de supermercados de los últimos doce meses resultó en una holgada cobertura promedio (26.1x). Un factor de riesgo a señalar es la concentración de flujos en dos clientes importantes de gran tamaño. No obstante, dichas fuentes reflejan una relativa estabilidad desde el inicio de la titularización.

- **Importante cantidad de cuotas en cuenta restringida:** Un mejorador en el presente esquema de titularización es la denominada cuenta restringida, la cual es administrada por Ricorp y debe contar con un saldo mínimo de las próximos cuatro cuotas de cesión. Al 31 de diciembre de 2025, el monto en cuenta restringida es de US\$1.66 millones, cubriendo las próximas cuatro cuotas de cesión (US\$416.2 miles).
- **Constitución de los Originadores como fiadores solidarios:** De acuerdo con los contratos de cesión y administración de los flujos, los Originadores se constituyeron Fiadores Solidarios, en los mismos términos, condiciones, renunciaciones y sometimientos y están obligados a pagar cualquier suma de dinero que otro Originador adeudare en relación con esta estructura de titularización. En caso que algún Originador incumpla con el pago de cualquiera de las cuotas mensuales cedidas, Ricorp (en su calidad de Administradora del Fondo) informará por escrito a los Originadores de su incumplimiento y le requerirá el pago de dicha cuota, para lo cual contará con un máximo de tres días hábiles; en caso de no realizar el pago en dicho plazo, Ricorp procederá a requerir por escrito el pago a cualquiera de los fiadores solidarios, debiendo cancelar los montos adeudados en un plazo máximo de siete días hábiles.
- **Ausencia de garantías reales o colaterales:** La estructura de titularización no cuenta garantías reales (hipotecas/prendas) u otro tipo de colaterales.
- **Razones financieras:** En el marco del proceso de titularización, los Originadores se obligan a mantener bajo límites previamente establecidos dos razones financieras, las cuales son revisadas semestralmente por una empresa auditora. Al 31 de diciembre de 2025, los Originadores han cumplido con las razones indicadas.

Zumma Ratings considera que las razones financieras de uno de los Originadores han mostrado una menor holgura en periodos recientes, por lo que se dará seguimiento a su evolución en próximas revisiones.

En caso el (los) Originador(es) incumplan cualquier razón financiera en dos periodos consecutivos, Ricorp deberá notificar al Banco Administrador para que este último se abstenga de realizar las transferencias de excedentes sobre la cuota mensual de cesión y se concentren en la Cuenta Colectora todos los excedentes de los depósitos que se realicen. Los montos retenidos en concepto de este mecanismo de aceleración se mantendrán en la Cuenta Colectora correspondiente hasta

completar el monto equivalente a tres cuotas mensuales de cesión, y a partir de ese momento el exceso será devuelto a dicho(s) Originador(es). Las tres cuotas de cesión retenidas en la Cuenta Colectora serán devueltas únicamente si se verifica el cumplimiento de la razón financiera en cuestión.

Zumma Ratings considera que el periodo de revisión de las razones financieras es muy amplio (semestral) y por ende el periodo de regularización. Asimismo, los límites de dichas razones son laxos, por lo que no se consideran preventivos en la estructura de titularización.

Fortalezas

1. Amplia cobertura de los flujos generados por el activo subyacente, considerando la existencia de un mecanismo alternativo de respaldo, que reduce el riesgo de interrupción de pagos.
2. Compromiso crediticio de los Originadores, quienes se constituyen en fiadores solidarios, mitigando el riesgo de incumplimiento individual.
3. Garantía líquida equivalente a cuatro cuotas de cesión (como mínimo).

Debilidades

1. Exposición a los riesgos particulares de los Originadores y a las condiciones propias de su industria.
2. Concentración de los flujos titularizados en dos fuentes.
3. Ausencia de garantías reales (hipotecas/ prendas) u otro mecanismo de colaterales (fianzas).

Oportunidades

1. Potencial crecimiento en la generación de flujos futuros por parte de los Originadores, debido a la introducción de nuevas marcas o líneas de producto, que podrían mejorar las proyecciones iniciales.

Amenazas

1. Incremento en costos de importación y transporte.
2. Pérdida de contratos de distribución exclusiva de bienes.
3. Posible deterioro del entorno económico.

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.

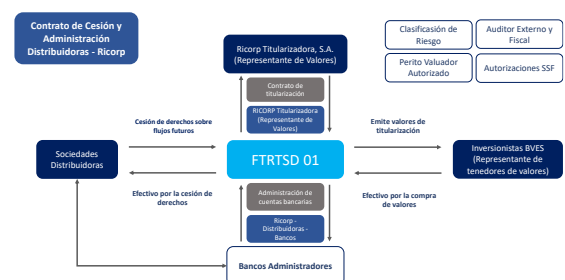
Finalmente, con fecha 18 de agosto de 2025, S&P Global Ratings reafirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable.

DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

Proceso de Titularización

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras Cero Uno (FTRTSD 01) fue autorizado el 4 de marzo de 2019, mismo que fue creado con el objetivo de titularizar los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (en adelante DISZASA), Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (en adelante DISNA), y Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (en adelante UDISA), correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados.

ESTRUCTURA LEGAL



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Cabe precisar que el FTRTSD 01 colocó preliminarmente dos tramos por un total de US\$17.2 millones el 21 de marzo de 2019, un tercer tramo por US\$500 mil el 7 de junio de 2019 y un cuarto tramo por US\$7.3 millones el 17 de septiembre de 2019, siendo el saldo al cierre de 2025 de US\$14.19 millones.

El Fondo de Titularización fue constituido con el propósito principal de generar los pagos necesarios para la emisión de títulos de participación, mediante la adquisición de los derechos sobre los flujos de efectivo operativos futuros que

recibirían mensualmente los Originadores. Los derechos cedidos comprenden flujos operativos mensuales por un monto máximo de US\$39.0 millones.

Contrato de Cesión de Derechos

Mediante los Contratos de Cesión de Derechos, los Originadores cedieron de manera irrevocable a favor de Ricorp Titularizadora, S.A., administrador del FTRTSD 01, los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales de los Originadores correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados, hasta un monto máximo de US\$39,012,000.00 los cuales serán captados por el FTRTSD 01 durante 10 años, a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas por cada uno de los Originadores, y de manera escalonada, a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil (marzo de 2019) de los valores emitidos con cargo al FTRTSD 01, de la siguiente manera:

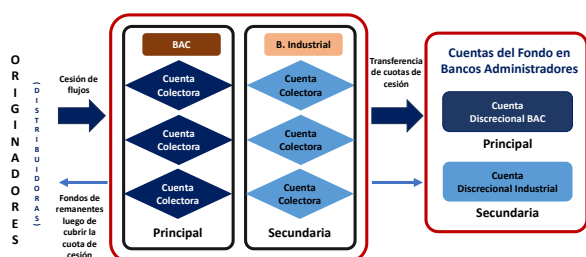
Tabla 1. Cuotas de cesión mensuales por Entidad (US\$)

Mes / Originador	DISZASA	UDISA	DISNA	Total
1 al 24	136,800	21,600	21,600	180,000
25 al 60	205,200	32,400	32,400	270,000
61 al 120	316,312	49,944	49,944	416,200
Cesión total (120 meses)	29,649,120	4,681,440	4,681,440	39,012,000

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Los montos establecidos son libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a los Originadores el pago a la administración tributaria o a la autoridad competente de todo tipo de impuestos, que causen la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso le aplicasen.

ESTRUCTURA OPERATIVA



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Mecanismos de Captura de Flujos

A través del Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Operativos Futuros, los Originadores están obligados a depositar en las Cuentas Colectoras inicialmente suscritas en el banco administrador, los flujos correspondientes a la cesión de derechos. Inmediatamente, los flujos se trasladan mediante una Instrucción Irrevocable de Pago (IIP) a la cuenta bancaria correspondiente hasta completar las cuotas de cesión, y de acuerdo con las transacciones autorizadas al banco.

Cuenta Colectora

Cada Originador abrió, junto con Ricorp, las Cuentas Colectoras para recibir los flujos financieros futuros descritos en el Banco Administrador y autorizado. Las cuentas son

restringidas para los Originadores y Ricorp, ya que la finalidad de estas es única y exclusivamente la colecturía de los flujos mencionados y la concentración de fondos que perciben los Originadores para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el contrato, por lo que los Originadores y Ricorp no pueden realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre estas, o disponer sobre los fondos, únicamente las transacciones autorizadas al Banco Administrador:

- Transacciones autorizadas para los flujos del pagador primario:** Todos los meses comprendidos dentro del contrato, el Banco procederá a realizar los cargos en cada Cuenta Colectora de los fondos que se encuentren disponibles de los pagos recibidos de Operadora del Sur, S.A. de C.V., como pagador primario, y a transferir dichos montos hacia la Cuenta Discrecional hasta completar la cuota mensual cedida por cada uno de los Originadores. Una vez se haya cumplido con la cuota de cesión, los fondos remanentes en cada Cuenta Colectora, si hay, son trasladados a la Cuenta Operativa de cada Originador.
- Transacciones autorizadas para el flujo de respaldo:** Todos los meses comprendidos dentro del contrato, el Banco procederá a realizar los cargos en cada Cuenta Colectora de los fondos provenientes de Calleja, S.A. de C.V., como flujo de respaldo, que se encuentren disponibles y a transferir dichos montos hacia la Cuenta Operativa de cada Originador, salvo que a requerimiento por escrito de Ricorp, se instruya al Banco a transferir hacia la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización los montos que Ricorp le requiera, hasta completar la cuota mensual cedida por cada uno de los Originadores.

En el caso que al día veinticinco de cada mes, o el próximo día hábil, no haya sido posible completar los fondos necesarios para la cuota mensual cedida de cada Originador con el flujo del pagador primario, Ricorp podrá instruir al Banco para cargar las Cuentas Colectoras que reciban los pagos provenientes de Calleja, S.A. de C.V., como flujo de respaldo; o en cualquier momento a requerimiento de Ricorp.

Cuenta Discrecional

Es la cuenta bancaria que fue abierta a nombre del FTRTSD 01, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A., en el Banco Administrador (Banco de América Central, S.A.), cuenta que es administrada por Ricorp y cuya función es mantener los fondos provenientes de la cesión de derechos para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores de Titularización y demás acreedores del Fondo FTRTSD 01.

Cuenta Operativa

Una vez cumplida la obligación de transferir la cuota de cesión de flujos a favor del FTRTSD 01, los fondos remanentes son trasladados a la cuenta operativa de cada uno de los Originadores, abierta en el Banco Administrador.

Cuenta Restringida

Ricorp ha constituido la Cuenta Restringida, la cual o las cuales están abiertas en un banco debidamente autorizado

para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, en donde se resguardan, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión de cada Originador. Este resguardo se constituyó deduciéndolo de los fondos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización en cuestión.

Al 31 de diciembre de 2025, el monto en cuenta restringida es de US\$1.66 millones, cubriendo las próximas cuatro cuotas de cesión (US\$416.2 miles). Esta cuenta servirá para la amortización del capital y/o intereses a pagarse a los Tenedores de Valores, en caso sea necesario.

Procedimiento en Caso de Mora

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y/o capital próxima siguiente, se contará con un plazo perentorio de hasta tres días hábiles para solucionar esta situación, de lo contrario, Ricorp procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del FTRTSD 01, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del FTRTSD 01 no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y/o principal próxima siguiente de la presente emisión, se le notificará inmediatamente al Originador para que éste proceda a depositar en la Cuenta Discrecional los fondos faltantes y si no lo hace en los diez días siguientes a la notificación, entonces habrá lugar a una situación de mora. Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, Ricorp lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Destino de los Recursos

Los fondos que los Originadores recibieron en virtud de la Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, efectuada para el FTRTSD 01, fueron utilizados por éstos para la cancelación de pasivos y/o financiar la expansión de sus operaciones.

Condiciones Especiales

Cabe mencionar que durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del FTRTSD 01, cada uno de los Originadores están obligados a:

- a) Mantener válidas y vigentes las Instrucciones Irrevocables de Pago mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión de Valores de Titularización VTRTSD Cero Uno.
- b) No promover acción alguna u omisión que provoque la caducidad anticipada o terminación de las relaciones con Operadora del Sur, S.A. de C.V. o con Calleja, S.A. de C.V.

- c) Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.
- d) Para el año 2020, deberían contar con un Código de Gobierno Corporativo del grupo empresarial, debiendo revelarse en las notas de los Estados Financieros auditados. Como hecho relevante, en septiembre de 2024, se cuenta con el documento definitivo aprobado por los socios del grupo empresarial y por la Junta Directiva.
- e) Dar cumplimiento a las razones financieras detalladas en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros.

En este último aspecto, las razones financieras que deberán cumplir cada uno de los Originadores son las siguientes:

1. **Deuda entre Patrimonio:** Se define como la relación entre la deuda total bancaria y bursátil incluyendo préstamos bancarios a corto plazo, vencimiento corriente de préstamos bancarios a largo plazo, préstamos bancarios a largo plazo, financiamiento bursátil a corto y largo plazo, más financiamiento no operativo de partes relacionadas, más financiamiento a través de arrendamientos financieros, factorajes con recurso, más saldos de capital de deuda emitida por fondos de titularización donde la sociedad sea Originador directo; entre patrimonio: incluyendo Capital Social, Reserva Legal, Otras Reservas, Superávit por Revaluación de Activos (en caso que sea depreciable), Utilidades Retenidas y cualquier otra cuenta registrada en las cuentas de Patrimonio. Esta relación financiera deberá de ser menor o igual 1.75 veces (x) y deberá cumplirse semestralmente en los meses de junio y diciembre. Al 31 de diciembre de 2025, dicha razón (certificada por el auditor externo) se encuentra en los siguientes niveles:
 - DISZASA: 1.47 (Cumplimiento)
 - UDISA: 1.42 (Cumplimiento)
 - DISNA: 1.67 (Cumplimiento)
2. **Deuda entre EBITDA:** Se define como la relación entre deuda entendida como: la deuda total bancaria y bursátil incluyendo préstamos bancarios a corto plazo, vencimiento corriente de préstamos bancarios a largo plazo, préstamos bancarios a largo plazo, financiamiento bursátil a corto y largo plazo, más financiamiento no operativo de partes relacionadas, más financiamiento a través de arrendamientos financieros, factorajes con recurso, más saldos de capital de deuda emitida por fondos de titularización donde la sociedad sea Originador directo; entre EBITDA entendido como: la utilidad antes de Gastos Financieros, Impuesto sobre la renta, Depreciación y Amortización y otros ingresos y gastos no recurrentes. Esta relación financiera deberá de ser menor o igual a 7.75x (veces) para DISZASA y UDISA, y menor o igual a 9.0x para DISNA; debiendo cumplirse semestralmente en los meses de junio y diciembre. Al 31 de diciembre de 2025, dicha razón (certificada por el auditor externo) se encuentra en los siguientes niveles:
 - DISZASA: 4.40 (Cumplimiento)
 - UDISA: 6.52 (Cumplimiento)
 - DISNA: 6.13 (Cumplimiento)

El auditor externo de los Originadores es el encargado de certificar el cumplimiento de las razones financieras antes descritas. Únicamente la certificación correspondiente al treinta y uno de diciembre deberá emitirse con los estados financieros anuales auditados y remitirse a Ricorp a más tardar al último día hábil de abril de todos los años comprendidos dentro del plazo de la cesión. La certificación al treinta de junio deberá remitirse a Ricorp a más tardar el día quince de julio o el próximo día hábil de todos los años comprendidos dentro del plazo de la cesión. No obstante, Ricorp podrá requerir en cualquier momento la emisión de una certificación adicional a las antes establecidas, cuando lo considere necesario.

Proceso de Regularización: A partir de la fecha en que Ricorp haya verificado el incumplimiento de cualquiera de las razones financieras establecidas en el apartado anterior por cualquiera de los Originadores, contará con cinco días hábiles para notificar al(los) Originador(es) en incumplimiento y al Representante de Tenedores de dicho incumplimiento, haciéndole saber a dicho(s) Originador(es) que deberán tomar las acciones necesarias para regularizar la situación de incumplimiento, hasta la próxima certificación que realice el auditor externo.

En caso de que el(los) Originador(es) llegaran a incumplir en la próxima certificación con la razón financiera en cuestión, Ricorp deberá notificar al Banco Administrador para que éste último se abstenga de realizar las transferencias de excedentes sobre la cuota mensual de cesión y se concentren en la Cuenta Colectora todos los excedentes de los depósitos que se realicen. Los montos retenidos en concepto de este mecanismo de aceleración se mantendrán en la Cuenta Colectora correspondiente hasta completar el monto equivalente a tres cuotas mensuales de cesión, y a partir de ese momento el exceso será devuelto a dicho(s) Originador(es). Las tres cuotas de cesión retenidas en la Cuenta Colectora serán devueltas únicamente si se verifica el cumplimiento de la razón financiera en cuestión.

Zumma Ratings considera como factor de riesgo el período de revisión semestral de las razones financieras, así como el plazo de regularización asociado. Adicionalmente, los límites establecidos presentan una holgura relativamente amplia, lo que reduce su efectividad como mecanismos preventivos dentro de la estructura.

Caducidad

Cada uno de los Originadores y Ricorp suscribieron el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros, en el cual se describen los casos de caducidad del contrato. De aplicarse esta cláusula, las obligaciones a cargo de los Originadores y a favor de Ricorp como administrador del FTRTSD 01 serán exigibles en su totalidad como si se tratara de plazo vencido y, en consecuencia, los Originadores deberá enterar a Ricorp, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar el monto máximo de US\$39,012,000.00 en los casos siguientes:

- Si sobre los Flujos Financieros Futuros objeto de cesión recayere embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos.

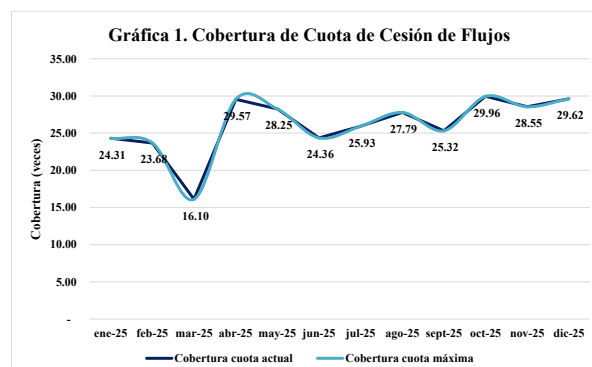
- Si en cualquier momento la Administración o la Junta Directiva del Originador resolviera modificar cualquiera de las condiciones consignadas en cualquiera de los contratos firmados.
- En el caso que el Originador incumpliere con cualquiera de las condiciones especiales establecidas en el presente instrumento.
- Si el evento de mora a cargo del Originador no fuere solventado en los términos que constan en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- Cuando los valores emitidos con cargo al FTRTSD 01, no puedan colocarse en el mercado bursátil de conformidad con el Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos.
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del presente instrumento le corresponda al Originador.

ANÁLISIS DE FLUJOS DE LOS ORIGINADORES

La estructura de la Titularización de Sociedades Distribuidoras establece que los Originadores ceden de manera mensual una parte de sus flujos financieros con el objetivo de cubrir la cuota mensual a favor del Fondo. En ese sentido, la estructura operativa establece que el FTRTSD 01 debe recibir los ingresos correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados.

De acuerdo con el Contrato de Cesión de Derechos, el tercer escalón de las cuotas mensuales cedidas a favor del FTRTSD 01 inició en abril de 2024 (mes 61 desde la primera colocación de la emisión en el mercado bursátil), donde el monto total de las cuotas de cesión mensuales que debe percibir el FTRTSD 01 de parte de los tres Originadores pasó a US\$416,200.00 (cuota máxima establecida del Fondo) desde US\$270,000.00.

Por otra parte, es relevante mencionar que Zumma Ratings ha analizado y realizado escenarios de estrés a los flujos proyectados que serán percibidos en la Cuenta Colectora, con base al modelo financiero elaborado por Ricorp, valorándose un nivel adecuado de cobertura sobre la cuota de cesión mensual.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Al 31 de diciembre de 2025, el monto mensual de los flujos de efectivo de los Originadores provenientes de los ingresos de supermercados de los últimos doce meses resultó en una cobertura promedio considerable de 26.1x (veces). Este cálculo se basa en las cuotas de cesión aplicadas durante el año 2025 (US\$416,200.00).

Las Distribuidoras juegan un rol fundamental en la cadena de suministro de bienes de primera necesidad (alimentos, bebidas, limpieza, etc.). Durante la etapa inicial de la contingencia sanitaria COVID-19, las medidas gubernamentales de confinamiento y restricción de movilidad provocaron un aumento en el volumen de ventas de los Originadores hacia los supermercados, impulsado principalmente por la demanda de los productos anteriormente mencionados.

Posteriormente, la dinámica del mercado mostró una aceleración sustancial y las ventas mostraron expansiones en los últimos dos periodos bajo análisis. Al cierre de 2025, los ingresos agregados de las tres distribuidoras, provenientes de la operación de ambos supermercados, totalizaron US\$130.5 millones, reflejando una tasa de crecimiento anual de 9.6% respecto al período anterior.

Un aspecto favorable de este incremento en los ingresos es la diversidad de productos que manejan, los cuales permite que las disminuciones estacionales en las ventas de ciertos artículos se vean equilibradas por el aumento en la comercialización de otros, resultando en una generación de flujos de efectivo bastante constante.

PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD 01)

Emisor: Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras Cero Uno (FTRTSD 01).

Originadores: Distribuidora Zablah, S.A. de C.V.; Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V.; y Distribuidora Nacional, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras Cero Uno (VTRTSD 01).

Monto del programa: US\$25.0 millones de dólares.

Tasa de interés: Fija, con pagos mensuales.

Tramo 1: US\$13,580,000 a 10 años y tasa fija: 7.40%.

Tramo 2: US\$ 3,650,000 a 5 años y tasa fija: 6.50% (llegó a su plazo de vencimiento).

Tramo 3: US\$ 500,000 a 10 años y tasa fija: 7.40%.

Tramo 4: US\$ 7,270,000 a 10 años y tasa fija: 7.40%.

Amortización: Mensual a partir del tercer año.

Pago de Intereses: Mensual.

Plazo de la emisión: Hasta 120 meses (10 años).

ANÁLISIS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

El FTRTSD 01 ha cobrado los ingresos correspondientes a una porción de los primeros flujos provenientes de los

pagos recibidos por las ventas que los Originadores realizan a supermercados, de acuerdo con lo estipulado en los contratos; asimismo, ha pagado el servicio de la deuda de la emisión VTRTSD 01, según el plan de pago.

Se pondera favorablemente que la principal erogación del FTRTSD 01 (servicio de la deuda) fue pactada a tasa fija, evitando así contingencias que estresen su liquidez. Además, el resto de los compromisos (servicios de terceros) representan una baja porción de los ingresos del Fondo. Adicionalmente, la liquidez del FTRTSD 01 (bancos + cuenta restringida / obligaciones de titularización de corto plazo) otorgó una cobertura de 0.52x a diciembre de 2025.

Por su parte, los ingresos de operación y administración del Fondo registraron una disminución interanual de 17.5% a diciembre de 2025 (equivalente a US\$278.3 mil). No obstante, el Fondo generó un excedente del ejercicio de US\$28.2 mil en dicho período. Sin embargo, este resultado se vio afectado por la devolución de remanentes a los Originadores, derivando en un excedente neto de US\$1.8 mil al cierre del período evaluado (US\$1.9 mil a diciembre de 2024).

SOCIEDAD TITULARIZADORA

Ricorp Titularizadora, S.A. es una firma salvadoreña autorizada para estructurar, constituir y administrar fondos de titularización. Con fecha 7 de diciembre de 2011, el Consejo Directivo de la SSF autorizó a Ricorp Titularizadora, S.A. para iniciar operaciones; mientras que la compañía recibió la autorización de la BVES como emisor de valores, en sesión No. JD 03-/2012, de fecha 21 de febrero de 2012.

Las principales actividades de la compañía se resumen en realizar el análisis para determinar la factibilidad financiera y legal de los activos a titularizar, llevar a cabo el proceso de titularización para su posterior emisión y colocación en el mercado bursátil, y finalmente administrar el Fondo de Titularización de acuerdo con los contratos suscritos, las normas y leyes establecidas para el mercado de valores.

Gobierno Corporativo

Ricorp es una entidad supervisada por la SSF que cuenta con políticas de gobierno corporativo, ética, conducta, gestión integral de riesgos y prevención de lavado de dinero y activos. Estas políticas son actualizadas continuamente por la Administración, revisadas por los comités respectivos y autorizadas por la Junta Directiva de la Titularizadora.

Para la administración de los fondos de titularización, Ricorp cuenta con un equipo gerencial y una estructura organizativa con alta experiencia en el sector financiero, mercado de valores y la estructuración y administración de fondos de titularización de flujos y de inmuebles. Adicionalmente, la estructura de gobernanza y la gestión de riesgos está alineada con los parámetros y los aspectos regulatorios vinculados con la titularización de activos.

Junta Directiva de Ricorp Titularizadora	
Director Presidente	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Director Vicepresidente	Manuel Roberto Vieytez Valle

Director Secretario	José Carlos Bonilla Larreynaga
Director Propietario	Víctor Miguel Silhy Zacarías
Director Propietario	Ramón Arturo Álvarez López
Director Propietario	Federico Guillermo Ávila Quehl
Director Propietario	Francisco Javier E. Duarte Schlageter
Director Suplente	José Miguel Carbonell Belismelis
Director Suplente	Juan Alberto Valiente Álvarez
Director Suplente	Enrique Oñate Muyschondt
Director Suplente	Miguel Ángel Simán Dada
Director Suplente	Guillermo Miguel Saca Silhy
Director Suplente	Carlos Alberto Zaldívar Molina
Director Suplente	Santiago Andrés Simán Miguel

Ricorp cuenta con diferentes Comités que forman parte del Gobierno Corporativo de la entidad, donde participan diferentes miembros de la Junta Directiva, Alta Gerencia y el equipo de colaboradores, los cuales son los siguientes: a) Comité de Riesgos que vela por la administración integral de los riesgos: identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos; b) Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos que vigila el desarrollo de políticas y creación de controles para la prevención del riesgo de lavado de dinero; c) Comité de Auditoría, que vela por la ejecución de controles y cumplimiento de obligaciones de la entidad; d) Comité de Ética y Conducta que vela por el cumplimiento de las políticas y código de ética y conducta; e) Comité de Construcción se encarga de dar seguimiento a los fondos de titularización de inmuebles, específicamente los relacionados con la construcción.

Gestión Integral de Riesgos

El riesgo de crédito del activo subyacente es el principal riesgo que asume cada fondo de titularización. En este sentido, la Titularizadora, como administradora del FTRTSD 01, realiza un análisis sobre la calidad del activo subyacente por medio de la evaluación de la información histórica, el comportamiento de pago, estrés sobre los flujos proyectados; así como el grado reputacional del potencial originador. Dicho aspecto se realiza antes de materializar el programa de titularización y durante el plazo que la emisión esté vigente.

En adición, la exposición al riesgo de crédito es mitigada mediante la inversión de las disponibilidades del Fondo en depósitos a plazo y un fondo de inversión abierto, de acuerdo con su política de inversión.

Por su parte, Ricorp mitiga el riesgo de liquidez por medio del análisis y los supuestos conservadores que se consideran para elaborar el modelo financiero; haciendo notar que se incluyen todos los ingresos y gastos del fondo. Además, Ricorp incluye la cuenta restringida que cubre al menos cuatro cuotas mensuales de cesión y aplica políticas conservadoras de inversión, procurando mantener en cartera de inversiones en instrumentos financieros de alta liquidez y de corto plazo.

Cabe mencionar que el Fondo de Titularización no está expuesto a riesgo de tasa de cambio debido a que todas las operaciones han sido realizadas en dólares de los Estados Unidos de América. En cuanto al riesgo de tasa de interés, la emisión fue colocada a tipo fijo; haciendo notar la predictibilidad en el gasto financiero derivado de los VTRTSD 01.

ANTECEDENTES GENERALES DE LOS ORIGINADORES

Los Originadores forman parte del Grupo Zablah, un grupo empresarial salvadoreño con presencia en diversos sectores, entre ellos distribución y logística, servicios financieros y energía, entre otros. En el marco de su expansión, el Grupo constituyó Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (DISZASA) en 1969 y Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (UDISA) en 1990. Posteriormente, en 2003, el grupo fortaleció su operación mediante la adquisición de Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (DISNA).

El negocio principal de los Originadores se centra en la distribución y comercialización de productos, principalmente alimentos, artículos de cuidado personal y bebidas (alcohólicas y no alcohólicas). Para ello, realizan importaciones desde Europa, Asia, Suramérica, Norteamérica y Centroamérica, manteniendo relaciones comerciales de largo plazo con proveedores nacionales e internacionales, lo que favorece la diversificación de marcas.

Los estados financieros auditados de los Originadores 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, el auditor externo ha emitido una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de las Compañías.

Planeación Estratégica

La estrategia comercial del Grupo Zablah se fundamenta en la diversificación de ventas por marcas y canales, orientada a la ampliación de su portafolio de productos. En línea con lo anterior, la compañía realiza compras anticipadas en función de la estacionalidad de la demanda, particularmente asociada al inicio del año escolar. Adicionalmente, las compañías continúan fortaleciendo el abastecimiento al canal de supermercados independientes, el cual ha mostrado una tendencia creciente en volúmenes.

Entre los principales objetivos estratégicos de las distribuidoras a desarrollar en distintos horizontes de tiempo se encuentran: i) la expansión de operaciones; ii) la evaluación de oportunidades para la incorporación de nuevas marcas que fortalezcan el portafolio; iii) el monitoreo continuo de precios y costos, con el fin de mejorar los márgenes de rentabilidad; iv) la optimización de rutas de distribución y el fortalecimiento de sistemas orientados a la eficiencia operativa; y v) la emisión de programas de deuda en el mercado de capitales local.

Gobierno Corporativo

Las Juntas Directivas de los Originadores están conformadas cada una por seis directores (tres propietarios y sus suplentes respectivos), con la reciente inclusión de dos miembros independientes bajo la figura de asesores.

En otro aspecto, las sociedades DISZASA y UDISA cuentan con sus respectivos Códigos de Gobierno Corporativo, los cuales han sido autorizados por las Juntas Directivas de ambas compañías; estableciendo las funciones y

responsabilidades de los principales órganos de gobierno de las empresas, como la Asamblea General de Accionistas y la Junta Directiva. Además, definen 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 estarán compuestos 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, estos Códigos norman 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 regulan 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, prevén 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*. Al 31 de diciembre 2025, las cuentas por cobrar relacionadas de las distribuidoras muestran las siguientes exposiciones, en relación con su patrimonio y capital social:

Tabla 2. Exposición en CxC relacionadas en relación del Patrimonio y Capital Social por compañía, Dic.25.

Compañía	% Patrimonio	% Capital Social
DISZASA	33.7%	72.6%
UDISA	16.1%	28.6%
DISNA	14.3%	19.0%

Fuente: Distribuidora Zablah, S.A. de C.V., Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. y Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Cabe precisar que los saldos de estas cuentas por cobrar provienen de operaciones de origen comercial, bajo condiciones de mercado. Asimismo, se señala que no se han registrado pérdidas por incobrabilidad con empresas del Grupo.

**ANÁLISIS DE RIESGO
DE LOS ORIGINADORES**

Aspectos Favorables y de Riesgo

La destacada posición competitiva de las Distribuidoras a nivel nacional, la alta diversificación de las marcas comercializadas, así como las barreras de entrada del sector (principalmente las relaciones con supermercados y los requerimientos de capital de trabajo para financiar las operaciones), constituyen factores favorables en el perfil de riesgo de los Originadores. En contraposición, el elevado nivel de endeudamiento, la limitada generación de flujo en relación con las obligaciones financieras, los riesgos propios del sector y la participación de operaciones entre partes relacionadas respecto del patrimonio se identifican como factores que podrían presionar el desempeño de los Originadores.

Al 31 de diciembre de 2025, los cálculos efectuados por el auditor externo determinaron un ratio de deuda financiera

sobre EBITDA de 4.40x para DISZASA, 6.52x para UDISA y 6.13x para DISNA. Las diferencias respecto a los cálculos de Zumma Ratings responden a criterios distintos en la consideración de algunos componentes de otros ingresos para la estimación del EBITDA. En este contexto, la generación de flujos operativos, en relación con los niveles de endeudamiento, se considera moderada.

Cabe recordar que, en línea con el sector de distribución y logística, las compañías no requieren de elevados niveles de inversión en activo fijo; sin embargo, mantiene una alta dependencia de financiamiento de capital de trabajo, principalmente para la adquisición de inventarios.

Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (DISZASA)

DISZASA es la distribuidora de mayor tamaño del Grupo Zablah, con activos por US\$93.2 millones al cierre de 2025. Los activos registraron un incremento anual de 5.0% (US\$4.3 millones), explicado por mayores cuentas por cobrar a partes relacionadas, impuestos por recuperar e inventarios. En línea con su modelo de negocio, los inventarios y las cuentas por cobrar comerciales concentraron las mayores participaciones en la estructura de balance (35.3% y 26.2%, respectivamente). Respecto a las cuentas por cobrar con relacionadas (considerando corto y largo plazo), su participación respecto del capital social se ha incrementado a 72.6% desde 46.9% en los últimos doce meses.

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 cuanto a la antigüedad de cobro a clientes, un 9.9% se ubicó en el rango superior a 120 días durante 2025 (9.6% en 2024). Cabe señalar que, a mediados del año, este indicador alcanzó 12.5%, asociado al traslado del centro de distribución (de Santa Lucía a Santa Tecla), lo cual generó desfases en las entregas y retrasos en la recuperación de cartera, considerando además el efecto de plazos especiales otorgados a determinados canales.

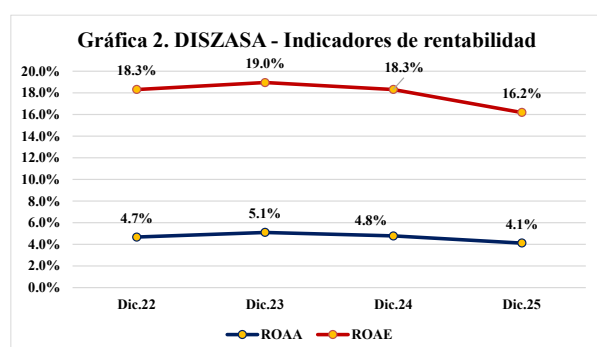
Al cierre de 2025, el pasivo totalizó US\$69.2 millones (US\$66.6 millones en 2024), registrando un incremento asociado principalmente a la colocación de papel bursátil en el mercado local (US\$4.5 millones), el aumento en el saldo con proveedores (US\$1.4 millones), en línea con las necesidades de abastecimiento de inventarios, y el uso de financiamiento bancario de corto plazo. En contraste, se observó la amortización programada del Fondo de Titularización (US\$3.1 millones), acorde a la cesión mensual de flujos.

La deuda y obligaciones (bancos, proveedores, titularización y papel bursátil) totalizaron US\$64.6 millones al cierre de 2025, de los cuales los proveedores representaron el 45.5%, seguidos por las obligaciones bancarias (30.0%) y la titularización junto con el papel bursátil (24.5%). Cabe precisar que los fondos provenientes de la titularización (desde marzo de 2019) se destinaron a la cancelación de deuda bancaria y al financiamiento de capital de trabajo. A dicha fecha, DISZASA registró un saldo de US\$11.3 millones en el Fondo de Titularización.

Por su parte, el patrimonio aumentó 7.8%, impulsado por la acumulación de utilidades retenidas y del ejercicio. En este contexto, la relación patrimonio/activos se ubicó en 25.7% al cierre de 2025 (25.0% en 2024), mientras que la relación pasivo/patrimonio se situó en 2.9x. En términos de endeudamiento, la relación deuda/EBITDA se mantuvo en 5.3x en los últimos doce meses, superior a la observada en periodos previos. Finalmente, DISZASA actúa como garante de obligaciones de compañías relacionadas, lo cual podría implicar presión sobre sus flujos en caso de incumplimientos por parte de dichas entidades.

DISZASA percibió ingresos por US\$211.0 millones reflejando una expansión anual del 10.0% en ingresos a diciembre de 2025 (equivalente a US\$18.7 millones). Por la línea de producto, el 84.7% de los ingresos provinieron de cuidado personal, abarrotos, café y cuidado del hogar; siendo cuidado personal y café las que aportan la mayor proporción del crecimiento en ventas durante dicho período.

De esta forma, la Compañía cerró con una utilidad de US\$3.7 millones a diciembre de 2025 (US\$4.0 millones a diciembre de 2024). reflejando un menor desempeño pese a la tendencia observada en ventas. En esa dinámica, las rentabilidades promedio sobre patrimonio (ROAE) y sobre activos (ROAA) 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 87.0% en diciembre 2024; en línea con la tendencia de gastos.



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

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%.

Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (UDISA)

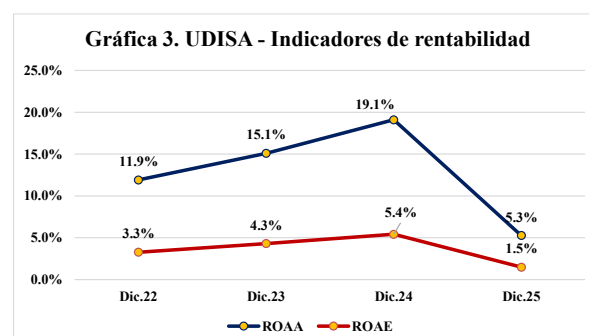
Al 31 de diciembre de 2025, UDISA registró activos por US\$11.5 millones, compuestos principalmente por cuentas por cobrar comerciales e inventarios (24.3% cada uno), así como por inversiones en asociadas (22.6%). En términos de su evolución, se reflejó una contracción anual de 4.6%, explicada por la disminución en cuentas por cobrar a clientes e inventarios, en línea con ajustes en el ciclo operativo para el fin de año y una menor dinámica comercial.

Respecto a la antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales, el 5.2% del saldo total de la cartera se ubicó en el rango superior a 120 días (3.3% en 2024), evidenciando un leve desplazamiento hacia mayores plazos de cobro en determinados clientes. Por su parte, las cuentas por cobrar con partes relacionadas representaron el 28.6% del capital social (20.3% en 2024), equivalente al 16.1% del patrimonio al cierre de 2025.

La estructura de pasivos estuvo conformada principalmente por las cuentas por pagar a proveedores, incluyendo obligaciones con partes relacionadas (35.8%), así como los préstamos de corto plazo (34.9%) y el pasivo por titularización (20.7%). En cuanto a su comportamiento, el saldo en préstamos bancarios se mantuvo relativamente estable (-0.8% respecto a 2024), mientras que la deuda asociada a la titularización disminuyó anualmente un 21.0%; a su vez, las cuentas por pagar a proveedores (incluyendo partes relacionadas) registraron un incremento de 14.8% (US\$380.3 mil), donde un 89.8% de los proveedores provienen del exterior.

En conjunto, se evidencia una mayor participación del financiamiento operativo en la estructura de pasivos. Como resultado, la relación de apalancamiento (pasivo/patrimonio) se mantuvo en 2.5x a diciembre de 2025 (2.6x en el mismo mes de 2024), mientras que la relación de solvencia (patrimonio/activos) aumentó a 28.5% desde 27.9%. Adicionalmente, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de un programa de Papel Bursátil en el mercado de capitales local, lo cual, de concretarse, podría incrementar su nivel de apalancamiento financiero.

Al cierre de 2025, los ingresos de UDISA totalizaron US\$18.3 millones, con una leve expansión de 2.0% respecto al periodo anterior. Por distribución, el 64.2% de los ingresos estuvo concentrado en las cadenas de supermercados, con la participación restante en comercios mayoristas, tiendas de conveniencia y otros canales. Por centro de costos, la facturación provino principalmente de alimentos y bebidas (75.9%), seguida de artículos para el hogar y uso personal (11.5%), productos de compañías relacionadas (10.0%) y ruteo (2.6%).



Fuente: Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

UDISA cerró con una utilidad neta de US\$175.0 mil al 31 de diciembre de 2025, inferior a los US\$609.7 mil registrados en el mismo período de 2024, debido a una menor contribución de ingresos extraordinarios (cabe agregar que en 2024, la Compañía efectuó la venta de un inmueble). En

consecuencia, los indicadores de rentabilidad promedio sobre patrimonio y sobre activos mostraron contracciones para el cierre de 2025, con un ROAE de 5.3% y un ROAA de 1.5% (19.1% y 5.4%, respectivamente, en 2024).

En cuanto a la generación de flujos, UDISA registró un EBITDA de US\$600.9 mil al cierre de 2025, superior a los US\$510.3 mil registrados en 2024. En este contexto, el margen EBITDA mejoró a 3.3% desde 2.8% en los últimos doce meses. Por otra parte, la cobertura de EBITDA sobre el servicio de la deuda se situó en 0.1x, evidenciando una ajustada capacidad de generación de flujos para atender sus obligaciones financieras.

Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (DISNA)

A diciembre de 2025, DISNA registró activos por US\$13.5 millones, reflejando una contracción anual de 1.7% (US\$238.7 mil). Esta disminución es explicada por la reducción en cuentas por cobrar a partes relacionadas (US\$908.2 mil), cuentas por cobrar comerciales (US\$585.7 mil) e inventarios (US\$512.6 mil), asociada a la recuperación de cartera y ajustes en los niveles de inventario, en línea con la dinámica operativa del periodo. Pese a lo anterior, el comportamiento de los activos fue parcialmente compensado por el aumento en gastos pagados por anticipado (US\$1.1 millones), correspondiente principalmente a anticipos a proveedores, primas de seguros y comisiones.

Por estructura, los inventarios y las cuentas por cobrar comerciales concentraron la mayor participación dentro del activo al cierre del periodo (26.6% y 24.8%, respectivamente). Asimismo, las cuentas por cobrar a partes relacionadas representaron el 3.1% del total de activos y el 19.0% del capital social, mostrando una reducción relevante respecto al nivel observado en junio de 2024 (59.9%), asociada a la disminución de saldos con vinculadas durante el periodo.

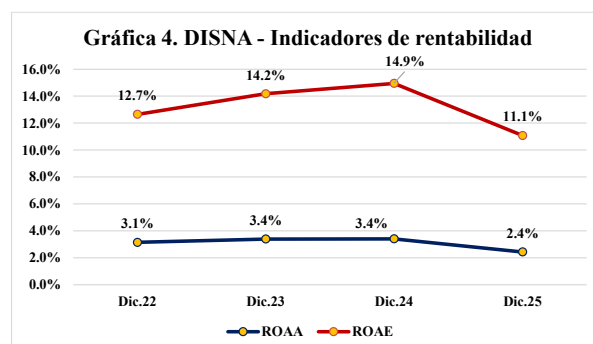
Respecto a los pasivos, la deuda con proveedores (incluyendo partes relacionadas) representó el 49.3% de la estructura total, seguida por los préstamos bancarios (28.1%) y las obligaciones derivadas de la titularización (16.2%) al cierre de 2025. En comparación con el cierre 2024, los pasivos registraron una contracción anual de 1.5%, explicado principalmente por el incremento en los saldos con partes relacionadas y proveedores (US\$621.6 mil), así como en préstamos bancarios rotativos (US\$50.2 mil). No obstante, lo anterior fue compensado por la amortización programada del Fondo de Titularización (US\$452.8 mil), el pago de impuestos (US\$278.5 mil) y la reducción en otras cuentas por pagar (US\$79.3 mil).

Por consiguiente, la relación patrimonio/activos se situó en 21.9% a diciembre de 2025 (22.1% en diciembre de 2024),

mientras que la razón de apalancamiento (pasivo/patrimonio) se mantuvo en 3.6x (3.5x en 2024). En línea con lo observado en las otras dos distribuidoras, DISNA se apoya tanto en financiamiento operativo como financiero, donde la mayoría de los proveedores son de origen extranjero.

En términos operativos, los ingresos de DISNA registraron US\$26.5 millones a diciembre de 2025, con una contracción anual de 1.8% (US\$487.8 mil). Esta disminución (aunque leve), es explicada por la menor demanda en la línea de bebidas alcohólicas, la cual fue compensada por la dinámica de otras líneas de productos. En cuanto a la estructura por centro de costo, los ingresos provinieron principalmente de productos alimenticios y bebidas no alcohólicas (45.9%), seguidos de ruteo, ventas entre afiliadas y canales institucionales (21.2% en conjunto), higiene personal (12.8%) y bebidas alcohólicas (11.8%). Por canal, las cadenas de supermercados predominaron en la estructura (50.5%), seguidas de mayoreo y ruteo (27.8%), mientras que otros canales representaron el 21.7%.

Por su parte, los gastos operativos aumentaron 3.6% en 2025, lo que llevó a que la capacidad de absorción operativa se situara en 92.3% a diciembre de 2025 (88.2% en 2024). Pese a una mayor contribución de ingresos extraordinarios, la utilidad de DISNA resultó con una utilidad de US\$330.3 mil, inferior a lo reportado hace un año (US\$446.8 mil), por tanto, los indicadores de rentabilidad promedio mostraron disminuciones al cierre de 2025, con un ROAE de 11.1% y un ROAA de 2.4% (14.9% y 3.4% en 2024, respectivamente).



Fuente: Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Al cierre de 2025, el EBITDA de DISNA totalizó US\$480.6 mil, inferior a los US\$725.8 mil registrados en el mismo periodo de 2024, mientras que el margen EBITDA disminuyó a 1.8% desde 2.7%. Por su parte, la cobertura de EBITDA sobre el servicio de la deuda se situó en 0.1x, observando una limitada generación de flujos al igual que las otras dos distribuidoras.

**ANEXO I. PROYECCIÓN MENSUAL DE FLUJOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULARIZACIÓN
RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO
(FTRTSD 01).**

Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$
1	\$180,000.00	31	\$270,000.00	61	\$416,200.00	91	\$416,200.00
2	\$180,000.00	32	\$270,000.00	62	\$416,200.00	92	\$416,200.00
3	\$180,000.00	33	\$270,000.00	63	\$416,200.00	93	\$416,200.00
4	\$180,000.00	34	\$270,000.00	64	\$416,200.00	94	\$416,200.00
5	\$180,000.00	35	\$270,000.00	65	\$416,200.00	95	\$416,200.00
6	\$180,000.00	36	\$270,000.00	66	\$416,200.00	96	\$416,200.00
7	\$180,000.00	37	\$270,000.00	67	\$416,200.00	97	\$416,200.00
8	\$180,000.00	38	\$270,000.00	68	\$416,200.00	98	\$416,200.00
9	\$180,000.00	39	\$270,000.00	69	\$416,200.00	99	\$416,200.00
10	\$180,000.00	40	\$270,000.00	70	\$416,200.00	100	\$416,200.00
11	\$180,000.00	41	\$270,000.00	71	\$416,200.00	101	\$416,200.00
12	\$180,000.00	42	\$270,000.00	72	\$416,200.00	102	\$416,200.00
13	\$180,000.00	43	\$270,000.00	73	\$416,200.00	103	\$416,200.00
14	\$180,000.00	44	\$270,000.00	74	\$416,200.00	104	\$416,200.00
15	\$180,000.00	45	\$270,000.00	75	\$416,200.00	105	\$416,200.00
16	\$180,000.00	46	\$270,000.00	76	\$416,200.00	106	\$416,200.00
17	\$180,000.00	47	\$270,000.00	77	\$416,200.00	107	\$416,200.00
18	\$180,000.00	48	\$270,000.00	78	\$416,200.00	108	\$416,200.00
19	\$180,000.00	49	\$270,000.00	79	\$416,200.00	109	\$416,200.00
20	\$180,000.00	50	\$270,000.00	80	\$416,200.00	110	\$416,200.00
21	\$180,000.00	51	\$270,000.00	81	\$416,200.00	111	\$416,200.00
22	\$180,000.00	52	\$270,000.00	82	\$416,200.00	112	\$416,200.00
23	\$180,000.00	53	\$270,000.00	83	\$416,200.00	113	\$416,200.00
24	\$180,000.00	54	\$270,000.00	84	\$416,200.00	114	\$416,200.00
25	\$270,000.00	55	\$270,000.00	85	\$416,200.00	115	\$416,200.00
26	\$270,000.00	56	\$270,000.00	86	\$416,200.00	116	\$416,200.00
27	\$270,000.00	57	\$270,000.00	87	\$416,200.00	117	\$416,200.00
28	\$270,000.00	58	\$270,000.00	88	\$416,200.00	118	\$416,200.00
29	\$270,000.00	59	\$270,000.00	89	\$416,200.00	119	\$416,200.00
30	\$270,000.00	60	\$270,000.00	90	\$416,200.00	120	\$416,200.00
				Total		\$39,012,000.00	

ANEXO II. ESTADOS FINANCIEROS E INDICADORES FINANCIEROS DE LOS ORIGINADORES.

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 período				
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	\$ 6,263	\$ 6,586
EBITDA (período)	\$ 5,897	\$ 6,899	\$ 6,263	\$ 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 período				
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

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

	DIC.22	%	DIC.23	%	DIC.24	%	DIC.25	%
ACTIVOS								
Activo Corriente								
Efectivo	7	0%	80	1%	168	1%	220	2%
Cuentas por cobrar a clientes, neto	2,254	21%	2,529	24%	3,080	26%	2,796	24%
Otras cuentas por cobrar	1,176	11%	621	6%	1,085	9%	1,179	10%
Impuestos por recuperar	181	2%	144	1%	251	2%	269	2%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	94	1%	325	3%	375	3%	528	5%
Inventarios	2,469	23%	1,885	18%	2,883	24%	2,798	24%
Gastos pagados por anticipado	159	1%	242	2%	263	2%	294	3%
Total Activo Corriente	6,339	60%	5,826	56%	8,105	67%	8,084	70%
Activo no Corriente								
Edificaciones, mobiliario y equipo, neto	828	8%	890	9%	72	1%	54	0%
Inversiones en asociadas	2,116	20%	2,359	23%	2,486	21%	2,597	23%
Inversiones en títulos valores en custodia	1,045	10%	1,074	10%	1,074	9%	442	4%
Fondo restringido y excedentes - Ricorp Titularizadora	294	3%	251	2%	303	3%	307	3%
Depositos en garantía	1	0%	1	0%	1	0%	1	0%
Activo por impuesto sobre la renta diferido	25	0%	33	0%	22	0%	22	0%
Transitorios y diferidos	1	0%	2	0%	-	0%	-	0%
Total Activo no Corriente	4,309	40%	4,610	44%	3,959	33%	3,422	30%
TOTAL ACTIVO	10,648	100%	10,437	100%	12,064	100%	11,506	100%
PASIVOS								
Pasivo Corriente								
Préstamos por pagar de corto plazo	2,073	19%	1,690	16%	2,900	24%	2,876	25%
Porción cte. de otros préstamos no corriente - <i>Deuda por titularización</i>	233	2%	366	4%	454	4%	489	4%
Cuentas por pagar a proveedores	936	9%	1,145	11%	1,694	14%	2,347	20%
Cuentas por pagar a partes relacionadas CP	1,430	13%	1,551	15%	841	7%	569	5%
Impuestos y retenciones por pagar	74	1%	119	1%	161	1%	71	1%
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	276	3%	246	2%	824	7%	545	5%
Beneficios a empleados por pagar	31	0%	19	0%	17	0%	17	0%
Total Pasivo Corriente	5,052	47%	5,135	49%	6,891	57%	6,914	60%
Pasivo no Corriente								
Cuentas por pagar a partes relacionadas LP	30	0%	30	0%	30	0%	30	0%
Otros préstamos por pagar - <i>Deuda por titularización</i>	2,522	24%	2,156	21%	1,703	14%	1,215	11%
Pasivos por beneficio post empleo	32	0%	73	1%	73	1%	70	1%
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	17	0%	23	0%	-	0%	-	0%
Total Pasivo no Corriente	2,602	24%	2,282	22%	1,806	15%	1,314	11%
TOTAL PASIVO	7,654	72%	7,416	71%	8,698	72%	8,228	72%
PATRIMONIO								
Capital social	1,848	17%	1,848	18%	1,848	15%	1,848	16%
Reserva legal	370	3%	370	4%	369	3%	369	3%
Resultados acumulados	441	4%	349	3%	540	4%	887	8%
Utilidad del ejercicio	337	3%	454	4%	610	5%	175	2%
TOTAL PATRIMONIO	2,995	28%	3,020	29%	3,367	28%	3,278	28%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	10,648	100%	10,437	100%	12,064	100%	11,506	100%

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

	DIC.22	%	DIC.23	%	DIC.24	%	DIC.25	%
Ingresos	16,619	100%	17,909	100%	17,911	100%	18,313	100%
Ventas	16,619	100%	17,909	100%	17,911	100%	18,313	100%
Costos	13,319	80%	14,352	80%	14,314	80%	14,627	80%
Costo de venta	13,319	80%	14,352	80%	14,314	80%	14,627	80%
UTILIDAD BRUTA	3,301	20%	3,557	20%	3,597	20%	3,686	20%
Gastos de operación	2,719	16%	2,774	15%	3,109	17%	3,106	17%
Gastos de distribución y venta	2,133	13%	2,179	12%	2,499	14%	2,529	14%
Gastos de administración	586	4%	595	3%	610	3%	577	3%
Depreciación	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	582	4%	783	4%	488	3%	580	3%
Otros ingresos, neto de gastos	233	1%	211	1%	596	3%	169	1%
Gastos financieros	358	2%	371	2%	422	2%	536	3%
Utilidad antes de Reserva e Impuestos	457	3%	623	3%	662	4%	214	1%
Reserva legal	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes de Impuestos	457	3%	623	3%	662	4%	214	1%
Impuesto sobre la renta	121	1%	169	1%	52	0%	39	0%
UTILIDAD NETA	337	2%	454	3%	610	3%	175	1%

UNIÓN DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL, S.A. DE C.V.
INDICADORES FINANCIEROS

	DIC.22	DIC.23	DIC.24	DIC.25
Rentabilidad				
ROAA	3.3%	4.3%	5.4%	1.5%
ROAE	11.9%	15.1%	19.1%	5.3%
Utilidad de operación / Ingresos	3.5%	4.4%	2.7%	3.2%
Utilidad neta / Ingresos	2.0%	2.5%	3.4%	1.0%
Costo financiero promedio	7.4%	8.8%	8.3%	11.7%
Gastos de operación / Utilidad bruta	82.4%	78.0%	86.4%	84.3%
Rentabilidad del activo fijo promedio	39.9%	52.8%	126.7%	277.0%
Liquidez				
Activo corriente / Pasivo corriente	1.3	1.1	1.2	1.2
Liquidez general (sin relacionadas)	1.2	1.1	1.1	1.1
Capital de trabajo	\$ 1,287	\$ 692	\$ 1,214	\$ 1,170
Capital de trabajo (excluyendo a relacionadas)	\$ 2,624	\$ 1,917	\$ 1,680	\$ 1,211
EBITDA y flujos del periodo				
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ (767)	\$ 1,475	\$ (1,288)	\$ 508
Gasto financiero neto de impuestos	\$ 251	\$ 260	\$ 295	\$ 375
FCO - Flujo de Caja Operativo	\$ (517)	\$ 1,735	\$ (993)	\$ 884
CAPEX	\$ 9	\$ 86	\$ (1,184)	\$ 3
Dividendos	\$ -	\$ 428	\$ 263	\$ 263
FLC - Flujo Libre de Caja (sin restar dividendos)	\$ (525)	\$ 1,649	\$ 191	\$ 881
FLC - Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ (525)	\$ 1,220	\$ (72)	\$ 618
EBIT (período)	\$ 582	\$ 783	\$ 488	\$ 580
EBITDA (12 meses)	\$ 622	\$ 807	\$ 510	\$ 601
EBITDA (período)	\$ 622	\$ 807	\$ 510	\$ 601
Gasto financiero (12 meses)	\$ 358	\$ 371	\$ 422	\$ 536
Gasto financiero (período)	\$ 358	\$ 371	\$ 422	\$ 536
Margen EBITDA	3.7%	4.5%	2.8%	3.3%
Coberturas de gasto financiero del periodo				
FCO / Gasto financiero (12 meses)	(1.4)	4.7	(2.4)	1.6
FLC / Gasto financiero (12 meses)	(1.5)	4.4	0.5	1.6
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	(0.8)	0.5	(0.4)	1.2
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	1.7	2.2	1.2	1.1
EBITDA (período) / Gasto financiero (período)	1.7	2.2	1.2	1.1
Coberturas de servicio de deuda (doce meses)				
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	0.2	0.3	0.1	0.2
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	0.1	0.2	0.1	0.1
Estructura financiera				
Pasivo / Patrimonio	2.6	2.5	2.6	2.5
Endeudamiento de corto plazo / Patrimonio	0.8	0.7	1.0	1.0
Endeudamiento financiero	1.6	1.4	1.5	1.4
Deuda financiera / EBITDA (12 meses)	7.8	5.2	9.9	7.6
Patrimonio / Activos	28.1%	28.9%	27.9%	28.5%
Depreciación y amortización (período)	\$ 40	\$ 23	\$ 22	\$ 21
Exceso / (deficit) de depreciación	\$ (31)	\$ 63	\$ (1,206)	\$ (18)
Cuentas por cobrar a relacionadas / Patrimonio	3.1%	10.8%	11.1%	16.1%
Cuentas por cobrar a relacionadas / Capital	5.1%	17.6%	20.3%	28.6%
Gestión administrativa				
Ciclo de conversión del efectivo	53	36	77	62
Rotación de inventarios	67	47	72	69
Rotación de cobranzas comerciales	49	51	62	55
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	51	57	69	65
Rotación de cuentas por pagar comerciales	25	29	43	58
Rotación de cuentas por pagar (incluye relacionadas)	65	68	65	72

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

	DIC.22		DIC.23		DIC.24		DIC.25	
		%		%		%		%
ACTIVOS								
Activo Corriente								
Efectivo	318	3%	625	5%	77	1%	180	1%
Cuentas por cobrar a clientes, neto	2,527	21%	2,801	22%	3,920	29%	3,334	25%
Otras cuentas por cobrar	87	1%	26	0%	20	0%	11	0%
Impuestos por recuperar	272	2%	286	2%	354	3%	472	4%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	969	8%	1,122	9%	1,330	10%	422	3%
Inventarios	3,928	32%	3,427	27%	4,085	30%	3,572	27%
Gastos pagados por anticipado	549	5%	879	7%	1,200	9%	2,319	17%
Inversiones temporales - Fondos de inversión	387	3%	-	0%	-	0%	-	0%
Total Activo Corriente	9,036	74%	9,167	73%	10,985	80%	10,310	77%
Activo no Corriente								
Edificaciones, mobiliario y equipo, neto	27	0%	66	1%	53	0%	60	0%
Inversiones en asociadas	2,759	23%	3,028	24%	2,323	17%	2,748	20%
Activo por impuesto sobre la renta diferido	20	0%	30	0%	24	0%	24	0%
Fondo restringido y excedentes - Ricorp Titularizadora	294	2%	251	2%	303	2%	307	2%
Transitorios y diferidos	4	0%	2	0%	-	0%	-	0%
Total Activo no Corriente	3,103	26%	3,378	27%	2,703	20%	3,139	23%
TOTAL ACTIVO	12,139	100%	12,545	100%	13,688	100%	13,450	100%
PASIVOS								
Pasivo Corriente								
Préstamos bancarios rotativos	2,335	19%	2,331	19%	2,900	21%	2,950	22%
Otros préstamos por pagar corrientes	20	0%	20	0%	8	0%	5	0%
Cuentas por pagar a proveedores	2,201	18%	2,427	19%	3,750	27%	3,789	28%
Impuestos y retenciones por pagar	217	2%	359	3%	360	3%	82	1%
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	445	4%	474	4%	589	4%	510	4%
Porción cte. de préstamos no corriente - <i>Deuda por titularización</i>	233	2%	366	3%	453	3%	489	4%
Cuentas por pagar a partes relacionadas CP	1,122	9%	1,303	10%	805	6%	1,387	10%
Total Pasivo Corriente	6,572	54%	7,280	58%	8,865	65%	9,212	68%
Pasivo no Corriente								
Préstamos por pagar a partes relacionadas	-	0%	-	0%	20	0%	-	0%
Provisión por beneficio post-empleo	32	0%	81	1%	81	1%	80	1%
Cuentas por pagar a partes relacionadas LP	70	1%	68	1%	1	0%	1	0%
Otros préstamos por pagar - <i>Deuda por titularización</i>	2,522	21%	2,156	17%	1,704	12%	1,215	9%
Total Pasivo no Corriente	2,624	22%	2,304	18%	1,805	13%	1,296	10%
TOTAL PASIVO	9,196	76%	9,584	76%	10,669	78%	10,507	78%
PATRIMONIO								
Capital social	2,219	18%	2,219	18%	2,219	16%	2,219	16%
Reserva legal	312	3%	353	3%	393	3%	419	3%
Resultados acumulados	47	0%	(30)	0%	(40)	0%	(26)	0%
Utilidad del ejercicio	365	3%	419	3%	447	3%	330	2%
TOTAL PATRIMONIO	2,944	24%	2,961	24%	3,019	22%	2,942	22%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	12,139	100%	12,545	100%	13,688	100%	13,450	100%

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

	DIC.22		DIC.23		DIC.24		DIC.25	
		%		%		%		%
Ingresos	23,420	100%	25,956	100%	26,991	100%	26,503	100%
Ventas	23,420	100%	25,956	100%	26,991	100%	26,503	100%
Costos	18,253	78%	20,160	78%	21,050	78%	20,621	78%
Costo de ventas	18,253	78%	20,160	78%	21,050	78%	20,621	78%
UTILIDAD BRUTA	5,167	22%	5,796	22%	5,941	22%	5,882	22%
Gastos de operación	4,411	19%	4,916	19%	5,238	19%	5,427	20%
Gastos de distribución y venta	2,570	11%	2,855	11%	2,943	11%	2,968	11%
Gastos de administración	1,841	8%	2,060	8%	2,295	9%	2,459	9%
Depreciación	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	757	3%	881	3%	704	3%	455	2%
Otros ingresos, neto de gastos	138	1%	84	0%	274	1%	353	1%
Gastos financieros	387	2%	385	1%	403	1%	429	2%
Utilidad antes de Reserva e Impuestos	508	2%	580	2%	574	2%	378	1%
Reserva legal	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes de Impuestos	508	2%	580	2%	574	2%	378	1%
Impuesto sobre la renta	143	1%	161	1%	127	0%	48	0%
UTILIDAD NETA	365	2%	419	2%	447	2%	330	1%

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

	DIC.22	DIC.23	DIC.24	DIC.25
Rentabilidad				
ROAA	3.1%	3.4%	3.4%	2.4%
ROAE	12.7%	14.2%	14.9%	11.1%
Utilidad de operación / Ingresos	3.2%	3.4%	2.6%	1.7%
Utilidad neta / Ingresos	1.6%	1.6%	1.7%	1.2%
Costo financiero promedio	8.0%	8.6%	8.8%	10.3%
Gastos de operación / Utilidad bruta	85.4%	84.8%	88.2%	92.3%
Rentabilidad del activo fijo promedio	913.2%	896.5%	754.1%	584.7%
Liquidez				
Activo corriente / Pasivo corriente	1.4	1.3	1.2	1.1
Liquidez general (sin relacionadas)	1.5	1.3	1.2	1.3
Capital de trabajo	\$ 2,465	\$ 1,887	\$ 2,120	\$ 1,099
Capital de trabajo (excluyendo a relacionadas)	\$ 2,618	\$ 2,067	\$ 1,595	\$ 2,064
EBITDA y flujos del periodo				
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ 23	\$ 903	\$ (1,144)	\$ 1,255
Gasto financiero neto de impuestos	\$ 271	\$ 269	\$ 282	\$ 301
FCO - Flujo de Caja Operativo	\$ 294	\$ 1,172	\$ (861)	\$ 1,555
CAPEX	\$ 7	\$ 70	\$ 8	\$ 32
Dividendos	\$ 220	\$ 402	\$ 348	\$ 269
FLC - Flujo Libre de Caja (sin restar dividendos)	\$ 287	\$ 1,103	\$ (870)	\$ 1,523
FLC - Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ 67	\$ 701	\$ (1,218)	\$ 1,254
EBIT (período)	\$ 757	\$ 881	\$ 704	\$ 455
EBITDA (12 meses)	\$ 787	\$ 911	\$ 726	\$ 481
EBITDA (período)	\$ 787	\$ 911	\$ 726	\$ 481
Gasto financiero (12 meses)	\$ 387	\$ 385	\$ 403	\$ 429
Gasto financiero (período)	\$ 387	\$ 385	\$ 403	\$ 429
Margen EBITDA	3.4%	3.5%	2.7%	1.8%
Coberturas de gasto financiero del periodo				
FCO / Gasto financiero (12 meses)	0.8	3.0	(2.1)	3.6
FLC / Gasto financiero (12 meses)	0.7	2.9	(2.2)	3.5
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	34.2	1.0	(0.6)	0.4
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	2.0	2.4	1.8	1.1
EBITDA (período) / Gasto financiero (período)	2.0	2.4	1.8	1.1
Coberturas de servicio de deuda (doce meses)				
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	0.3	0.3	0.2	0.1
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	0.2	0.2	0.1	0.1
Estructura financiera				
Pasivo / Patrimonio	3.1	3.2	3.5	3.6
Endeudamiento de corto plazo / Patrimonio	0.9	0.9	1.1	1.2
Endeudamiento financiero	1.7	1.6	1.7	1.6
Deuda financiera / EBITDA (12 meses)	6.2	4.9	6.3	8.7
Patrimonio / Activos	24.2%	23.6%	22.1%	21.9%
Depreciación y amortización (período)	\$ 30	\$ 31	\$ 22	\$ 26
Exceso / (deficit) de depreciación	\$ 23	\$ (39)	\$ 14	\$ (7)
Cuentas por cobrar a relacionadas / Patrimonio	32.9%	37.9%	44.1%	14.3%
Cuentas por cobrar a relacionadas / Capital	43.7%	50.6%	59.9%	19.0%
Gestión administrativa				
Ciclo de conversión del efectivo	66	49	62	23
Rotación de inventarios	77	61	70	62
Rotación de cobranzas comerciales	39	39	52	45
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	54	54	70	51
Rotación de cuentas por pagar comerciales	43	43	64	66
Rotación de cuentas por pagar (incluye relacionadas)	66	67	78	90

ANEXO III. ESTADOS FINANCIEROS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN.

FONDO DE TITULARIZACIÓN - RICORP TITULARIZADORA - SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO BALANCES GENERALES (MILES DE DÓLARES)

	DIC.22	%	DIC.23	%	DIC.24	%	DIC.25	%
ACTIVOS								
Bancos	295	1%	89	0%	118	1%	459	3%
Cartera de inversiones	1,670	5%	1,222	5%	1,665	7%	1,665	9%
Cuentas y documentos por cobrar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activos en titularización	3,240	11%	4,907	18%	5,311	23%	4,994	28%
Rendimientos por cobrar	4	0%	2	0%	3	0%	7	0%
Total Activo Corriente	5,209	17%	6,221	23%	7,097	31%	7,125	40%
Activos en titularización largo plazo	25,512	83%	20,810	77%	15,816	69%	10,821	60%
Total Activo no Corriente	25,512	83%	20,810	77%	15,816	69%	10,821	60%
TOTAL ACTIVO	30,721	100%	27,031	100%	22,912	100%	17,946	100%
PASIVOS								
Comisiones por pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Honorarios profesionales por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Excedentes por pagar	-	0%	-	0%	599	3%	627	3%
Obligaciones por titularización de activos corto plazo	1,985	6%	3,092	11%	3,810	17%	4,103	23%
Impuestos y retenciones por pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Total Pasivo Corriente	1,985	6%	3,092	11%	4,409	19%	4,731	26%
Obligaciones por titularización de activos largo plazo	21,020	68%	17,971	66%	14,196	62%	10,121	56%
Ingresos diferidos	7,098	23%	5,800	21%	4,301	19%	3,087	17%
Total Pasivo no Corriente	28,117	92%	23,770	88%	18,496	81%	13,208	74%
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN								
Reservas de excedentes anteriores	590	2%	157	1%	5	0%	5	0%
Excedentes del ejercicio	28	0%	12	0%	2	0%	2	0%
TOTAL PASIVO	30,721	100%	27,031	100%	22,912	100%	17,946	100%

FONDO DE TITULARIZACIÓN - RICORP TITULARIZADORA - SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO ESTADOS DE DETERMINACIÓN DE EXCEDENTES (MILES DE DÓLARES)

	DIC.22	%	DIC.23	%	DIC.24	%	DIC.25	%
Ingresos	2,118	100%	1,372	100%	1,590	100%	1,312	100%
Ingresos de operación y administración	2,042	96%	1,298	95%	1,499	94%	1,213	92%
Ingresos por inversiones	75	4%	74	5%	91	6%	99	8%
Otros Ingresos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Egresos	109	5%	104	8%	98	6%	88	7%
Gastos de administración y operación								
Por administración y custodia	75	4%	70	5%	63	4%	52	4%
Por clasificación de riesgo	20	1%	20	1%	20	1%	20	2%
Por auditoría externa y fiscal	4	0%	4	0%	4	0%	5	0%
Por pago del servicio de la deuda	1	0%	1	0%	1	0%	1	0%
Por servicios de valuación	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Por honorarios profesionales	10	0%	10	1%	10	1%	10	1%
Por impuestos y contribuciones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS Y OTROS GASTOS	2,009	95%	1,268	92%	1,493	94%	1,224	93%
Gastos Financieros								
Intereses sobre valores de titularización	1,725	81%	1,622	118%	1,460	92%	1,196	91%
EXCEDENTE ANTES DE OTROS GASTOS	284	13%	(355)	-26%	33	2%	28	2%
Otros gastos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	284	13%	-355	-26%	33	2%	28	2%
Reservas de excedentes	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Remanentes devueltos al Originador	255	12%	67	5%	14	1%	26	2%
Compensación de déficit con reservas de excedentes	-	0%	449	33%	3	0%	-	0%
Restitución de excedentes	-	0%	(16)	-1%	(20)	-1%	-	0%
EXCEDENTE NETO DEL EJERCICIO	28	1%	12	1%	2	0%	2	0%

MONTO Y SALDO VIGENTE DE LA EMISIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO VIGENTE	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VTRTSD 01	\$25,000	\$14,196	21/3/2019 21/3/2019 7/6/2019 17/9/2019	Tramo 1: 7.40% Tramo 2: 6.50% Tramo 3: 7.40% Tramo 4: 7.40%	120 meses 60 meses 120 meses 116 meses	Los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los pagos recibidos por DISZASA, UDISA y DISNA, por las ventas realizadas a supermercados.

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.

Las Metodologías de Clasificación utilizadas en el análisis fueron las siguientes: "Metodología de Clasificación de Entidades Corporativas" y "Metodología de Clasificación de Bonos Producto de Titulización y Bonos Titulizados de Flujos Futuros". 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.