

Zumma Ratings, S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo
 Informe de Clasificación
 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: 30 de octubre de 2025.

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
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\$16,122,401.94 (al 30 de junio 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\$ 30.06.25 -----		
Activos: 20.429	Utilidad: 0.002	Ingresos: 0.692

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 y 2024; estados financieros no auditados al 30 de junio de 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 30 de junio 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 fidejantes 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 ve condicionada por: i) la ausencia de garantías reales (hipotecas/prendas) u otro mecanismo de colaterales (fianzas), ii) los riesgos particulares de los Originadores

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.

(niveles de endeudamiento elevados, operaciones con relacionadas y riesgos específicos del sector en el que operan), iii) el amplio período de revisión de los 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).

El entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación por 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 30 de junio de 2025, el Fondo mantiene un saldo de US\$16.2 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, 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 del primer semestre 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 que al día veinticinco de cada mes, o el próximo día hábil, no haya sido posible completar los fondos necesarios para 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 30 de junio 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 (24.29x). 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 primer semestre 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 al Originador 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. Al 30 de junio de 2025, los Originadores han cumplido con las razones indicadas, las cuales son revisadas por una empresa auditora. Zumma Ratings considera que las razones financieras correspondiente a uno de los

Originadores se encuentran cercanas a sus límites, pudiendo generar algún exceso en las siguientes 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 período de revisión de las razones financieras es muy amplio (semestral) y por ende el período 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

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento interanual del 2.3% al primer trimestre de 2025, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR) reflejando una desaceleración con respecto al mismo período de 2024 (3.8%). Los sectores económicos que se han contraído fueron administración pública/defensa y actividades artísticas/entretenimiento. A pesar de lo anterior, el sector construcción fue el principal motor que lideró la expansión económica, con una variación en su PIB del 17.3%.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en torno al 2.5% y 2.7%, respectivamente para 2025. Dentro de las variables que impulsarían la actividad económica para el corto plazo destacan la expansión acelerada en el flujo de remesas familiares, el impulso por los diversos proyectos de construcción y la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (considerando el acuerdo alcanzado con el FMI). En contraposición, dentro de los factores que generan incertidumbre para el país, se señalan el nivel de endeudamiento público, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa actualmente el Gobierno de Estados Unidos.

El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada); en ese sentido, según datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), cerró con un índice de inflación de -0.18% al 30 de junio de 2025 (1.48% en similar período de 2024). Lo anterior lo ubica por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por otra parte, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$1,128 millones durante el primer semestre de 2025, observando una contracción interanual de -9.1%, derivada de la fluctuación de precios en el mercado de materias primas.

En otros aspectos, la balanza comercial registró un déficit acumulado de US\$5,263.3 millones a junio de 2025 producto de la mayor importación de bienes. Mientras que el volumen de exportaciones reflejó un aumento interanual del 6.5%, asociado con la evolución de los sectores de industria manufacturera (incluyendo actividades de maquila); seguido del sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. En el análisis se incorpora, el endurecimiento en la política comercial del principal destino de exportación de El Salvador, Estados Unidos, particularmente con el alza de aranceles.

Durante el primer semestre de 2025, el comportamiento de las remesas familiares mantiene su dinámica de crecimiento acelerado; registrando un flujo acumulado de US\$4,837.7 millones. Dicho importe, representó una expansión de 17.9% con respecto al mismo período de 2024, siendo el mayor crecimiento interanual a dicho mes en los últimos tres años.

La deuda pública (incluyendo la deuda previsional) totalizó US\$33,005 millones a junio de 2025 de acuerdo con datos

del BCR, reflejando un incremento interanual del 6.9%. Cabe destacar que durante los últimos dos años, se han ejecutado una serie de medidas para aliviar el calendario de servicio de la deuda, entre ellas el canje de deuda con los fondos de pensiones con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo en tenencia de la banca privada salvadoreña.

Asimismo, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo de 40 meses para El Salvador bajo el Servicio Ampliado del Fondo (SAF), con un acceso equivalente a US\$1,400 millones. Dicho programa tiene como objeto impulsar las perspectivas de crecimiento y resiliencia del país, mediante el fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras, entre otros. En seguimiento con el acuerdo, el Directorio concluyó la primera revisión en fecha 27 de junio de 2025, reflejando un buen desempeño del programa y el cumplimiento de metas fiscales y de reservas; permitiendo un desembolso inmediato de US\$118 millones (alcanzando un acumulado de US\$231 millones desde su aprobación).

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) mantiene calificación B- con perspectiva Estable al cierre del segundo trimestre de 2025 por Standard & Poor's.

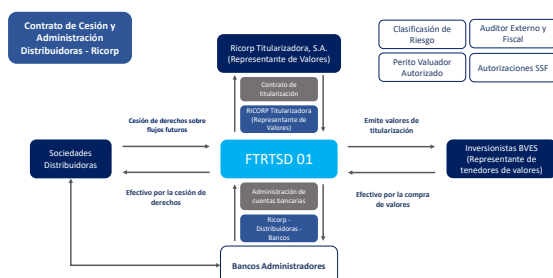
DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

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.

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.

ESTRUCTURA LEGAL



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

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\$39.01 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:

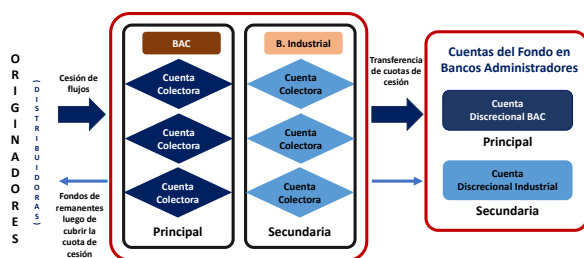
Tabla 1. Cuotas de cesión mensuales por Entidad (US\$)

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 30 de junio 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 30 de junio de 2025, dicha razón (certificada por el auditor externo) se encuentra en los siguientes niveles:
 - DISZASA: 1.52 (Cumplimiento)
 - UDISA: 1.58 (Cumplimiento)
 - DISNA: 1.64 (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 30 de junio de 2025, dicha razón

(certificada por el auditor externo) se encuentra en los siguientes niveles:

- DISZASA: 4.31 (Cumplimiento)
- UDISA: 7.71 (Cumplimiento)
- DISNA: 6.20 (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 largo período de revisión de las razones financieras (semestral) y por ende también el período de regularización. Adicionalmente, los límites de dichas razones son laxos, por lo que no aportan al perfil de riesgo de la estructura de titularización.

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:

- a) Si sobre los Flujos Financieros Futuros objeto de cesión recayere embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos.
- b) 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.
- c) En el caso que el Originador incumpliera con cualquiera de las condiciones especiales establecidas en el presente instrumento.
- d) 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.
- e) 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.
- f) En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del presente instrumento le corresponda al Originador.

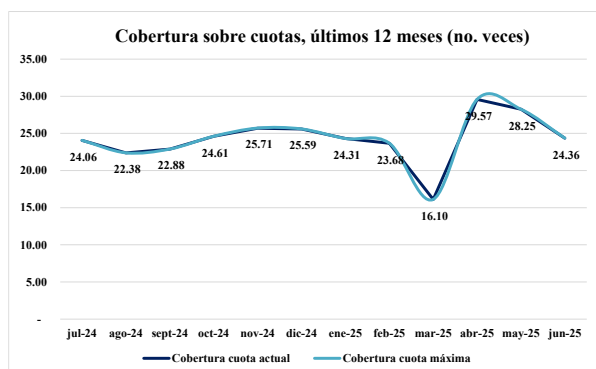
ANÁLISIS DE FLUJOS DE LOS ORIGINADORES

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.

Al 30 de junio 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 24.29x (veces). Este cálculo se basa en las cuotas de cesión aplicadas durante el período evaluado (US\$416,200.00) entre los meses de julio 2024 y junio de 2025.



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

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 cuatro períodos bajo análisis. Al cierre del primer semestre de 2025, los ingresos agregados de las Distribuidoras sumaron US\$122.2 millones, reflejando una tasa de crecimiento interanual del 8.4% 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\$25,000,000.00

Saldo: US\$16,122,401.94 (al 30 de junio de 2025).

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%

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: 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 (bancos y cuenta restringida) y la porción corriente de activos de titularización del FTRTSD 01 brinda una cobertura sobre el saldo de las obligaciones financieras de corto plazo de 1.8x a junio de 2025.

Por su parte, los ingresos de operación y administración del Fondo disminuyeron interanualmente en 16.5% a junio de 2025 (equivalente en US\$136.3 miles), aunque generó un excedente del ejercicio US\$14.0 miles para dicho período. Dicho excedente se ve afectado con la restitución de excedentes, resultando en un excedente neto de US\$1.9 miles al a junio de 2025 (déficit de US\$1.0 mil a junio de 2024).

ENTIDAD PARTICIPANTE

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	Enrique Borgo Bustamante
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 pertenecen a Grupo Zablah, grupo empresarial salvadoreño que incluye empresas con servicios de distribución, financieros, logísticos, energéticos, entre otros. El Grupo constituyó las sociedades Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (DISZASA) en 1969 y Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (UDISA) en 1990; con la adquisición de Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (DISNA) en 2003.

El negocio principal de los Originadores consiste en la distribución y comercialización de una extensa gama de productos, entre los que se destacan alimentos, artículos de cuidado personal y licores. Adicionalmente, realizan importaciones desde Europa, Asia, Suramérica, Norteamérica y Centroamérica, permitiéndoles contar con una considerable diversificación de marcas. En ese contexto, las tres distribuidoras sostienen vínculos comerciales de largo plazo con sus proveedores, tanto nacionales como extranjeros, operando bajo acuerdos que toman en cuenta el rendimiento de cada una de las marcas comercializadas.

Planeación Estratégica

La estrategia comercial de Grupo Zablah se fundamenta en la venta diversificada por marcas y canales, buscando ampliar su portafolio de productos hacia el cierre de cada período; con compras anticipadas acordes al inicio del año escolar. Cabe precisar que las compañías continúan abasteciendo el canal de supermercados independientes, los cuales muestran una tendencia alcista respecto a volúmenes.

Entre algunos objetivos estratégicos que la compañía desarrollará en diferentes horizontes de tiempo se detallan a continuación: i) expansiones futuras de la empresa; ii) analizar oportunidades de mercado para adquirir nuevas marcas y fortalecer el portafolio; iii) realizar análisis constantes de los precios y costos de los productos para ampliar los márgenes de rentabilidad y iv) emitir programas de deuda en el mercado de capital doméstico.

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 30 de junio de 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, Jun.25.

Compañía	% Patrimonio	% Capital Social
DISZASA	17.9%	36.5%
UDISA	29.9%	55.4%
DISNA	9.2%	12.4%

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 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 aumento en los niveles de endeudamiento de las Distribuidoras, la menor generación de flujos, así como otros riesgos particulares del sector en el que operan, han sido considerados como variables que podrían sensibilizar el desempeño de los Originadores.

Cabe precisar que al 30 de junio de 2025, los cálculos efectuados por el auditor externo de las Distribuidoras determinaron un ratio de deuda financiera / EBITDA de la siguiente manera: DISZASA, 4.31x; UDISA, 7.71x y DISNA, 6.20x. La diferencia en el resultado con respecto al elaborado por Zumma Ratings se debe a criterios

diferenciados en algunos componentes de los otros ingresos para calcular los flujos EBITDA. En ese contexto, se considera que la generación de flujos operativos, con relación a los niveles de endeudamiento de la compañía son modestos.

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

DISZASA es la distribuidora de mayor tamaño del Grupo Zablah, con activos por US\$83.9 millones al cierre del primer semestre de 2025. En los últimos doce meses, los activos reflejaron un incremento del 12.1%, equivalente a US\$9.1 millones, derivado del aumento en cuentas por cobrar e inventarios. En línea con su modelo de negocio, el inventario y las cuentas por cobrar comerciales representaron las mayores participaciones dentro del balance, con 32.3% y 30.6%, respectivamente, al 30 de junio de 2025.

Por su parte, las inversiones accionarias corresponden a participaciones en empresas subsidiarias —dedicadas a logística y refrigerados— y asociadas vinculadas a otros segmentos del grupo. A diciembre de 2024, DISZASA mantenía participación en 16 empresas, incluyendo una nueva inversión en el sector industrial durante el primer trimestre de 2024.

Al cierre del primer semestre de 2025, el pasivo totalizó US\$61.7 millones (US\$53.5 millones en el mismo período de 2024), reflejando incrementos en financiamientos bancarios (US\$4.0 millones), cuentas por pagar a proveedores (US\$2.7 millones) — en línea con las necesidades de inventario —, y la colocación de papel bursátil en el mercado local por US\$4.5 millones. En contrapartida, se registró la amortización programada del fondo de titularización (en US\$2.9 millones) conforme a la cesión mensual de flujos.

La deuda y obligaciones financieras (bancarias, proveedores, titularización y papel bursátil) sumaron US\$57 millones al 30 de junio de 2025, donde los proveedores representaron el 41%, seguidos por el pasivo por titularización y papel bursátil (30%) y las obligaciones bancarias (28%). Cabe señalar que los fondos provenientes de la emisión VTRTSD 01 —iniciada en marzo de 2019— se destinaron a la cancelación de deuda bancaria y al fortalecimiento del capital de trabajo.

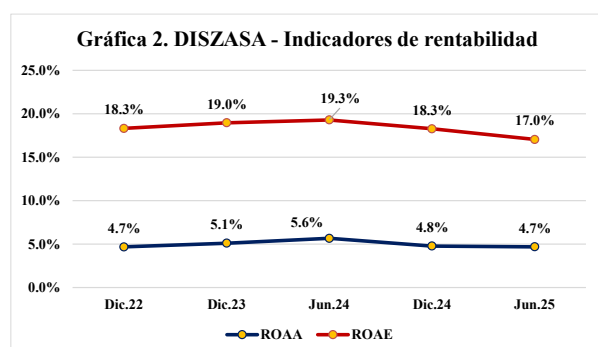
Por su parte, el patrimonio aumentó en 5.3% producto de las utilidades retenidas y de las del ejercicio 2024, debiendo considerar en dicha variación el pago de dividendos por US\$2.85 millones. En ese contexto, la relación patrimonio/activos, se ubicó en 25.1% al 31 de diciembre de 2024 (27.2% en 2023). Acorde con la disminución en el EBITDA y a los mayores niveles de deuda, la relación deuda financiera/EBITDA (sin considerar otros ingresos) aumenta a 5.2x desde 3.8x en los últimos doce meses; siendo la mayor de los últimos cuatro años.

Es de señalar que DISZASA es garante de deudas de compañías relacionadas lo cual implicaría presión sobre los flujos de la entidad en caso dichas compañías presenten atrasos en el pago oportuno de sus deudas.

Respecto a la gestión comercial, DISZASA refleja un menor desempeño en términos de generación de utilidades a

pesar de la tendencia al alza en el nivel de ingresos. Si bien la utilidad bruta mejora en US\$1.5 millones respecto de junio de 2024, el aumento en los gastos de venta y administración conlleva a una menor utilidad de operación, condición que se ve mitigada levemente por el aporte de los otros ingresos (dividendos y otros).

De esta forma, la compañía cerró con una utilidad de US\$2.0 millones (US\$2.2 millones al cierre del primer semestre de 2024). En esa dinámica, la rentabilidad promedio sobre patrimonio (ROAE) y sobre activos (ROAA) se ubicó en 17.0% y 4.7%, respectivamente; inferior a la reportada doce meses atrás. Mientras que la capacidad de absorción de la carga administrativa desmejoró a 89.2% desde 86.5% en junio de 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\$5.7 millones al 30 de junio de 2025, menor al reflejado en similar período de 2024 (US\$6.3 millones) en virtud al menor resultado de operación generado. Cabe resaltar que la compañía presenta márgenes operativos y netos estrechos, característica particular de la industria; cerrando el margen neto en 2.1% al 30 de junio de 2025

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

Al 30 de junio de 2025, UDISA registró activos por US\$12.6 millones, compuestos principalmente por cuentas por cobrar comerciales (25.4%), inventarios (24.7%) e inversiones en asociadas (23.6%), los cuales representan los rubros de mayor peso dentro del balance general. La variación interanual de los activos reflejó incrementos en cuentas por cobrar a clientes (17.9%) y en inventarios (14.8%), vinculados al comportamiento del ciclo operativo y comercial de la compañía.

Las inversiones en empresas asociadas corresponden a participaciones accionarias en entidades del mismo grupo dedicadas a otros segmentos de negocio. A junio de 2025, UDISA mantiene participaciones en cuatro empresas, cuyos saldos reflejan una contracción interanual de 15.5%. Es característico del sector de distribución y logística que no se requieran altos niveles de inversión en activos fijos, aunque sí se demande un acceso constante a financiamiento de capital de trabajo, especialmente para la compra de inventarios.

Respecto a la antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales, el 19.9% del saldo total se concentró en el rango superior a 120 días, frente al 3.3% registrado en el mismo período de 2024, reflejando un desplazamiento hacia plazos de mayor mora por parte de determinados clientes. En tanto, las cuentas por cobrar con partes relacionadas mostraron un incremento relevante, al pasar de 21.2% a 55.4% del capital social (equivalente al 11.1% del patrimonio al cierre de 2024).

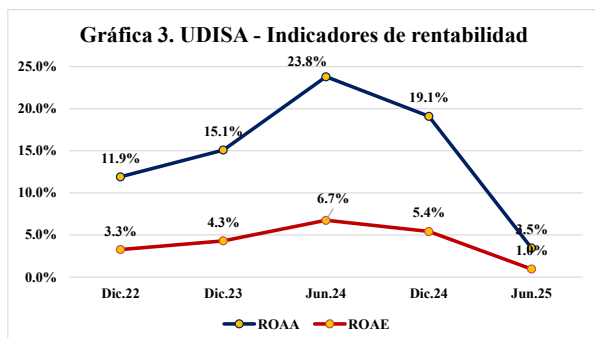
Al cierre del primer semestre de 2025, los pasivos estuvieron conformados principalmente por préstamos de corto plazo (36.2%) y cuentas por pagar a proveedores (32.9%), incluyendo deudas con partes relacionadas. En conjunto, ambos rubros evidenciaron una expansión interanual de 22.7%, equivalente a aproximadamente US\$1.2 millones; adicionalmente, UDISA mantiene obligaciones derivadas de la emisión VTRTSD 01 (21.0% de los pasivos). En otro aspecto, 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 implicar un incremento en su nivel de apalancamiento financiero.

En cuanto a la evolución de la deuda con bancos, el aumento en líneas rotativas (equivalente a US\$741.3 miles) responde a la política de abastecimiento de inventarios. A su vez, de la estructura de proveedores (excluyendo partes relacionadas), se destaca que el 94.5% de éstos corresponde a proveedores del exterior. Como resultado, la relación de apalancamiento (pasivo/patrimonio) se incrementó a 2.7x desde 2.5x, mientras que la relación de solvencia (patrimonio/activos) se redujo a 27.1% (28.6% en junio de 2024).

Al 30 de junio de 2025, el 66.9% de los ingresos se concentró en tres cadenas de supermercados, seguido de un 30.2% en comercios mayoristas y un 1.5% en ruteo y otros canales. Por línea de negocio, la facturación provino principalmente de alimentos y bebidas (76.8%), productos de compañías relacionadas (11.9%) y artículos para el hogar y uso personal (11.3%).

Por su parte, la utilidad bruta registró un incremento interanual de 4.6%, en línea con el crecimiento de los ingresos y costos de operación, resultando en un margen bruto de 20.6%, frente al 22.2% observado en junio de 2024. Paralelamente, los gastos operativos aumentaron 15.5% interanualmente, debido al mayor costo en distribución y logística, asociado a la readecuación de instalaciones y traslado de inventarios a nuevas bodegas, reduciendo la capacidad de absorción de gastos operativos de 77.9% a 86.1% en el mismo lapso.

UDISA cerró con una utilidad neta de US\$55.3 mil al cierre de junio de 2025, inferior a los US\$548.9 mil del mismo período de 2024, reflejando una menor contribución de ingresos extraordinarios. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad promedio se redujeron a un ROAE de 3.5% y un ROAA de 1.0% en el período evaluado, frente a 23.8% y 6.7%, respectivamente, en junio de 2024.



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

En términos de generación de flujos, UDISA totalizó un EBITDA de US\$280.0 miles al cierre del primer semestre de 2025, inferior con respecto al valor generado en el mismo período de 2024 (US\$411.0 miles); en virtud del incremento en gastos de distribución y venta durante el período evaluado, mientras que el margen EBITDA pasó a 3.1% desde 5.1% en los últimos doce meses.

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

Al 30 de junio de 2025, DISNA registró activos totales por US\$13.2 millones, reflejando un incremento interanual de 6.2% (equivalente a US\$773.2 mil). La evolución de los activos estuvo influenciada principalmente por el aumento en gastos pagados por anticipado y cuentas por cobrar comerciales (US\$1.2 millones en conjunto), además del reconocimiento de líneas de crédito bancarias (US\$350.0 mil) y cuentas por pagar relacionadas (US\$1.4 millones). En contraste, se registraron reducciones en cuentas por cobrar relacionadas (US\$380.1 mil), deudas con proveedores (US\$243.0 mil), obligaciones por titularización (US\$452.9 mil) e inversiones en asociadas (US\$641.5 mil).

Por estructura, los inventarios y las cuentas por cobrar comerciales concentraron la mayor participación dentro del activo al cierre del período (32.3% y 24.6%, respectivamente). Asimismo, las cuentas por cobrar a relacionadas representaron el 9.2% de los activos totales y el 12.4% del capital social, donde este último índice mostró una proporción inferior al nivel observado en junio de 2024 (29.5%).

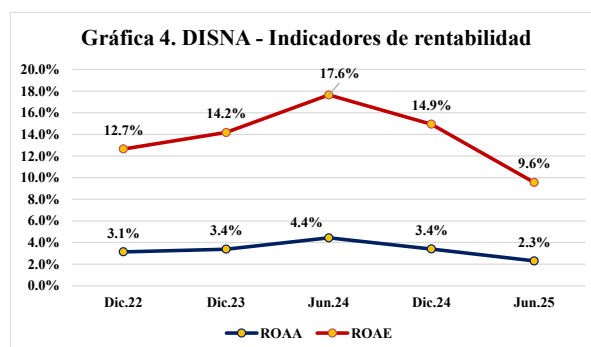
En cuanto a la estructura de pasivos, los préstamos bancarios corrientes representaron el 28.5% del total, seguidos por la deuda con proveedores (25.2%) y el pasivo por la emisión VTRTSD 01 (16.7%) al cierre del primer semestre de 2025. Esta evolución respondió al aumento de los saldos por préstamos bancarios y cuentas por pagar a partes relacionadas, frente a la reducción en los pagos a proveedores y la amortización de deuda titularizada.

En consecuencia, la relación patrimonio/activos se situó en 22.7% (25.7% en junio de 2024), mientras que la razón de apalancamiento (pasivo/patrimonio) aumentó a 3.4x desde

2.9x en el mismo período. De manera similar a lo observado en otras distribuidoras, la mayoría de los proveedores (sin considerar las partes relacionadas) son de origen extranjero.

En términos operativos, los ingresos de DISNA mostraron un crecimiento anual de 6.2% a junio de 2025, equivalente a US\$704.1 mil, en línea con el desempeño de los últimos doce meses. La composición de los ingresos por canal de distribución se mantuvo acorde con el comportamiento del sector. El efecto estacional a mitad de año permitió a la Compañía aprovisionarse de mercadería para la temporada de fin de año, reflejando un desempeño operativo razonable.

La utilidad bruta alcanzó US\$2.6 millones, mostrando una disminución interanual de US\$51.0 mil, asociada a un menor margen de ganancia en ciertos productos (principalmente bebidas alcohólicas). Por su parte, los gastos de operación permanecieron estables; sin embargo, la reducción en la utilidad bruta provocó que la capacidad de absorción operativa se situara en 89.7% (89.2% en junio de 2024). Debido a una menor contribución de ingresos extraordinarios, los indicadores de rentabilidad promedio mostraron una tendencia a la baja al cierre del primer semestre de 2025, con un ROAE de 9.6% y un ROAA de 2.3%.



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

Por su parte, la cobertura de flujos EBITDA respecto a los compromisos financieros se situó en 0.2x, en línea con la modesta generación de flujos operativos por parte de la Compañía. No obstante, la relación deuda / EBITDA (sin considerar otros ingresos) se incrementó a 7.1x desde 4.9x en el lapso de doce meses, derivado del aumento en la deuda bancaria.

Al cierre del 30 de junio de 2025, el EBITDA de DISNA totalizó US\$239.9 mil, inferior a los US\$314.6 mil registrados en junio de 2024, mientras que el margen EBITDA disminuyó a 2.0% desde 2.8%. En opinión de Zumma Ratings, los niveles de endeudamiento de DISNA reflejan una desmejora respecto de los períodos previos.

**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	%	JUN.24	%	DIC.24	%	JUN.25	%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo	795	1%	334	0%	439	1%	820	1%	71	0%
Cuentas por cobrar a clientes, neto	18,997	27%	22,373	29%	21,196	28%	24,402	27%	25,707	31%
Otras cuentas por cobrar	3,725	5%	4,933	6%	3,440	5%	5,763	6%	4,202	5%
Impuestos por recuperar	3,717	5%	3,738	5%	2,416	3%	5,027	6%	3,312	4%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	2,566	4%	3,263	4%	2,533	3%	5,108	6%	3,980	5%
Inventarios	26,655	38%	27,828	36%	24,452	33%	32,110	36%	27,110	32%
Gastos pagados por anticipado	688	1%	2,160	3%	6,441	9%	2,049	2%	5,935	7%
Total Activo Corriente	57,144	82%	64,629	83%	60,916	81%	75,278	85%	70,316	84%
Activo no Corriente										
Propiedades, planta y equipo, neto	4,255	6%	4,220	5%	4,362	6%	4,568	5%	4,434	5%
Inversiones en acciones y otras inversiones	8,389	12%	9,152	12%	9,580	13%	9,131	10%	9,185	11%
Depósitos en garantía	0	0%	2	0%	2	0%	2	0%	1	0%
Activo por impuesto sobre la renta diferido	2	0%	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%
Total Activo no Corriente	12,646	18%	13,380	17%	13,948	19%	13,706	15%	13,624	16%
TOTAL ACTIVO	69,790	100%	78,008	100%	74,865	100%	88,984	100%	83,940	100%
PASIVOS										
Pasivo Corriente										
Sobregiros bancarios y otros préstamos por pagar	394	1%	1,075	1%	943	1%	549	1%	1,387	2%
Préstamos bancarios corrientes	5,032	7%	10,082	13%	11,077	15%	18,477	21%	14,682	17%
Porción corriente de deuda por titularización	939	1%	2,451	3%	2,104	3%	3,338	4%	1,971	2%
Títulos de emisión propia	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	4,500	5%
Cuentas por pagar a proveedores	24,557	35%	25,994	33%	20,904	28%	28,029	31%	23,636	28%
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	3,335	5%	2,751	4%	4,800	6%	4,186	5%	4,744	6%
Cuentas por pagar a partes relacionadas	533	1%	750	1%	-	0%	1,237	1%	-	0%
Total Pasivo Corriente	34,790	50%	43,102	55%	39,829	53%	55,815	63%	50,919	61%
Pasivo no Corriente										
Deuda por titularización	16,509	24%	13,657	18%	13,657	18%	10,789	12%	10,789	13%
Pasivo por beneficio por retiro voluntario	5	0%	17	0%	17	0%	17	0%	13	0%
Total Pasivo no Corriente	16,514	24%	13,673	18%	13,673	18%	10,806	12%	10,802	13%
TOTAL PASIVO	51,304	74%	56,776	73%	53,502	71%	66,622	75%	61,721	74%
PATRIMONIO										
Capital social	10,894	16%	10,894	14%	10,894	15%	10,894	12%	10,894	13%
Reserva legal	2,179	3%	2,179	3%	2,179	3%	2,179	2%	2,179	3%
Resultados acumulados	2,313	3%	4,396	6%	6,055	8%	5,308	6%	7,181	9%
Utilidad del ejercicio	3,100	4%	3,764	5%	2,236	3%	3,981	4%	1,965	2%
TOTAL PATRIMONIO	18,486	26%	21,233	27%	21,363	29%	22,362	25%	22,219	26%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	69,790	100%	78,008	100%	74,865	100%	88,984	100%	83,940	100%

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

	DIC.22	%	DIC.23	%	JUN.24	%	DIC.24	%	JUN.25	%
Ingresos	160,287	100%	177,050	100%	93,190	100%	192,314	100%	100,940	100%
Ventas	160,287	100%	177,050	100%	93,190	100%	192,314	100%	100,940	100%
Costos	124,929	78%	137,313	78%	72,301	78%	148,264	77%	78,524	78%
Costo de venta	124,929	78%	137,313	78%	72,301	78%	148,264	77%	78,524	78%
UTILIDAD BRUTA	35,358	22%	39,737	22%	20,889	22%	44,051	23%	22,416	22%
Gastos de operación	30,013	19%	33,318	19%	18,073	19%	38,311	20%	19,984	20%
Gastos de distribución y venta	25,399	16%	28,268	16%	15,261	16%	33,012	17%	17,047	17%
Gastos de administración	4,615	3%	5,050	3%	2,566	3%	5,299	3%	2,632	3%
Depreciación	-	0%	-	0%	247	0%	-	0%	305	0%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	5,345	3%	6,419	4%	2,815	3%	5,740	3%	2,432	2%
Otros ingresos, neto de gastos	821	1%	887	1%	910	1%	1,966	1%	1,164	1%
Gastos financieros	1,790	1%	1,918	1%	801	1%	2,235	1%	1,149	1%
Utilidad antes de Reserva e Impuestos	4,376	3%	5,388	3%	2,924	3%	5,470	3%	2,447	2%
Reserva legal	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes de Impuestos	4,376	3%	5,388	3%	2,924	3%	5,470	3%	2,447	2%
Impuesto sobre la renta	1,276	1%	1,624	1%	689	1%	1,489	1%	482	0%
UTILIDAD NETA	3,100	2%	3,764	2%	2,236	2%	3,981	2%	1,965	2%

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

	DIC.22	DIC.23	JUN.24	DIC.24	JUN.25
Rentabilidad					
ROAA	4.7%	5.1%	5.6%	4.8%	4.7%
ROAE	18.3%	19.0%	19.3%	18.3%	17.0%
Utilidad de operación / Ingresos	3.3%	3.6%	3.0%	3.0%	2.4%
Utilidad neta / Ingresos	1.9%	2.1%	2.4%	2.1%	1.9%
Costo financiero promedio	8.0%	7.3%	7.5%	6.9%	9.4%
Gastos de operación / Utilidad bruta	84.9%	83.8%	86.5%	87.0%	89.2%
Rentabilidad del activo fijo promedio	70.8%	88.8%	93.0%	90.6%	84.4%
Liquidez					
Activo corriente / Pasivo corriente	1.6	1.5	1.5	1.3	1.4
Liquidez general (sin relacionadas)	1.6	1.4	1.5	1.3	1.3
Capital de trabajo	\$ 22,354	\$ 21,526	\$ 21,088	\$ 19,463	\$ 19,397
Capital de trabajo (excluyendo a relacionadas)	\$ 20,321	\$ 19,014	\$ 18,555	\$ 15,592	\$ 15,417
EBITDA y flujos del período					
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ 3,174	\$ (3,047)	\$ (1,690)	\$ (2,725)	\$ (4,114)
Gasto financiero neto de impuestos	\$ 1,253	\$ 1,343	\$ 561	\$ 1,565	\$ 804
FCO - Flujo de Caja Operativo	\$ 4,427	\$ (1,704)	\$ (1,130)	\$ (1,160)	\$ (3,310)
CAPEX	\$ 295	\$ 436	\$ 606	\$ 811	\$ 433
Dividendos	\$ 1,803	\$ 608	\$ -	\$ 2,142	\$ -
FLC - Flujo Libre de Caja (sin restar dividendos)	\$ 4,132	\$ (2,140)	\$ (1,736)	\$ (1,972)	\$ (3,743)
FLC - Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ 2,330	\$ (2,748)	\$ (1,736)	\$ (4,114)	\$ (3,743)
EBIT (período)	\$ 5,345	\$ 6,419	\$ 2,815	\$ 5,740	\$ 2,432
EBITDA (12 meses)	\$ 5,897	\$ 6,899	\$ 6,282	\$ 6,152	\$ 5,736
EBITDA (período)	\$ 5,897	\$ 6,899	\$ 3,203	\$ 6,152	\$ 2,787
Gasto financiero (12 meses)	\$ 1,790	\$ 1,918	\$ 2,005	\$ 2,235	\$ 2,583
Gasto financiero (período)	\$ 1,790	\$ 1,918	\$ 801	\$ 2,235	\$ 1,149
Margen EBITDA	3.7%	3.9%	3.4%	3.2%	2.8%
Coberturas de gasto financiero del período					
FCO / Gasto financiero (12 meses)	2.5	(0.9)	(0.6)	(0.5)	(1.3)
FLC / Gasto financiero (12 meses)	2.3	(1.1)	(0.9)	(0.9)	(1.4)
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	1.9	(2.3)	(1.9)	(2.3)	(0.7)
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	3.3	3.6	3.1	2.8	2.2
EBITDA (período) / Gasto financiero (período)	3.3	3.6	4.0	2.8	2.4
Coberturas de servicio de deuda (doce meses)					
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	0.7	0.4	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	0.2
Estructura financiera					
Pasivo / Patrimonio	2.8	2.7	2.5	3.0	2.8
Endeudamiento de corto plazo / Patrimonio	0.3	0.6	0.7	1.0	1.0
Endeudamiento financiero	1.2	1.3	1.3	1.5	1.5
Deuda financiera / EBITDA (12 meses)	3.9	4.0	4.4	5.4	5.8
Patrimonio / Activos	26.5%	27.2%	28.5%	25.1%	26.5%
Depreciación y amortización (período)	\$ 552	\$ 481	\$ 387	\$ 412	\$ 355
Exceso / (deficit) de depreciación	\$ 257	\$ 44	\$ (218)	\$ (400)	\$ (78)
Cuentas por cobrar a relacionadas / Patrimonio	13.9%	15.4%	11.9%	22.8%	17.9%
Cuentas por cobrar a relacionadas / Capital	23.5%	29.9%	23.2%	46.9%	36.5%
Gestión administrativa					
Ciclo de conversión del efectivo	53	55	55	62	61
Rotación de inventarios	77	73	61	78	62
Rotación de cobranzas comerciales	43	45	41	46	46
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	48	52	46	55	53
Rotación de cuentas por pagar comerciales	71	68	52	68	54
Rotación de cuentas por pagar (incluye relacionadas)	72	70	52	71	54

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

	DIC.22	%	DIC.23	%	JUN.24	%	DIC.24	%	JUN.25	%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo	7	0%	80	1%	177	2%	168	1%	75	1%
Cuentas por cobrar a clientes, neto	2,254	21%	2,529	24%	2,720	24%	3,080	26%	3,206	25%
Otras cuentas por cobrar	1,176	11%	621	6%	1,163	10%	1,085	9%	1,606	13%
Impuestos por recuperar	181	2%	144	1%	44	0%	251	2%	282	2%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	94	1%	325	3%	392	3%	375	3%	1,023	8%
Inventarios	2,469	23%	1,885	18%	2,725	24%	2,883	24%	3,127	25%
Gastos pagados por anticipado	159	1%	242	2%	82	1%	263	2%	-	0%
Total Activo Corriente	6,339	60%	5,826	56%	7,303	63%	8,105	67%	9,319	74%
Activo no Corriente										
Edificaciones, mobiliario y equipo, neto	828	8%	890	9%	81	1%	72	1%	63	1%
Inversiones en asociadas	2,116	20%	2,359	23%	3,523	30%	2,484	21%	2,978	24%
Inversiones en títulos valores en custodia	1,045	10%	1,074	10%	-	0%	1,074	9%	-	0%
Fondo restringido y excedentes - Ricorp Titularizadora	294	3%	251	2%	209	2%	303	3%	249	2%
Depositos en garantía	1	0%	1	0%	1	0%	1	0%	1	0%
Activo por impuesto sobre la renta diferido	25	0%	33	0%	231	2%	22	0%	22	0%
Transitorios y diferidos	1	0%	2	0%	208	2%	2	0%	10	0%
Total Activo no Corriente	4,309	40%	4,610	44%	4,252	37%	3,959	33%	3,324	26%
TOTAL ACTIVO	10,648	100%	10,437	100%	11,555	100%	12,064	100%	12,643	100%
PASIVOS										
Pasivo Corriente										
Préstamos por pagar de corto plazo	2,073	19%	1,690	16%	2,600	23%	2,900	24%	3,341	26%
Porción circulante de otros préstamos no corriente	233	2%	366	4%	214	2%	453	4%	231	2%
Cuentas por pagar a proveedores	936	9%	1,145	11%	2,012	17%	1,694	14%	2,240	18%
Cuentas por pagar a partes relacionadas CP	1,430	13%	1,551	15%	582	5%	841	7%	792	6%
Impuesto sobre la renta por pagar	74	1%	119	1%	124	1%	161	1%	24	0%
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	276	3%	246	2%	398	3%	825	7%	843	7%
Beneficios a empleados por pagar	31	0%	19	0%	33	0%	17	0%	16	0%
Total Pasivo Corriente	5,052	47%	5,135	49%	5,964	52%	6,891	57%	7,487	59%
Pasivo no Corriente										
Cuentas por pagar a partes relacionadas LP	30	0%	30	0%	30	0%	30	0%	30	0%
Otros préstamos por pagar - <i>Deuda por titularización</i>	2,522	24%	2,156	21%	2,156	19%	1,704	14%	1,704	13%
Pasivos por beneficio post empleo	32	0%	73	1%	76	1%	73	1%	0	0%
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	17	0%	23	0%	23	0%	-	0%	-	0%
Total Pasivo No Corriente	2,602	24%	2,282	22%	2,285	20%	1,807	15%	1,734	14%
TOTAL PASIVO	7,654	72%	7,416	71%	8,249	71%	8,698	72%	9,221	73%
PATRIMONIO										
Capital social	1,848	17%	1,848	18%	1,848	16%	1,848	15%	1,848	15%
Reserva legal	370	3%	370	4%	370	3%	370	3%	370	3%
Resultados acumulados	441	4%	349	3%	540	5%	540	4%	1,149	9%
Utilidad del ejercicio	337	3%	454	4%	549	5%	610	5%	55	0%
TOTAL PATRIMONIO	2,995	28%	3,020	29%	3,306	29%	3,367	28%	3,422	27%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	10,648	100%	10,437	100%	11,555	100%	12,064	100%	12,643	100%

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

	DIC.22	%	DIC.23	%	JUN.24	%	DIC.24	%	JUN.25	%
Ingresos	16,619	100%	17,909	100%	8,138	100%	17,911	100%	9,152	100%
Ventas	16,619	100%	17,909	100%	8,138	100%	17,911	100%	9,152	100%
Costos	13,319	80%	14,352	80%	6,334	78%	14,314	80%	7,266	79%
Costo de venta	13,319	80%	14,352	80%	6,334	78%	14,314	80%	7,266	79%
UTILIDAD BRUTA	3,301	20%	3,557	20%	1,804	22%	3,597	20%	1,887	21%
Gastos de operación	2,719	16%	2,774	15%	1,406	17%	3,109	17%	1,624	18%
Gastos de distribución y venta	2,133	13%	2,179	12%	1,104	14%	2,499	14%	1,321	14%
Gastos de administración	586	4%	595	3%	302	4%	610	3%	303	3%
Depreciación	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	10	0%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	582	4%	783	4%	398	5%	488	3%	263	3%
Otros ingresos, neto de gastos	233	1%	211	1%	467	6%	596	3%	81	1%
Gastos financieros	358	2%	371	2%	192	2%	422	2%	265	3%
Utilidad antes de Reserva e Impuestos	457	3%	623	3%	673	8%	662	4%	79	1%
Reserva legal	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes de Impuestos	457	3%	623	3%	673	8%	662	4%	79	1%
Impuesto sobre la renta	121	1%	169	1%	124	2%	52	0%	24	0%
UTILIDAD NETA	337	2%	454	3%	549	7%	610	3%	55	1%

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

	DIC.22	DIC.23	JUN.24	DIC.24	JUN.25
Rentabilidad					
ROAA	3.3%	4.3%	6.7%	5.4%	1.0%
ROAE	11.9%	15.1%	23.8%	19.1%	3.5%
Utilidad de operación / Ingresos	3.5%	4.4%	4.9%	2.7%	2.9%
Utilidad neta / Ingresos	2.0%	2.5%	6.7%	3.4%	0.6%
Costo financiero promedio	7.4%	8.8%	8.0%	8.3%	9.4%
Gastos de operación / Utilidad bruta	82.4%	78.0%	77.9%	86.4%	86.1%
Rentabilidad del activo fijo promedio	39.9%	52.8%	169.2%	126.7%	161.3%
Liquidez					
Activo corriente / Pasivo corriente	1.3	1.1	1.2	1.2	1.2
Liquidez general (sin relacionadas)	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1
Capital de trabajo	\$ 1,287	\$ 692	\$ 1,339	\$ 1,214	\$ 1,832
Capital de trabajo (excluyendo a relacionadas)	\$ 2,624	\$ 1,917	\$ 1,530	\$ 1,680	\$ 1,601
EBITDA y flujos del período					
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ (463)	\$ 1,251	\$ (372)	\$ (1,288)	\$ (925)
Gasto financiero neto de impuestos	\$ 251	\$ 260	\$ 135	\$ 295	\$ 185
FCO - Flujo de Caja Operativo	\$ (212)	\$ 1,511	\$ (238)	\$ (993)	\$ (740)
CAPEX	\$ 9	\$ 86	\$ -	\$ (1,184)	\$ -
Dividendos	\$ -	\$ 428	\$ 370	\$ 263	\$ 64
FLC - Flujo Libre de Caja (sin restar dividendos)	\$ (220)	\$ 1,425	\$ (238)	\$ 191	\$ (740)
FLC - Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ (220)	\$ 997	\$ (608)	\$ (72)	\$ (804)
EBIT (período)	\$ 582	\$ 783	\$ 398	\$ 488	\$ 263
EBITDA (12 meses)	\$ 622	\$ 807	\$ 783	\$ 510	\$ 379
EBITDA (período)	\$ 622	\$ 807	\$ 411	\$ 510	\$ 280
Gasto financiero (12 meses)	\$ 358	\$ 371	\$ 192	\$ 422	\$ 494
Gasto financiero (período)	\$ 358	\$ 371	\$ 192	\$ 422	\$ 265
Margen EBITDA	3.7%	4.5%	5.1%	2.8%	3.1%
Coberturas de gasto financiero del período					
FCO / Gasto financiero (12 meses)	(0.6)	4.1	(1.2)	(2.4)	(1.5)
FLC / Gasto financiero (12 meses)	(0.6)	3.8	(1.2)	0.5	(1.5)
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	(1.3)	0.6	(1.1)	(0.4)	(0.3)
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	1.7	2.2	4.1	1.2	0.8
EBITDA (período) / Gasto financiero (período)	1.7	2.2	2.1	1.2	1.1
Coberturas de servicio de deuda (doce meses)					
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	0.2	0.3	0.3	0.1	0.1
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
Estructura financiera					
Pasivo / Patrimonio	2.6	2.5	2.5	2.6	2.7
Endeudamiento de corto plazo / Patrimonio	0.8	0.7	0.9	1.0	1.0
Endeudamiento financiero	1.6	1.4	1.5	1.5	1.5
Deuda financiera / EBITDA (12 meses)	7.8	5.2	6.3	9.9	13.9
Patrimonio / Activos	28.1%	28.9%	28.6%	27.9%	27.1%
Depreciación y amortización (período)	\$ 40	\$ 23	\$ 13	\$ 22	\$ 17
Exceso / (deficit) de depreciación	\$ (31)	\$ 63	\$ (13)	\$ (1,206)	\$ (17)
Cuentas por cobrar a relacionadas / Patrimonio	3.1%	10.8%	11.9%	11.1%	29.9%
Cuentas por cobrar a relacionadas / Capital	5.1%	17.6%	21.2%	20.3%	55.4%
Gestión administrativa					
Ciclo de conversión del efectivo	53	36	72	77	85
Rotación de inventarios	67	47	77	72	77
Rotación de cobranzas comerciales	49	51	60	62	63
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	51	57	69	69	83
Rotación de cuentas por pagar comerciales	25	29	57	43	55
Rotación de cuentas por pagar (incluye relacionadas)	65	68	75	65	76

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

	DIC.22	%	DIC.23	%	JUN.24	%	DIC.24	%	JUN.25	%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo	318	3%	625	5%	166	1%	77	1%	142	1%
Cuentas por cobrar a clientes, neto	2,527	21%	2,801	22%	2,776	22%	3,920	29%	3,238	25%
Otras cuentas por cobrar	87	1%	26	0%	99	1%	20	0%	398	3%
Impuestos por recuperar	272	2%	286	2%	291	2%	354	3%	244	2%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	969	8%	1,122	9%	656	5%	1,531	11%	276	2%
Inventarios	3,928	32%	3,427	27%	4,229	34%	4,085	30%	4,259	32%
Gastos pagados por anticipado	549	5%	879	7%	778	6%	1,199	9%	1,673	13%
Inversiones temporales - Fondos de inversión	387	3%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Total Activo Corriente	9,036	74%	9,167	73%	8,995	73%	11,185	82%	10,230	78%
Activo no Corriente										
Edificaciones, mobiliario y equipo, neto	27	0%	66	1%	59	0%	53	0%	52	0%
Inversiones en asociadas	2,759	23%	3,028	24%	2,764	22%	2,122	16%	2,122	16%
Activo por impuesto sobre la renta diferido	20	0%	30	0%	30	0%	24	0%	24	0%
Fondo restringido y excedentes - Ricorp Titularizadora	294	2%	251	2%	253	2%	303	2%	307	2%
Transitorios y diferidos	4	0%	2	0%	302	2%	1	0%	441	3%
Total Activo no Corriente	3,103	26%	3,378	27%	3,408	27%	2,503	18%	2,946	22%
TOTAL ACTIVO	12,139	100%	12,545	100%	12,403	100%	13,688	100%	13,176	100%
PASIVOS										
Pasivo Corriente										
Préstamos bancarios rotativos	2,335	19%	2,331	19%	2,550	21%	2,900	21%	2,900	22%
Otros préstamos por pagar corrientes	20	0%	20	0%	20	0%	8	0%	14	0%
Cuentas por pagar a proveedores	2,201	18%	2,427	19%	2,815	23%	3,750	27%	2,572	20%
Impuestos y retenciones por pagar	217	2%	359	3%	105	1%	360	3%	-	0%
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	445	4%	474	4%	595	5%	549	4%	613	5%
Porción circulante de préstamos no corrientes	233	2%	366	3%	214	2%	453	3%	231	2%
Cuentas por pagar a partes relacionadas CP	1,122	9%	1,303	10%	681	5%	805	6%	2,155	16%
Total Pasivo Corriente	6,572	54%	7,280	58%	6,981	56%	8,825	64%	8,485	64%
Pasivo no Corriente										
Préstamos por pagar a partes relacionadas	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros préstamos no corrientes	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Provisión por beneficio post-empleo	32	0%	81	1%	81	1%	121	1%	-	0%
Cuentas por pagar a partes relacionadas LP	70	1%	68	1%	1	0%	20	0%	1	0%
Otros préstamos por pagar - Deuda por titularización	2,522	21%	2,156	17%	2,156	17%	1,704	12%	1,704	13%
Total Pasivo no Corriente	2,624	22%	2,304	18%	2,237	18%	1,845	13%	1,704	13%
TOTAL PASIVO	9,196	76%	9,584	76%	9,218	74%	10,669	78%	10,189	77%
PATRIMONIO										
Capital social	2,219	18%	2,219	18%	2,219	18%	2,219	16%	2,219	17%
Reserva legal	312	3%	353	3%	372	3%	393	3%	393	3%
Resultados acumulados	47	0%	(30)	0%	385	3%	(40)	0%	318	2%
Utilidad del ejercicio	365	3%	419	3%	209	2%	447	3%	57	0%
TOTAL PATRIMONIO	2,944	24%	2,961	24%	3,185	26%	3,019	22%	2,988	23%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	12,139	100%	12,545	100%	12,403	100%	13,688	100%	13,176	100%

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

	DIC.22	%	DIC.23	%	JUN.24	%	DIC.24	%	JUN.25	%
Ingresos	23,420	100%	25,956	100%	11,384	100%	26,991	100%	12,089	100%
Ventas	23,420	100%	25,956	100%	11,384	100%	26,991	100%	12,089	100%
Costos	18,253	78%	20,160	78%	8,717	77%	21,050	78%	9,472	78%
Costo de ventas	18,253	78%	20,160	78%	8,717	77%	21,050	78%	9,472	78%
UTILIDAD BRUTA	5,167	22%	5,796	22%	2,667	23%	5,941	22%	2,616	22%
Gastos de operación	4,411	19%	4,916	19%	2,380	21%	5,238	19%	2,348	19%
Gastos de distribución y venta	2,570	11%	2,855	11%	1,979	17%	2,943	11%	1,948	16%
Gastos de administración	1,841	8%	2,060	8%	401	4%	2,295	9%	400	3%
Depreciación	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	757	3%	881	3%	288	3%	704	3%	268	2%
Otros ingresos, neto de gastos	138	1%	84	0%	183	2%	274	1%	34	0%
Gastos financieros	387	2%	385	1%	198	2%	403	1%	221	2%
Utilidad antes de Reserva e Impuestos	508	2%	580	2%	273	2%	574	2%	82	1%
Reserva legal	-	0%	-	0%	45	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes de Impuestos	508	2%	580	2%	228	2%	574	2%	82	1%
Impuesto sobre la renta	143	1%	161	1%	19	0%	127	0%	24	0%
UTILIDAD NETA	365	2%	419	2%	209	2%	447	2%	57	0%

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

	DIC.22	DIC.23	JUN.24	DIC.24	JUN.25
Rentabilidad					
ROAA	3.1%	3.4%	4.4%	3.4%	2.3%
ROAE	12.7%	14.2%	17.6%	14.9%	9.6%
Utilidad de operación / Ingresos	3.2%	3.4%	2.5%	2.6%	2.2%
Utilidad neta / Ingresos	1.6%	1.6%	1.8%	1.7%	0.5%
Costo financiero promedio	8.0%	8.6%	8.2%	8.8%	9.3%
Gastos de operación / Utilidad bruta	85.4%	84.8%	89.2%	88.2%	89.7%
Rentabilidad del activo fijo promedio	913.2%	896.5%	790.4%	754.1%	533.7%
Liquidez					
Activo corriente / Pasivo corriente	1.4	1.3	1.3	1.3	1.2
Liquidez general (sin relacionadas)	1.5	1.3	1.3	1.2	1.6
Capital de trabajo	\$ 2,465	\$ 1,887	\$ 2,014	\$ 2,361	\$ 1,746
Capital de trabajo (excluyendo a relacionadas)	\$ 2,618	\$ 2,067	\$ 2,040	\$ 1,635	\$ 3,625
EBITDA y flujos del período					
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ 23	\$ 742	\$ (147)	\$ (1,471)	\$ 260
Gasto financiero neto de impuestos	\$ 271	\$ 269	\$ 138	\$ 282	\$ 155
FCO - Flujo de Caja Operativo	\$ 294	\$ 1,012	\$ (9)	\$ (1,188)	\$ 415
CAPEX	\$ 7	\$ 70	\$ 6	\$ 8	\$ (35)
Dividendos	\$ 220	\$ 402	\$ 142	\$ 348	\$ 370
FLC - Flujo Libre de Caja (sin restar dividendos)	\$ 287	\$ 942	\$ (15)	\$ (1,197)	\$ 450
FLC - Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ 67	\$ 541	\$ (157)	\$ (1,545)	\$ 80
EBIT (período)	\$ 757	\$ 881	\$ 288	\$ 704	\$ 268
EBITDA (12 meses)	\$ 787	\$ 911	\$ 958	\$ 726	\$ 651
EBITDA (período)	\$ 787	\$ 911	\$ 315	\$ 726	\$ 240
Gasto financiero (12 meses)	\$ 387	\$ 385	\$ 198	\$ 403	\$ 221
Gasto financiero (período)	\$ 387	\$ 385	\$ 198	\$ 403	\$ 221
Margen EBITDA	3.4%	3.5%	2.8%	2.7%	2.0%
Coberturas de gasto financiero del período					
FCO / Gasto financiero (12 meses)	0.8	2.6	(0.0)	(2.9)	1.9
FLC / Gasto financiero (12 meses)	0.7	2.4	(0.1)	(3.0)	2.0
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	34.2	1.2	(2.1)	(0.5)	0.9
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	2.0	2.4	4.8	1.8	2.9
EBITDA (período) / Gasto financiero (período)	2.0	2.4	1.6	1.8	1.1
Coberturas de servicio de deuda (doce meses)					
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Estructura financiera					
Pasivo / Patrimonio	3.1	3.2	2.9	3.5	3.4
Endeudamiento de corto plazo / Patrimonio	0.9	0.9	0.9	1.1	1.0
Endeudamiento financiero	1.7	1.6	1.5	1.7	1.6
Deuda financiera / EBITDA (12 meses)	6.2	4.9	4.9	6.3	7.1
Patrimonio / Activos	24.2%	23.6%	25.7%	22.1%	22.7%
Depreciación y amortización (período)	\$ 30	\$ 31	\$ 27	\$ 22	\$ (28)
Exceso / (deficit) de depreciación	\$ 23	\$ (39)	\$ 21	\$ 14	\$ 7
Cuentas por cobrar a relacionadas / Patrimonio	32.9%	37.9%	20.6%	50.7%	9.2%
Cuentas por cobrar a relacionadas / Capital	43.7%	50.6%	29.5%	69.0%	12.4%
Gestión administrativa					
Ciclo de conversión del efectivo	66	49	69	65	43
Rotación de inventarios	77	61	87	70	81
Rotación de cobranzas comerciales	39	39	44	52	48
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	54	54	54	73	52
Rotación de cuentas por pagar comerciales	43	43	58	64	49
Rotación de cuentas por pagar (incluye relacionadas)	66	67	72	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		JUN.24		DIC.24		JUN.25	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Bancos	295	1%	89	0%	421	2%	118	1%	449	2%
Cartera de inversiones	1,670	5%	1,222	5%	1,665	7%	1,665	7%	1,665	8%
Cuentas y documentos por cobrar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activos en titularización	3,240	11%	4,907	18%	4,994	20%	5,311	23%	4,994	24%
Rendimientos por cobrar	4	0%	2	0%	2	0%	3	0%	2	0%
Total activo corriente	5,209	17%	6,221	23%	7,083	28%	7,097	31%	7,111	35%
Activos en titularización largo plazo	25,512	83%	20,810	77%	18,313	72%	15,816	69%	13,318	65%
Total activo no corriente	25,512	83%	20,810	77%	18,313	72%	15,816	69%	13,318	65%
TOTAL ACTIVO	30,721	100%	27,031	100%	25,395	100%	22,912	100%	20,429	100%
PASIVOS										
Comisiones por pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Honorarios profesionales por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Excedentes por pagar	-	0%	-	0%	180	1%	599	3%	612	3%
Obligaciones por titularización de activos corto plazo	1,985	6%	3,092	11%	3,669	14%	3,810	17%	3,950	19%
Impuestos y retenciones por pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Total pasivo corriente	1,985	6%	3,092	11%	4,254	17%	4,409	19%	4,563	22%
Obligaciones por titularización de activos largo plazo	21,020	68%	17,971	66%	16,122	63%	14,196	62%	12,202	60%
Ingresos diferidos	7,098	23%	5,800	21%	5,012	20%	4,301	19%	3,658	18%
Total pasivo no corriente	28,117	92%	23,770	88%	21,135	83%	18,496	81%	15,859	78%
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN										
Reservas de excedentes anteriores	590	2%	157	1%	4	0%	5	0%	5	0%
Excedentes del ejercicio	28	0%	12	0%	(1)	0%	2	0%	2	0%
TOTAL PASIVO	30,721	100%	27,031	100%	25,392	100%	22,912	100%	20,429	100%

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

	DIC.22		DIC.23		JUN.24		DIC.24		JUN.25	
		%		%		%		%		%
INGRESOS DE OPERACIÓN	2,118	100%	1,372	100%	828	100%	1,590	100%	692	100%
Ingresos de operación y administración	2,042	96%	1,298	95%	788	95%	1,499	94%	643	93%
Ingresos por inversiones	75	4%	74	5%	41	5%	91	6%	48	7%
EGRESOS	109	5%	104	8%	54	6%	98	6%	50	7%
Gastos de administración y operación										
Por administración y custodia	75	4%	70	5%	33	4%	63	4%	27	4%
Por clasificación de riesgo	20	1%	20	1%	10	1%	20	1%	10	1%
Por auditoría externa y fiscal	4	0%	4	0%	1	0%	4	0%	2	0%
Por pago del servicio de la deuda	1	0%	1	0%	0	0%	1	0%	0	0%
Por honorarios profesionales	10	0%	10	1%	10	1%	10	1%	10	1%
EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS Y OTROS GASTOS	2,009	95%	1,268	92%	774	94%	1,493	94%	642	93%
Gastos Financieros										
Intereses sobre valores de titularización	1,725	81%	1,622	118%	756	91%	1,460	92%	628	91%
EXCEDENTE ANTES DE OTROS GASTOS	284	13%	(355)	-26%	19	2%	33	2%	14	2%
Otros gastos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	284	13%	(355)	-26%	19	2%	33	2%	14	2%
Reservas de excedentes	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Remanentes devueltos al Originador	255	12%	67	5%	-	0%	14	1%	-	0%
Compensación de déficit con reservas de excedentes	-	-	449	33%	0	0%	3	0%	-	0%
Restitución de excedentes	-	-	(16)	-1%	(20)	-2%	(20)	-1%	(12)	-2%
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	28	1%	11.8	1%	(1)	0%	2	0%	2	0%

MONTO Y SALDO VIGENTE DE LA EMISIÓN AL 30 DE JUNIO DE 2025 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO VIGENTE	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VTRTSD 01	\$25,000	\$16,122	21/3/2019	Tramo 1: 7.40%	120 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.
			21/3/2019	Tramo 2: 6.50%	60 meses	
			7/6/2019	Tramo 3: 7.40%	120 meses	
			17/9/2019	Tramo 4: 7.40%	116 meses	

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

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de 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.