

# FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS 01

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 de abril de 2023

| Instrumentos  | Categoría (*) |          | Definición de Categoría   |
|---|---------------|----------|---|
|   | Actual        | Anterior |   |
| Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (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 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.”*

## Fondo de Titularización

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| Patrimonio Independiente    | Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (FTRTSD 01).   |
| Originadores:               | Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (en adelante DISZASA)<br>Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (en adelante DISNA)<br>Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (en adelante UDISA)   |
| Denominación de la Emisión: | Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (VTRTSD 01).  |
| Estructurador:              | Ricorp Titularizadora, S.A.   |
| Administrador:              | Ricorp Titularizadora, S.A.   |
| Monto del Programa:         | US\$25,000,000  |
| Tramo 1:                    | US\$13,580,000  |
| Tramo 2:                    | US\$3,650,000   |
| Tramo 3:                    | US\$500,000   |
| Tramo 4:                    | US\$7,270,000   |
| Fecha de la Emisión:        | Tramo 1 y 2: 21 de marzo de 2019<br>Tramo 3: 7 de junio de 2019<br>Tramo 4: 17 de septiembre de 2019  |
| Saldo:                      | US\$23,607,988 (al 30 de junio de 2022)   |
| 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; ii) UDISA: US\$4,681,440; y iii) DISNA: US\$4,681,440. |

|                               |                 |               |
|-------------------------------|-----------------|---------------|
| -----MM US\$ al 31.12.22----- |                 |               |
| Activos: 30.7                 | Utilidad: 0.028 | Ingresos: 2.1 |

|   |
|---|
| <b>Historia de la Clasificación:</b> Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 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 2019, 2020, 2021 y 2022 de los Originadores y del Fondo de Titularización; así como la información financiera proyectada sobre los flujos cedidos al Fondo por parte de los Originadores e información adicional proporcionada por la Sociedad Titularizadora.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la categoría AA-.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (FTRTSD 01) con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2022. En la calificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: (i) la amplia cobertura de los flujos generados en 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 fiadores 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 (endeudamiento elevado, operaciones con relacionados y riesgos específicos del sector en el que operan), (iii) el

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.

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.

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, la participación de las operaciones entre relacionadas respecto del patrimonio, y el incremento de los costos de productos en un entorno de escalada inflacionaria, 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. A la fecha del presente informe, los tres Originadores ceden de forma combinada flujos mensuales por US\$270 mil.

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 el 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.

A diciembre de 2022, comparando el importe mensual de flujos de los Originadores, vinculados con los ingresos de supermercados durante los últimos seis meses, con la cuota actual de cesión a favor del FTRTSD 01, se determina una cobertura promedio holgada para cumplir dicha obligación (28.2x). De considerar la máxima cuota de cesión a favor del FTRTSD 01 (se pagará a partir del mes 61), se determina una cobertura promedio de 18.3x. Un factor de riesgo a señalar es la concentración de flujos en dos clientes importantes de gran tamaño. No obstante, dichas fuentes reflejan una relativa estabilidad desde el inicio de la titularización.

- **Importante cantidad de cuotas en cuenta restringida:** Un mejorador en el presente esquema de titularización es la denominada cuenta restringida, la cual es administrada por Ricorp y debe contar con un saldo mínimo de las próximos cuatro cuotas de cesión. Al 31 de diciembre de 2022, el saldo en cuenta restringida cubre cuatro cuotas de cesión (saldo de US\$1,080,000).
- **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. En la revisión a junio de 2022, DISNA presentó una relación deuda/patrimonio de 1.99 veces, superior al límite máximo de 1.75x. Al 31 de diciembre de 2022, los Originadores han cumplido con las razones indicadas. Zumma Ratings considera que las razones 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 períodos 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.

Adicionalmente, 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 flujos del activo subyacente, considerando el mecanismo alternativo de flujos.
2. Los Originadores se constituyen fiadores solidarios, en caso alguno no cubra su cuota correspondiente.
3. La garantía líquida, equivalente a cuatro cuotas de cesión (como mínimo).

### **Debilidades**

1. Riesgos particulares de los Originadores y 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. Mayor generación de flujos futuros por parte de los Originadores, con respecto a las proyecciones realizadas (introducción de marcas nuevas).

### **Amenazas**

1. Incremento en costos de importación y transporte.
2. Pérdida de contratos de distribución exclusiva de bienes.
3. Entorno económico.

## ENTORNO ECONÓMICO

Acorde con el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 2.2% durante el tercer trimestre de 2022 (11.6% tercer trimestre de 2021). Este desempeño económico estuvo asociado con el aumento de los flujos de remesas y el crecimiento de los sectores electricidad, construcción y servicios de esparcimiento. El BCR estima que El Salvador registró un ritmo de expansión del 2.8% en 2022. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, impulsado principalmente por el consumo privado, la inversión pública y el turismo.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, la evolución favorable en las exportaciones y la disminución en los índices de criminalidad. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la expansión en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos de deuda de corto plazo, el alza en los precios globales de los bienes y servicios; el aumento en las tasas de interés de referencia por la FED y una posible desaceleración económica en Estados Unidos.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, los conflictos geopolíticos y el alza global de precios determinaron una escalada en el índice durante 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022 (6.1% diciembre 2021); aunque comparando ligeramente favorable frente al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (7.8%). Durante los primeros meses de 2023, la inflación ha presentado un menor ritmo de crecimiento, en línea con la evolución de los precios internacionales. En ese contexto, el IPC cerró en 6.8% a febrero de 2023. Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una expansión de 48.2% a enero de 2023, acorde con el alza en el precio de este insumo.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró un crecimiento interanual del 7.3% al 31 de diciembre de 2022, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de industria manufacturera y maquila. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó a US\$7,741.9 millones a diciembre 2022, reflejando un crecimiento del 3.0% comparado con 2021. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno a financiamiento externo. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es Caa3, perspectiva estable (Moody's), CCC+

perspectiva negativa (Standard & Poor's) y CC (Fitch).

En julio de 2022 el Gobierno de El Salvador anunció la recompra de sus Eurobonos vigentes, con vencimiento en 2023 y 2025. La oferta terminó el 20 de septiembre de 2022, siendo efectiva la recompra de deuda soberana por US\$565 millones (US\$133 millones del bono 2023 y US\$432.5 millones del bono 2025). El Gobierno de El Salvador comunicó que los Derechos Especiales de Giro que facilitó el FMI y un préstamo con el Banco Centroamericano de Integración Económica fueron las fuentes utilizadas para esta primera recompra de bonos.

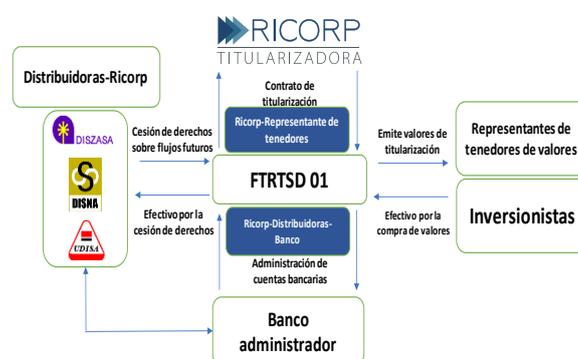
Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño realizó una segunda recompra de Eurobonos por US\$74.0 millones el 8 de diciembre de 2022. Finalmente, en enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados. No obstante, una mejora en la calificación del país dependerá de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas.

## DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

### Proceso de Titularización

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (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. La emisión con cargo al FTRTSD 01 fue colocada el 21 de marzo de 2019.

### Estructura Legal de la Titularización



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 correspondientes a la emisión, mediante la adquisición de los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales percibidos por los

Originadores. Los derechos cedidos comprenden los flujos hasta por un monto máximo de US\$39.01 millones.

El FTRTSD 01 colocó en la plaza bursátil local la emisión relacionada con el programa de titularización en análisis por US\$25.0 millones en cuatro tramos.

### Contrato de Cesión de Derechos

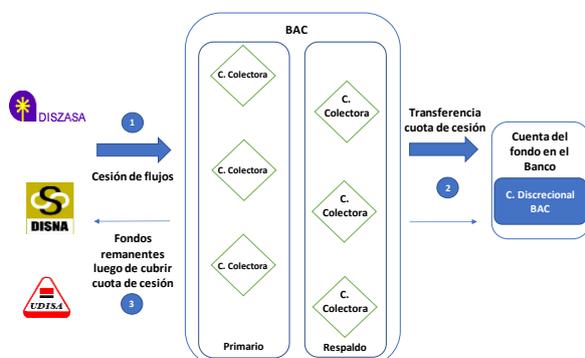
Mediante los Contratos de Cesión de Derechos, los Originadores cedieron de manera irrevocable a favor de Ricorp Titularizadora, S.A., administrador del FTRTSD 01, los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales de los Originadores correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados, hasta un monto máximo de US\$39,012,000 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:

| Cuotas de cesión mensuales      |                      |                     |                     |                      |
|---------------------------------|----------------------|---------------------|---------------------|----------------------|
| 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           |
| <b>Cesión total (120 meses)</b> | <b>\$ 29,649,120</b> | <b>\$ 4,681,440</b> | <b>\$ 4,681,440</b> | <b>\$ 39,012,000</b> |

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 DE LA TITULARIZACIÓN



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 Orden Irrevocable de Pago (OIP) a la cuenta bancaria correspondiente hasta completar las cuotas de cesión, y de acuerdo con las transacciones autorizadas al banco.

### Cuenta Colectora

Cada Originador abrió, junto con Ricorp, las Cuentas Colectoras para recibir los flujos financieros futuros descritos en el Banco Administrador y autorizado. Las cuentas son restringidas para los Originadores y Ricorp, ya que la finalidad de estas es única y exclusivamente la colecturía de los flujos mencionados y la concentración de fondos que perciben los Originadores para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el contrato, por lo que los Originadores y Ricorp no pueden realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre estas, o disponer sobre los fondos, únicamente las transacciones autorizadas al Banco Administrador.

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

Transacciones autorizadas para el flujo de respaldo: Todos los meses comprendidos dentro del contrato, el Banco procederá a realizar los cargos en cada Cuenta Colectora de los fondos provenientes de Calleja S.A. de C.V., como flujo de respaldo, que se encuentren disponibles y a transferir dichos montos hacia la Cuenta Operativa de cada Originador, salvo que a requerimiento por escrito de Ricorp, se instruya al Banco a transferir hacia la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización los montos que Ricorp le requiera, hasta completar la cuota mensual cedida por cada uno de los Originadores.

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

### Cuenta Discrecional

Es la cuenta bancaria que fue abierta a nombre del FTRTSD 01, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A., en el Banco Administrador (Banco de América Central,

S.A.), cuenta que es administrada por Ricorp y cuya función es mantener los fondos provenientes de la cesión de derechos para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores de Titularización y demás acreedores del Fondo FTRTSD 01.

#### **Cuenta Operativa**

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

#### **Cuenta Restringida**

Ricorp ha constituido la Cuenta Restringida, la cual o las cuales están abiertas en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, en donde se resguardan, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión de cada Originador. Este resguardo se constituyó deduciéndolo de los fondos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización en cuestión.

Al 31 de diciembre de 2022, el monto en cuenta restringida es de US\$1.08 millones, cubriendo las próximas cuatro cuotas de cesión. 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. A junio de 2022 se cuenta con el documento definitivo aprobado por los socios del grupo empresarial; quedando pendiente la aprobación final por la Junta Directiva.
- e) Dar cumplimiento a las razones financieras detalladas en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros.

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

i) Deuda entre Patrimonio: Se define como la relación entre la deuda total bancaria y bursátil incluyendo préstamos bancarios a corto plazo, vencimiento corriente de préstamos bancarios a largo plazo, préstamos bancarios a largo plazo, financiamiento bursátil a corto y largo plazo, más financiamiento no operativo de partes relacionadas, más financiamiento a través de arrendamientos financieros, factorajes con recurso, más saldos de capital de deuda emitida por fondos de titularización donde la sociedad sea Originador directo; entre patrimonio: incluyendo Capital Social, Reserva Legal, Otras Reservas, Superávit por Revaluación de Activos (en caso que sea depreciable), Utilidades Retenidas y cualquier otra cuenta registrada en las cuentas de Patrimonio. Esta relación financiera deberá de ser menor o igual 1.75 veces (x) y deberá cumplirse semestralmente en los meses de junio y diciembre.

Al 31 de diciembre de 2022, dicha razón (certificada por el auditor) se encuentra en los siguientes niveles:

- DISZASA: 1.24 (Cumplimiento)
- UDISA: 1.73 (Cumplimiento)
- DISNA: 1.73 (Cumplimiento)

En el caso específico de DISNA, el incumplimiento de la razón financiera deuda entre patrimonio se explica por el mayor endeudamiento para abastecerse de productos terminados y evitar escasez, en un contexto de altas presiones inflacionarias.

ii) 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 7.75 veces para DISZASA y UDISA, y menor o igual a 9.0 veces para DISNA; debiendo cumplirse semestralmente en los meses de junio y diciembre.

Al 31 de diciembre de 2022, dicha razón (certificada por el auditor) se encuentra en los siguientes niveles:

- DISZASA: 3.52 (Cumplimiento)
- UDISA: 6.37 (Cumplimiento)
- DISNA: 5.78 (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 en los casos siguientes:

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

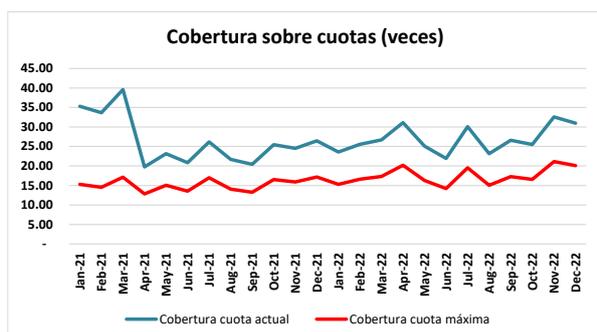
### **ANÁLISIS DE FLUJOS DEL ORIGINADOR**

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 segundo escalón de las cuotas mensuales cedidas a favor del FTRTSD 01 inició en abril de 2021 (mes 25 desde la primera colocación de la emisión en el mercado bursátil). El monto total de las cuotas de cesión mensuales que debe percibir el FTRTSD 01 de parte de los tres Originadores pasó a US\$270,000 desde US\$180,000.

Al 31 de diciembre de 2022, comparando el importe mensual de flujos de los Originadores vinculados a los ingresos de supermercados durante los últimos doce meses con la máxima cuota de cesión a favor del FTRTSD 01 (se pagará a partir del mes 61), se determina una holgada cobertura promedio para cumplir con dicha obligación.

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



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

A diciembre de 2022, comparando el importe mensual de flujos de los Originadores, vinculados con los ingresos de supermercados durante los últimos seis meses, con la cuota actual de cesión a favor del FTRTSD 01, se determina una cobertura promedio holgada para cumplir dicha obligación (30.97x). De considerar la máxima cuota de cesión a favor del FTRTSD 01 (se pagará a partir del mes 61), se determina una cobertura promedio de 20.09x.

Las Distribuidoras forman parte de la cadena de comercialización de productos considerados como de primera necesidad (alimentos, bebidas y limpieza). Es importante señalar que, en los primeros meses de la contingencia sanitaria, por las medidas impuestas por el Gobierno para contener la crisis (confinamiento y restricción a la movilidad), el volumen de ventas de los Originadores al canal de supermercados incrementó, principalmente por la venta de productos alimenticios. En 2021, las distribuidoras exhibieron un ligero decrecimiento en ventas, considerando que 2020 fue un año extraordinario. Posteriormente, la dinámica de mercado se ha acelerado y las ventas reflejaron un crecimiento importante durante 2022. 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.

### CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN (FTRTSD 01)

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

**Originadores:** Distribuidora Zablah, S.A. de C.V.; Distribuidora Nacional, S.A. de C.V.; y Unión Distribuidora Internacional, 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 01 (VTRTSD 01).

**Monto del programa:** US\$25,000,000.

**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:** Los intereses se pagan de forma mensual.

**Plazo de la emisión:** Tendrá un plazo de 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 (5.6% al 30 de junio de 2022). 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 3.3 veces a junio de 2022.

### PERFIL CREDITICIO DE LOS ORIGINADORES

#### Antecedentes

Los Originadores pertenecen a Grupo Zablah, grupo empresarial salvadoreño que incluye empresas con servicios de distribución, financieros, logísticos, energéticos, entre otros. El Grupo constituyó DISZASA en 1969, UDISA en 1990 y adquirió DISNA en 2003.

La actividad principal de los Originadores es la distribución y comercialización de productos alimenticios, artículos de uso personal, licores, entre otros. Importan productos desde Europa, Asia, Suramérica, Norteamérica y Centroamérica y cuenta con una alta diversificación de las marcas comercializadas. En línea con lo anterior, las tres distribuidoras mantienen relaciones comerciales de largo plazo con proveedores nacionales e internacionales, manejando acuerdos con base al desempeño de las distintas marcas comercializadas.

En el primer semestre de 2022, la estrategia comercial de los Originadores se fundamentó en la venta diversificada por marcas y canales, buscando compensar el menor desempeño de algunos productos. En adición, se han anticipado a los incrementos de precios en el mercado internacional, aumentando su endeudamiento a corto plazo y adquiriendo inventario a menor costo para evitar el desabastecimiento de los productos con mayor demanda a fin de año e inicios de 2023. Adicionalmente, las compañías continuarán abasteciendo el canal de supermercados independientes, el cual mantiene un adecuado crecimiento, aunque a menor ritmo que años previos.

### **Gobierno Corporativo**

Las Juntas Directivas de los Originadores están conformadas cada una por 6 directores (3 propietarios y sus suplentes), con la reciente inclusión de dos miembros independientes bajo la figura de asesores. Con respecto a la exposición en cuentas por cobrar con relacionadas a diciembre 2022, DISZASA exhibe una relación de 13.9%, UDISA del 17.5% y DISNA de 31.3%. Cabe precisar que, la mayor parte de estas cuentas por cobrar está relacionada con la operación de las entidades, bajo condiciones de mercado.

Adicionalmente, Las compañías cuentan con un documento preliminar del Código de Gobierno Corporativo, mismo que tiene el visto bueno de los socios del grupo empresarial; quedando pendiente la aprobación final por la Junta Directiva.

### **Análisis 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 elevado nivel de endeudamiento de las Distribuidoras, los riesgos particulares del sector en el que operan y el incremento de los costos de productos en un entorno de escalada inflacionaria, han sido considerados como variables que podrían sensibilizar el desempeño de los Originadores.

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

DISZASA es la distribuidora de mayor tamaño del grupo, con activos por US\$69.8 millones al cierre de diciembre de 2022. Acorde su modelo de negocio, los principales activos los constituyen los inventarios, representando el 38% y las cuentas por cobrar (27%). Mientras que por el lado del pasivo, las cuentas por pagar a proveedores y las obligaciones por titularización a largo plazo representan la mayor proporción.

En otro aspecto, las principales fuentes de fondeo de DISZASA son los recursos provenientes de la titularización (36% del total del fondeo al cierre de 2022), las cuentas por pagar a sus proveedores (53%) y el financiamiento bancario de corto plazo (11%). Cabe precisar que los

fondos recibidos de la titularización sirvieron para cancelar deuda bancaria y para capital de trabajo. En relación a la evolución de pasivos, se señala el aumento en las cuentas por pagar a proveedores, en línea ello con el abastecimiento de inventarios. Asimismo, se observa un menor saldo de las obligaciones por la titularización a largo plazo.

Al cierre de 2022, la relación patrimonio / activos se situó en 26.5% (24.4% en diciembre 2021); mientras que el apalancamiento financiero (pasivo / patrimonio) pasó a 2.8x desde 3.1x en el lapso de doce meses. El incremento en la relación de capitalización se ha fundamentado en la mayor generación de utilidades en 2022.

En términos de ingresos, la distribuidora exhibió un importante aumento anual en las ventas de 16.1%, equivalente en términos monetarios a US\$22.4 millones. Por canal de distribución, los ingresos provienen principalmente de las ventas en mayoreo, ruteo, sigaff (incluye tiendas de conveniencia, restaurantes, bares); mientras que contribuyen en menor escala las ventas a supermercados (alrededor del 41.5%).

DISZASA refleja un mayor desempeño en términos de generación de utilidades de comparar con 2021. La expansión anual de las ventas en 14.2% y la contribución de los otros ingresos han determinado el resultado obtenido. De esta forma, la compañía cierra 2022 con una utilidad de US\$3.1 millones. En esa dinámica, la rentabilidad patrimonial y sobre activos mejora 18.3% y 4.7% respectivamente desde 13.4% y 3.8% en 2021.

En cuanto a los indicadores de eficiencia, la capacidad de absorción de la carga administrativa pasa a 84.9% desde 86%, mientras el margen neto aumenta ligeramente, explicado por la mayor contribución de otros ingresos no operativos. Cabe resaltar que la compañía presenta márgenes operativos y netos estrechos, característica particular de la industria.

El EBITDA sobre la base de doce meses totalizó US\$5.9 millones a diciembre de 2022; mientras que el margen EBITDA pasó a 3.7% desde 3.6% a pesar del incremento de los costos de venta y gastos administrativos. Acorde con el mayor nivel de EBITDA, la relación deuda financiera/EBITDA mejora a 3.9x desde 4.8x en los últimos doce meses.

Cabe precisar que los cálculos efectuados por el auditor externo de DISZASA determinaron un ratio de 3.52 veces. 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.

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

UDISA totalizó activos por US\$10.6 millones al 31 de diciembre de 2022 (US\$9.9 millones al cierre de 2021),

siendo la distribuidora de menor tamaño de los tres Originadores. En los últimos años, la entidad ha mostrado una tendencia creciente en sus operaciones. En términos de estructura, el inventario, las cuentas por cobrar y las inversiones en asociadas; son los activos con mayor representación en el balance (23%, 21% y 20%, respectivamente).

La evolución de los activos durante los últimos doce meses estuvo determinada por la disminución en cuentas por cobrar y el incremento de las inversiones y otras cuentas por cobrar de la compañía. La estructura de pasivos determina una relevante participación de la emisión por titularización (32.88%), siguiendo en ese orden los préstamos por pagar a corto plazo (27.1%), integrándose el resto por saldos con relacionadas y proveedores.

La política de abastecimiento de inventarios ha conllevado a un notable incremento en el financiamiento de corto plazo (US\$899 mil). Al cierre de 2022, el apalancamiento financiero (pasivo / patrimonio) se redujo a 2.6x desde 2.7x. Asimismo, la relación patrimonio a activos se ubicó en 28.1% (26.8% al cierre de 2021). En cuanto a la estructura de los proveedores (sin contar cuentas por pagar a relacionados), la mayor proporción son del exterior.

Las ventas de UDISA reflejan un incremento anual de 11% equivalente en términos monetarios a US\$1.6 millones, en línea con el crecimiento de la demanda. La composición de los ingresos por canal de distribución se divide así: 60% de ellos provienen de supermercados y el 40% restante de mayorero.

A pesar del contexto inflacionario y su impacto en el costo de venta, la utilidad bruta de la compañía creció en 8%. Por su parte, los gastos de venta y administrativos reflejaron un aumento conjunto del 8% respecto de 2021, manteniendo niveles similares de capacidad de absorción de la carga operativa al ubicarse en 82.4%.

Se señalan los menores flujos provenientes de otros ingresos, así como la menor carga financiera. Sin embargo, el mayor nivel de gastos ha sensibilizado el desempeño en términos de utilidades, reflejando una disminución del 8% respecto de 2021.

Al cierre 2022, el EBITDA calculado sobre la base de doce meses totalizó US\$622 mil (US\$571 mil en 2021); mientras que el margen EBITDA fue de 3.7%. A criterio de Zumma Ratings, los niveles de endeudamiento de UDISA se consideran elevados (7.8 veces relación deuda/EBITDA). En esa dinámica, la capacidad en la generación de flujos determinará la sostenibilidad del desempeño indicado.

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

El aumento en inventario, el mayor saldo inversiones en asociadas y la contracción en cuentas por cobrar, tanto a terceros y a relacionadas, determinaron la evolución de los activos en los últimos doce meses. Por estructura, el inventario y las inversiones en asociadas constituyen los activos más relevantes de DISNA, representando 32% y 24%, respectivamente. Las cuentas por cobrar a relacionadas, por su parte, representan el 8.0% de los activos totales y el 43.7% del capital; relación relativamente alta.

En 2021, el grupo empresarial fortaleció el equipo de cobros y realizó una inversión en software de créditos. Lo anterior, aunado al entorno de recuperación de sectores vinculados al negocio de las distribuidoras, ha determinado una mejor gestión de las cuentas por cobrar comerciales.

Al cierre de 2022, la deuda por titularización representa el 27.4% de los pasivos de la compañía, seguida por los préstamos bancarios (25%). Cabe señalar que la deuda de DISNA contratada en 2022 responde a la necesidad que tuvo la compañía de abastecer de mayor inventario algunos productos que reflejan atrasos en su proceso de importación y contar con suficiente disponibilidad de artículos para la venta para el último trimestre del año e inicios de 2023.

Al igual que lo observado en UDISA, la mayoría de los proveedores (sin contar cuentas por pagar a relacionadas) son del exterior, correspondiente el resto a proveedores locales. Por otra parte, la relación patrimonio a activos fue 24.2% (25.3% en diciembre 2021) y el apalancamiento financiero (pasivo / patrimonio) pasó a 3.1x desde 3.0x en el lapso de doce meses a la luz del mayor financiamiento contratado.

La cobertura de flujos EBITDA en relación con los compromisos financieros es baja (0.3 veces); haciendo notar que el volumen de deuda refleja un crecimiento en mayor proporción al de los flujos operativos. En ese sentido, la relación deuda / EBITDA (12 meses) alcanzó 6.4 veces (7.1 veces en 2021); mientras que el margen EBITDA se ubicó en 3.4%.

Los márgenes (margen neto de 1.6%) y la eficiencia (capacidad de absorción de 85.4%) se consideran estrechos, algo característico en la industria de distribución/comercio. La expansión de los ingresos por ventas ha sido modesto en los últimos dos años, exhibiendo un crecimiento anual de 1.0% al cierre de 2022. En la composición de los ingresos por canal de distribución a la fecha en evaluación destaca la participación de los ingresos provenientes por supermercados (alrededor del 40%); correspondiente el resto a mayorero, institucional y ruteo. El comportamiento estacionario de fin de año permite a la compañía incrementar las ventas de licores y abarrotes, favoreciendo el desempeño de la distribuidora.

**DISTRIBUIDORA ZABLAH, S.A. DE C.V.**  
**BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
(En miles de US Dólares)

|   | Dic.19        |             | Dic.20        |             | Dic.21        |             | Dic.22        |             |
|---|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
|   |               | %           |               | %           |               | %           |               | %           |
| <b>ACTIVO</b>                                       |               |             |               |             |               |             |               |             |
| <b>Activo Corriente</b>                             |               |             |               |             |               |             |               |             |
| Efectivo  | 443           | 1%          | 2,221         | 4%          | 2,287         | 4%          | 795           | 1%          |
| Cuentas por Cobrar                                  | 18,670        | 30%         | 17,548        | 29%         | 17,551        | 28%         | 18,997        | 27%         |
| Inventarios   | 19,149        | 31%         | 19,679        | 33%         | 21,887        | 35%         | 26,655        | 38%         |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas corrientes | 5,821         | 9%          | 1,165         | 2%          | 1,360         | 2%          | 2,566         | 4%          |
| Otras cuentas por cobrar                            | 5,413         | 9%          | 4,435         | 7%          | 5,091         | 8%          | 3,726         | 5%          |
| Gastos pagados por anticipado                       | 1,243         | 2%          | 1,005         | 2%          | 676           | 1%          | 688           | 1%          |
| Impuesto por recuperar                              | 2,565         | 4%          | 2,867         | 5%          | 3,010         | 5%          | 3,717         | 5%          |
| <b>Total Activo corriente</b>                       | <b>53,305</b> | <b>85%</b>  | <b>48,921</b> | <b>82%</b>  | <b>51,861</b> | <b>82%</b>  | <b>57,144</b> | <b>82%</b>  |
| <b>Activo no Corriente</b>                          |               |             |               |             |               |             |               |             |
| Bienes muebles e inmuebles                          | 5,296         | 8%          | 4,738         | 8%          | 4,506         | 7%          | 4,255         | 6%          |
| Inversiones en acciones y otras inversiones         | 4,043         | 6%          | 6,177         | 10%         | 6,697         | 11%         | 8,389         | 12%         |
| Impuesto sobre la renta diferido                    | 3             | 0%          | 2             | 0%          | 2             | 0%          | 2             | 0%          |
| <b>Total Activo no Corriente</b>                    | <b>9,346</b>  | <b>15%</b>  | <b>10,916</b> | <b>18%</b>  | <b>11,205</b> | <b>18%</b>  | <b>12,646</b> | <b>18%</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                 | <b>62,651</b> | <b>100%</b> | <b>59,837</b> | <b>100%</b> | <b>63,066</b> | <b>100%</b> | <b>69,790</b> | <b>100%</b> |
| <b>PASIVO</b>                                       |               |             |               |             |               |             |               |             |
| <b>Pasivo Corriente</b>                             |               |             |               |             |               |             |               |             |
| Porción corriente de prestamos de largo plazo       | 1,052         | 2%          | 1,052         | 2%          | 909           | 1%          | 939           | 1%          |
| Préstamos bancarios a corto plazo                   | 6,570         | 10%         | 2,052         | 3%          | 5,000         | 8%          | 5,032         | 7%          |
| Sobregiros bancarios                                | 161           | 0%          | 37            | 0%          | 432           | 1%          | 394           | 1%          |
| Cuentas por pagar comerciales                       | 13,280        | 21%         | 16,543        | 28%         | 18,156        | 29%         | 24,557        | 35%         |
| Otras Cuentas y gastos acumulados por pagar         | 3,424         | 5%          | 2,344         | 4%          | 2,472         | 4%          | 2,727         | 4%          |
| Dividendos por pagar                                | -             | 0%          | -             | 0%          | 2,410         | 4%          | 608           | 1%          |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas             | 2,049         | 3%          | 791           | 1%          | 848           | 1%          | 533           | 1%          |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                       | <b>26,536</b> | <b>42%</b>  | <b>22,819</b> | <b>38%</b>  | <b>30,226</b> | <b>48%</b>  | <b>34,790</b> | <b>50%</b>  |
| <b>Pasivo no Corriente</b>                          |               |             |               |             |               |             |               |             |
| Obligaciones por pagar titularización a largo plazo | 17,948        | 29%         | 17,948        | 30%         | 17,448        | 28%         | 16,509        | 24%         |
| Obligaciones por retiro voluntario                  | 11            | 0%          | 5             | 0%          | 6             | 0%          | 5             | 0%          |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas             | 167           | 0%          | -             | 0%          | -             | 0%          | -             | 0%          |
| <b>Total Pasivo No Circulante</b>                   | <b>18,125</b> | <b>29%</b>  | <b>17,953</b> | <b>30%</b>  | <b>17,454</b> | <b>28%</b>  | <b>16,514</b> | <b>24%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                                 | <b>44,661</b> | <b>71%</b>  | <b>40,772</b> | <b>68%</b>  | <b>47,680</b> | <b>76%</b>  | <b>51,304</b> | <b>74%</b>  |
| <b>PATRIMONIO</b>                                   |               |             |               |             |               |             |               |             |
| Capital social                                      | 11,894        | 19%         | 10,894        | 18%         | 10,894        | 17%         | 10,894        | 16%         |
| Reserva legal                                       | 2,271         | 4%          | 2,179         | 4%          | 2,179         | 3%          | 2,179         | 3%          |
| Utilidades retenidas                                | 776           | 1%          | 1,991         | 3%          | -             | 0%          | 2,313         | 3%          |
| Utilidad del ejercicio                              | 3,049         | 5%          | 4,002         | 7%          | 2,313         | 4%          | 3,100         | 4%          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                             | <b>17,990</b> | <b>29%</b>  | <b>19,065</b> | <b>32%</b>  | <b>15,386</b> | <b>24%</b>  | <b>18,486</b> | <b>26%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>                    | <b>62,651</b> | <b>100%</b> | <b>59,837</b> | <b>100%</b> | <b>63,066</b> | <b>100%</b> | <b>69,790</b> | <b>100%</b> |

**DISTRIBUIDORA ZABLAH, S.A. DE C.V.**  
**ESTADO DE RESULTADOS**  
(En miles de US Dólares)

|  | <b>Dic.19</b>  | <b>%</b>    | <b>Dic.20</b>  | <b>%</b>    | <b>Dic.21</b>  | <b>%</b>    | <b>Dic.22</b>  | <b>%</b>    |
|--|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| <b>Ingresos</b>                                      | <b>128,464</b> | <b>100%</b> | <b>137,270</b> | <b>100%</b> | <b>137,920</b> | <b>100%</b> | <b>160,287</b> | <b>100%</b> |
| Ventas   | 128,464        | 100%        | 137,270        | 100%        | 137,920        | 100%        | 160,287        | 100%        |
| <b>Costo de Venta</b>                                | <b>98,731</b>  | <b>77%</b>  | <b>106,739</b> | <b>78%</b>  | <b>107,161</b> | <b>78%</b>  | <b>124,929</b> | <b>78%</b>  |
| Costo de ventas                                      | 98,731         | 77%         | 106,739        | 78%         | 107,161        | 78%         | 124,929        | 78%         |
| <b>Utilidad Bruta</b>                                | <b>29,734</b>  | <b>23%</b>  | <b>30,531</b>  | <b>22%</b>  | <b>30,759</b>  | <b>22%</b>  | <b>35,358</b>  | <b>22%</b>  |
| <b>Gastos de Venta y Administrativos</b>             | <b>26,846</b>  | <b>21%</b>  | <b>25,365</b>  | <b>18%</b>  | <b>26,456</b>  | <b>19%</b>  | <b>30,013</b>  | <b>19%</b>  |
| Gastos de Venta                                      | 22,052         | 17%         | 20,387         | 15%         | 21,723         | 16%         | 25,399         | 15.8%       |
| Gastos de Administración                             | 4,794          | 4%          | 4,978          | 4%          | 4,733          | 3%          | 4,615          | 2.9%        |
| <b>Utilidad de Operación</b>                         | <b>2,888</b>   | <b>2%</b>   | <b>5,166</b>   | <b>4%</b>   | <b>4,303</b>   | <b>3%</b>   | <b>5,345</b>   | <b>3.3%</b> |
| Otros Ingresos                                       | 2,704          | 2%          | 1,474          | 1%          | 757            | 1%          | 821            | 1%          |
| Gastos Financieros                                   | 1,664          | 1%          | 1,815          | 1%          | 1,776          | 1%          | 1,790          | 1%          |
| <b>Utilidad Antes de Impuesto Sobre la Renta</b>     | <b>3,929</b>   | <b>3%</b>   | <b>4,826</b>   | <b>4%</b>   | <b>3,284</b>   | <b>2%</b>   | <b>4,376</b>   | <b>3%</b>   |
| Impuesto Sobre la Renta                              | 879            | 1%          | 824            | 1%          | 970            | 1%          | 1,276          | 1%          |
| Reserva Legal  | -              | 0%          | -              | 0%          | -              | 0%          | -              | 0%          |
| <b>Utilidad antes de otros resultados integrales</b> | <b>3,049</b>   | <b>2%</b>   | <b>4,002</b>   | <b>3%</b>   | <b>2,313</b>   | <b>2%</b>   | <b>3,100</b>   | <b>2%</b>   |
| <b>Utilidad Neta</b>                                 | <b>3,049</b>   | <b>2%</b>   | <b>4,002</b>   | <b>3%</b>   | <b>2,313</b>   | <b>2%</b>   | <b>3,100</b>   | <b>2%</b>   |

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

|   | Dic.19     | Dic.20    | Dic.21    | Dic.22    |
|---|------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Rentabilidad</b>   |            |           |           |           |
| ROAA  | 5.0%       | 6.5%      | 3.8%      | 4.7%      |
| ROAE  | 18.2%      | 21.6%     | 13.4%     | 18.3%     |
| Utilidad de Operación / Ingresos  | 2.2%       | 3.8%      | 3.1%      | 3.3%      |
| Utilidad Neta / Ingresos  | 2.4%       | 2.9%      | 1.7%      | 1.9%      |
| Costo Financiero Promedio   | 6.5%       | 8.6%      | 7.6%      | 8.0%      |
| Gastos de Operación / Utilidad bruta  | 90.3%      | 83.1%     | 86.0%     | 84.9%     |
| Rentabilidad del Activo Fijo Promedio   | 49.3%      | 79.8%     | 50.1%     | 72.9%     |
| <b>Liquidez</b>   |            |           |           |           |
| Activo corriente / Pasivo Corriente   | 2.0        | 2.1       | 1.7       | 1.6       |
| Liquidez general sin relacionadas (veces)   | 2.2        | 2.2       | 1.8       | 1.7       |
| Capital de Trabajo  | \$ 26,769  | \$ 26,102 | \$ 21,635 | \$ 22,354 |
| Capital de Trabajo (excluyendo a relacionadas)  | \$ 28,818  | \$ 26,892 | \$ 22,483 | \$ 22,887 |
| <b>EBITDA y Flujos del Periodo</b>  |            |           |           |           |
| Efectivo neto de las actividades de operación   | \$ (5,546) | \$ 11,036 | \$ 2,247  | \$ 3,174  |
| Gasto Financiero neto de impuestos  | \$ 1,165   | \$ 1,270  | \$ 1,243  | \$ 1,253  |
| FCO (Flujo de Caja Operativo)   | \$ (4,381) | \$ 12,306 | \$ 3,490  | \$ 4,427  |
| CAPEX   | \$ 692     | \$ 1,406  | \$ 384    | \$ 294    |
| Dividendos  | \$ -       | \$ -      | \$ 3,104  | \$ 1,803  |
| FLC Flujo Libre de Caja* (sin restar dividendos)  | \$ (5,073) | \$ 10,900 | \$ 3,106  | \$ 4,133  |
| FLC Flujo Libre de Caja (restando dividendos)   | \$ (5,073) | \$ 10,900 | \$ 2      | \$ 2,330  |
| EBIT (período)  | \$ 2,888   | \$ 5,166  | \$ 4,303  | \$ 5,345  |
| EBITDA (12 meses)   | \$ 3,892   | \$ 5,963  | \$ 4,934  | \$ 5,897  |
| EBITDA (período)  | \$ 3,892   | \$ 5,963  | \$ 4,934  | \$ 5,897  |
| Gasto Financiero (12 meses)   | \$ 1,664   | \$ 1,815  | \$ 1,776  | \$ 1,790  |
| Gasto Financiero (período)  | \$ 1,664   | \$ 1,815  | \$ 1,776  | \$ 1,790  |
| Margen EBITDA   | 3.0%       | 4.3%      | 3.6%      | 3.7%      |
| <b>Coberturas de Gasto Financiero del Periodo</b>   |            |           |           |           |
| FCO / Gasto financiero (doce meses)   | (2.6)      | 6.8       | 2.0       | 2.5       |
| FLC / Gasto financiero (doce meses)   | (3.0)      | 6.0       | 1.7       | 2.3       |
| EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)  | (0.7)      | 0.5       | 2.2       | 1.9       |
| EBITDA / Gasto financiero (12 meses)  | 2.3        | 3.3       | 2.8       | 3.3       |
| EBITDA Período / Gasto Financiero Período   | 2.3        | 3.3       | 2.8       | 3.3       |
| <b>Coberturas de Servicio de Deuda (doce meses)</b>   |            |           |           |           |
| EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)  | 0.4        | 1.2       | 0.6       | 0.8       |
| EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento) | 0.2        | 0.3       | 0.2       | 0.3       |
| <b>Estructura financiera</b>  |            |           |           |           |
| Pasivo / Patrimonio (veces)   | 2.5        | 2.1       | 3.1       | 2.8       |
| Endeudamiento de corto plazo / patrimonio (veces)   | 1.5        | 1.2       | 2.0       | 1.9       |
| Endeudamiento financiero (veces)  | 1.4        | 1.1       | 1.5       | 1.2       |
| Endeudamiento financiero corto plazo/deuda financiera total   | 0.3        | 0.1       | 0.3       | 0.3       |
| Deuda Financiera / EBITDA (doce meses)  | 5.9        | 3.5       | 4.8       | 3.9       |
| Deuda Financiera / Patrimonio   | 1.5        | 1.1       | 1.5       | 1.2       |
| Deuda Total/ Patrimonio   | 2.2        | 2.0       | 2.7       | 2.5       |
| Capital / Activos   | 19.0%      | 18.2%     | 17.3%     | 15.6%     |
| Patrimonio / Activos  | 28.7%      | 31.9%     | 24.4%     | 26.5%     |
| Depreciación y amortización (período)   | \$ 1,004   | \$ 797    | \$ 631    | \$ 552    |
| Exceso / (deficit) de depreciación  | \$ 312     | \$ (609)  | \$ 247    | \$ 258    |
| Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Patrimonio  | 32.4%      | 6.1%      | 8.8%      | 13.9%     |
| Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Capital   | 48.9%      | 10.7%     | 12.5%     | 23.5%     |
| <b>Gestión Administrativa</b>   |            |           |           |           |
| <b>Ciclo de efectivo</b>  | <b>70</b>  | <b>49</b> | <b>51</b> | <b>45</b> |
| Rotación de Inventarios   | 70         | 66        | 74        | 77        |
| Rotación de cobranzas comerciales   | 52         | 46        | 46        | 43        |
| Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)   | 69         | 49        | 49        | 48        |
| Rotación de cuentas por pagar comerciales   | 61         | 64        | 69        | 79        |
| Rotación de cuentas por pagar comerciales (incluye rel)   | 68         | 66        | 72        | 80        |

**UNIÓN DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL, S.A. de C.V.**  
**BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
(En miles de US Dólares)

|  | Dic.19        | %           | Dic.20        | %           | Dic.21       | %           | Dic.22        | %           |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|--------------|-------------|---------------|-------------|
| <b>ACTIVO</b>                                      |               |             |               |             |              |             |               |             |
| <b>Activo Corriente</b>                            |               |             |               |             |              |             |               |             |
| Efectivo   | 19            | 0%          | 20            | 0%          | 38           | 0%          | 7             | 0%          |
| Cuentas por Cobrar                                 | 2,651         | 25%         | 2,854         | 24%         | 2,412        | 24%         | 2,254         | 21%         |
| Inventarios  | 2,191         | 21%         | 2,243         | 19%         | 1,968        | 20%         | 2,469         | 23%         |
| Cuentas por Cobrar a relacionadas CP               | 1,087         | 10%         | 18            | 0%          | 125          | 1%          | 94            | 1%          |
| Impuestos por recuperar                            | 39            | 0%          | 94            | 1%          | 199          | 2%          | 181           | 2%          |
| Otras cuentas por cobrar                           | 502           | 5%          | 424           | 4%          | 792          | 8%          | 1,176         | 11%         |
| Gastos pagados por anticipado                      | 15            | 0%          | 184           | 2%          | 186          | 2%          | 159           | 1%          |
| Inversiones temporales - fondos de inversión       | 956           | 9%          | -             | 0%          | -            | 0%          | -             | 0%          |
| <b>Total Activo corriente</b>                      | <b>7,457</b>  | <b>71%</b>  | <b>5,837</b>  | <b>49%</b>  | <b>5,720</b> | <b>58%</b>  | <b>6,339</b>  | <b>60%</b>  |
| <b>Activo no Corriente</b>                         |               |             |               |             |              |             |               |             |
| Gastos pagados por anticipado                      | 30            | 0%          | 18            | 0%          | 10           | 0%          | 2             | 0%          |
| Propiedades, mobiliario y equipo                   | 907           | 9%          | 874           | 7%          | 859          | 9%          | 828           | 8%          |
| Inversiones en títulos valores en custodia         | 1,094         | 10%         | 2,045         | 17%         | 1,195        | 12%         | 1,045         | 10%         |
| Fondo restringido y excedente                      | 194           | 2%          | 230           | 2%          | 260          | 3%          | 294           | 3%          |
| Depositos en garantía                              | 1             | 0%          | 1             | 0%          | 1            | 0%          | -             | 0%          |
| Inversiones en asociadas                           | 838           | 8%          | 2,763         | 23%         | 1,862        | 19%         | 2,116         | 20%         |
| Activo sobre la renta diferido                     | 26            | 0%          | 26            | 0%          | 25           | 0%          | 25            | 0%          |
| Transitorios y Diferidos                           | -             | 0%          | -             | 0%          | -            | 0%          | -             | 0%          |
| <b>Total Activo no Corriente</b>                   | <b>3,090</b>  | <b>29%</b>  | <b>5,957</b>  | <b>51%</b>  | <b>4,213</b> | <b>42%</b>  | <b>4,309</b>  | <b>40%</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                | <b>10,547</b> | <b>100%</b> | <b>11,794</b> | <b>100%</b> | <b>9,933</b> | <b>100%</b> | <b>10,648</b> | <b>100%</b> |
| <b>PASIVO</b>                                      |               |             |               |             |              |             |               |             |
| <b>Pasivo Corriente</b>                            |               |             |               |             |              |             |               |             |
| Préstamos por pagar de corto plazo                 | 250           | 2%          | 2,474         | 21%         | 1,174        | 12%         | 2,073         | 19%         |
| Porción circulante de otros prestamos no corriente | 166           | 2%          | -             | 0%          | 166          | 2%          | 233           | 2%          |
| Otros préstamos por pagar                          | 32            | 0%          | 38            | 0%          | 44           | 0%          | 2             | 0%          |
| Obligaciones por retiro voluntario                 | 10            | 0%          | 1             | 0%          | -            | 0%          | 31            | 0%          |
| Proveedores  | 1,719         | 16%         | 791           | 7%          | 1,245        | 13%         | 936           | 9%          |
| Otras Cuentas y gastos acumulados por pagar        | 270           | 3%          | 727           | 6%          | 226          | 2%          | 274           | 3%          |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas            | 892           | 8%          | 1,751         | 15%         | 1,491        | 15%         | 1,430         | 13%         |
| Impuesto sobre la renta por pagar                  | 88            | 1%          | 42            | 0%          | 103          | 1%          | 74            | 1%          |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                      | <b>3,426</b>  | <b>44%</b>  | <b>5,824</b>  | <b>75%</b>  | <b>4,449</b> | <b>57%</b>  | <b>5,052</b>  | <b>65%</b>  |
| <b>Pasivo no Corriente</b>                         |               |             |               |             |              |             |               |             |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas            | 30            | 0%          | 30            | 0%          | 30           |             | 30            | 0%          |
| Préstamos por pagar largo plazo                    | -             | 0%          | 250           | 2%          |              | 0%          | -             | 0%          |
| Otros préstamos no corrientes                      | -             | 0%          | -             | 0%          | -            | 0%          | -             | 0%          |
| Obligaciones por retiro voluntario                 | 67            | 1%          | 65            | 1%          | 50           | 1%          | 32            | 0%          |
| Pasivo impuesto sobre la renta diferido            | 3             | 0%          | 8             | 0%          | 13           | 0%          | 17            | 0%          |
| Deuda por titularización                           | 2,834         | 27%         | 2,834         | 24%         | 2,732        | 28%         | 2,522         | 24%         |
| <b>Total Pasivo No Circulante</b>                  | <b>2,934</b>  | <b>28%</b>  | <b>3,187</b>  | <b>27%</b>  | <b>2,825</b> | <b>28%</b>  | <b>2,602</b>  | <b>24%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                                | <b>6,360</b>  | <b>60%</b>  | <b>9,010</b>  | <b>76%</b>  | <b>7,275</b> | <b>73%</b>  | <b>7,654</b>  | <b>72%</b>  |
| <b>PATRIMONIO</b>                                  |               |             |               |             |              |             |               |             |
| Capital social                                     | 1,848         | 18%         | 1,848         | 16%         | 1,848        | 19%         | 1,848         | 17%         |
| Reserva legal                                      | 370           | 4%          | 370           | 3%          | 370          | 4%          | 370           | 3%          |
| Utilidades retenidas                               | 20            | 0%          | (40)          | 0%          | 75           | 1%          | 441           | 4%          |
| Utilidad del ejercicio                             | 1,949         | 18%         | 607           | 5%          | 366          | 4%          | 337           | 3%          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                            | <b>4,187</b>  | <b>40%</b>  | <b>2,784</b>  | <b>24%</b>  | <b>2,658</b> | <b>27%</b>  | <b>2,995</b>  | <b>28%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>                   | <b>10,547</b> | <b>100%</b> | <b>11,794</b> | <b>100%</b> | <b>9,933</b> | <b>100%</b> | <b>10,648</b> | <b>100%</b> |

**UNIÓN DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL, S.A. de C.V.**  
**ESTADO DE RESULTADOS**  
(En miles de US Dólares)

|  | <b>Dic.19</b> | <b>%</b>    | <b>Dic.20</b> | <b>%</b>    | <b>Dic.21</b> | <b>%</b>    | <b>Dic.22</b> | <b>%</b>    |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
| <b>Ingresos</b>                                  | <b>13,764</b> | <b>100%</b> | <b>17,447</b> | <b>100%</b> | <b>14,989</b> | <b>100%</b> | <b>16,619</b> | <b>100%</b> |
| Ventas   | 13,764        | 100%        | 17,447        | 100%        | 14,989        | 100%        | 16,619        | 100%        |
| <b>Costo de Venta</b>                            | <b>10,703</b> | <b>78%</b>  | <b>13,864</b> | <b>79%</b>  | <b>11,927</b> | <b>80%</b>  | <b>13,319</b> | <b>80%</b>  |
| Costo de ventas                                  | 10,703        | 78%         | 13,864        | 79%         | 11,927        | 80%         | 13,319        | 80%         |
| <b>Utilidad Bruta</b>                            | <b>3,061</b>  | <b>22%</b>  | <b>3,583</b>  | <b>21%</b>  | <b>3,061</b>  | <b>20%</b>  | <b>3,301</b>  | <b>20%</b>  |
| <b>Gastos de Venta y Administrativos</b>         | <b>2,721</b>  | <b>20%</b>  | <b>2,682</b>  | <b>15%</b>  | <b>2,527</b>  | <b>17%</b>  | <b>2,719</b>  | <b>16%</b>  |
| Gastos de Venta                                  | 2,112         | 15%         | 1,987         | 11%         | 1,899         | 13%         | 2,133         | 13%         |
| Gastos de Administración                         | 609           | 4%          | 695           | 4%          | 627           | 4%          | 586           | 4%          |
| <b>Utilidad de Operación</b>                     | <b>340</b>    | <b>2%</b>   | <b>901</b>    | <b>5%</b>   | <b>535</b>    | <b>4%</b>   | <b>582</b>    | <b>4%</b>   |
| Otros Ingresos neto de gastos                    | 2,116         | 15%         | 398           | 2%          | 337           | 2%          | 233           | 1%          |
| Gastos Financieros                               | 265           | 2%          | 427           | 2%          | 419           | 3%          | 358           | 2%          |
| <b>Utilidad Antes de Impuesto Sobre la Renta</b> | <b>2,190</b>  | <b>16%</b>  | <b>872</b>    | <b>5%</b>   | <b>453</b>    | <b>3%</b>   | <b>457</b>    | <b>3%</b>   |
| Impuesto Sobre la Renta                          | 241           | 2%          | 265           | 2%          | 88            | 1%          | 121           | 1%          |
| <b>Utilidad Neta</b>                             | <b>1,949</b>  | <b>14%</b>  | <b>607</b>    | <b>3%</b>   | <b>366</b>    | <b>2%</b>   | <b>337</b>    | <b>2%</b>   |

**UNIÓN DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL, S.A. de C.V.**  
**INDICADORES FINANCIEROS**

|  | Dic.19     | Dic.20   | Dic.21   | Dic.22   |
|--|------------|----------|----------|----------|
| <b>Rentabilidad</b>                                  |            |          |          |          |
| ROAA   | 21.2%      | 5.4%     | 3.4%     | 3.3%     |
| ROAE   | 58.4%      | 17.4%    | 13.4%    | 11.9%    |
| Utilidad de Operación / Ingresos                     | 2.5%       | 5.2%     | 3.6%     | 3.5%     |
| Utilidad Neta / Ingresos                             | 14.2%      | 3.5%     | 2.4%     | 2.0%     |
| Costo Financiero Promedio                            | 8.1%       | 7.6%     | 10.2%    | 7.4%     |
| Gastos de Operación / Utilidad bruta                 | 88.9%      | 74.8%    | 82.5%    | 82.4%    |
| Rentabilidad del Activo Fijo Promedio                | 148.8%     | 68.2%    | 42.2%    | 39.9%    |
| <b>Liquidez</b>                                      |            |          |          |          |
| Activo corriente / Pasivo Corriente                  | 2.2        | 1.0      | 1.3      | 1.2      |
| Liquidez general sin relacionadas (veces)            | 2.5        | 1.4      | 1.9      | 1.7      |
| Capital de Trabajo                                   | \$ 4,031   | \$ 14    | \$ 1,270 | \$ 1,287 |
| Capital de Trabajo (excluyendo a relacionadas)       | \$ 3,836   | \$ 1,747 | \$ 2,637 | \$ 2,624 |
| <b>EBITDA y Flujos del Periodo</b>                   |            |          |          |          |
| Efectivo neto de las actividades de operación        | \$ (1,778) | \$ 547   | \$ 2,290 | \$ (463) |
| Gasto Financiero neto de impuestos                   | \$ 186     | \$ 299   | \$ 293   | \$ 251   |
| FCO (Flujo de Caja Operativo)                        | \$ (1,592) | \$ 846   | \$ 2,584 | \$ (212) |
| CAPEX  | \$ (2,802) | \$ -     | \$ (901) | \$ 9     |
| Dividendos   | \$ -       | \$ -     | \$ -     | \$ -     |
| FLC Flujo Libre de Caja* (sin restar dividendos)     | \$ 1,210   | \$ 846   | \$ 3,485 | \$ (220) |
| FLC Flujo Libre de Caja (restando dividendos)        | \$ 1,210   | \$ 846   | \$ 3,485 | \$ (220) |
| EBIT (período)                                       | \$ 340     | \$ 901   | \$ 535   | \$ 582   |
| EBITDA (12 meses)                                    | \$ 390     | \$ 934   | \$ 571   | \$ 622   |
| EBITDA (período)                                     | \$ 390     | \$ 934   | \$ 571   | \$ 622   |
| Gasto Financiero (12 meses)                          | \$ 265     | \$ 427   | \$ 419   | \$ 358   |
| Gasto Financiero (período)                           | \$ 265     | \$ 427   | \$ 419   | \$ 358   |
| Margen EBITDA  | 2.8%       | 5.4%     | 3.8%     | 3.7%     |
| <b>Coberturas de Gasto Financiero del Periodo</b>    |            |          |          |          |
| FCO / Gasto financiero (doce meses)                  | (6.0)      | 2.0      | 6.2      | (0.6)    |
| FLC / Gasto financiero (doce meses)                  | 4.6        | 2.0      | 8.3      | (0.6)    |
| EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período) | (0.2)      | 1.7      | 0.2      | (1.3)    |
| EBITDA / Gasto financiero (12 meses)                 | 1.5        | 2.2      | 1.4      | 1.7      |
| EBITDA Período / Gasto Financiero Período            | 1.5        | 2.2      | 1.4      | 1.7      |
| <b>Coberturas de Servicio de Deuda (doce meses)</b>  |            |          |          |          |
| EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto)   | 0.7        | 0.3      | 0.3      | 0.3      |
| EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + D      | 1.4        | 0.3      | 0.5      | 0.3      |
| <b>Estructura financiera</b>                         |            |          |          |          |
| Pasivo / Patrimonio (veces)                          | 1.5        | 3.2      | 2.7      | 2.6      |
| Endeudamiento de corto plazo / patrimonio (veces)    | 0.8        | 2.1      | 1.7      | 1.7      |
| Endeudamiento financiero (veces)                     | 0.8        | 2.0      | 1.5      | 1.6      |
| Endeudamiento financiero corto plazo/deuda financi   | 0.1        | 0.4      | 0.3      | 0.5      |
| Deuda Financiera / EBITDA (doce meses)               | 8.4        | 6.0      | 7.2      | 7.8      |
| Deuda Financiera / Patrimonio                        | 0.8        | 2.0      | 1.5      | 1.6      |
| Deuda Total/ Patrimonio                              | 1.2        | 2.3      | 2.0      | 1.9      |
| Capital / Activos                                    | 0.2        | 0.2      | 0.2      | 0.2      |
| Patrimonio / Activos                                 | 39.7%      | 23.6%    | 26.8%    | 28.1%    |
| Depreciación y amortización (período)                | \$ 50      | \$ 33    | \$ 37    | \$ 40    |
| Exceso / (deficit) de depreciación                   | \$ 2,852   | \$ 33    | \$ 938   | \$ 31    |
| Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Patrimonio       | 26.0%      | 0.6%     | 4.7%     | 3.1%     |
| Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Capital          | 58.8%      | 1.0%     | 6.7%     | 5.1%     |
| <b>Gestión Administrativa</b>                        |            |          |          |          |
| Ciclo de efectivo                                    | 74         | 32       | 30       | 45       |
| Rotacion de Inventarios                              | 74         | 58       | 59       | 67       |
| Rotación de cobranzas comerciales                    | 69         | 59       | 58       | 49       |
| Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)  | 98         | 59       | 61       | 51       |
| Rotación de cobranzas relacionadas                   | 28         | 0        | 3        | 2        |
| Rotación de cuentas por pagar comerciales            | 67         | 39       | 44       | 33       |
| Rotación de cuentas por pagar comerciales (incluye   | 98         | 86       | 90       | 72       |

Distribuidora Nacional, S.A. de C.V.  
**BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
(En miles de US Dólares)

|  | Dic.19       | %           | Dic.20       | %           | Dic.21        | %           | Dic.22        | %           |
|--|--------------|-------------|--------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
| <b>ACTIVO</b>  |              |             |              |             |               |             |               |             |
| <b>Activo Corriente</b>  |              |             |              |             |               |             |               |             |
| Efectivo   | 80           | 1%          | 3            | 0%          | 45            | 0%          | 318           | 3%          |
| Cuentas por Cobrar   | 3,197        | 37%         | 3,745        | 38%         | 2,859         | 26%         | 2,527         | 21%         |
| Inventarios  | 2,195        | 25%         | 2,298        | 23%         | 2,376         | 21%         | 3,928         | 32%         |
| Cuentas por Cobrar a relacionadas CP                           | 1,219        | 14%         | 1,697        | 17%         | 1,156         | 10%         | 969           | 8%          |
| Otras cuentas por cobrar                                       | 0            | 0%          | 19           | 0%          | 34            | 0%          | 87            | 1%          |
| Gastos pagados por anticipado                                  | 334          | 4%          | 489          | 5%          | 889           | 8%          | 549           | 5%          |
| Inversiones temporales - fondos de inversión                   | -            | 0%          | -            | 0%          | 850           | 8%          | 387           | 3%          |
| Impuestos por recuperar  | 265          | 3%          | 237          | 2%          | 273           | 2%          | 272           | 2%          |
| <b>Total Activo corriente</b>                                  | <b>7,290</b> | <b>85%</b>  | <b>8,486</b> | <b>86%</b>  | <b>8,481</b>  | <b>77%</b>  | <b>9,036</b>  | <b>74%</b>  |
| <b>Activo no Corriente</b>                                     |              |             |              |             |               |             |               |             |
| Mobiliario y equipo - neto                                     | 71           | 1%          | 62           | 1%          | 53            | 0%          | 27            | 0%          |
| Inversiones en asociadas                                       | 1,042        | 12%         | 1,042        | 11%         | 2,272         | 20%         | 2,759         | 23%         |
| Fondo restringido y excedente                                  | 194          | 2%          | 229          | 2%          | 260           | 2%          | 294           | 2%          |
| Activo sobre la renta diferido                                 | 14           | 0%          | 22           | 0%          | 17            | 0%          | 20            | 0%          |
| Transitorios y Diferidos                                       | -            | 0%          | -            | 0%          | -             | 0%          | 4             | 0%          |
| <b>Total Activo no Corriente</b>                               | <b>1,321</b> | <b>15%</b>  | <b>1,355</b> | <b>14%</b>  | <b>2,602</b>  | <b>23%</b>  | <b>3,103</b>  | <b>26%</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>  | <b>8,610</b> | <b>100%</b> | <b>9,841</b> | <b>100%</b> | <b>11,083</b> | <b>100%</b> | <b>12,139</b> | <b>100%</b> |
| <b>PASIVO</b>  |              |             |              |             |               |             |               |             |
| <b>Pasivo Corriente</b>  |              |             |              |             |               |             |               |             |
| Otros préstamos por pagar                                      | 69           | 1%          | 95           | 1%          | 104           | 1%          | 7             | 0%          |
| Préstamos por pagar de corto plazo                             | 100          | 1%          | -            | 0%          | 1,700         | 15%         | 2,300         | 19%         |
| Porción circulante de deuda a largo plazo                      | 166          | 2%          | 166          | 2%          | 65            | 1%          | 233           | 2%          |
| Porción corriente de pasivo por beneficio de retiro voluntario | -            | 0%          | -            | 0%          | -             | 0%          | 35            | 0%          |
| Proveedores  | 1,355        | 16%         | 1,946        | 20%         | 2,004         | 18%         | 2,201         | 18%         |
| Otras Cuentas y gastos acumulados por pagar                    | 609          | 7%          | 1,152        | 12%         | 477           | 4%          | 458           | 4%          |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas                        | 446          | 5%          | 265          | 3%          | 693           | 6%          | 1,122         | 9%          |
| Impuesto sobre la renta por pagar                              | 200          | 2%          | 320          | 3%          | 301           | 3%          | 217.2         | 2%          |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                                  | <b>2,945</b> | <b>34%</b>  | <b>3,944</b> | <b>40%</b>  | <b>5,344</b>  | <b>48%</b>  | <b>6,571</b>  | <b>54%</b>  |
| <b>Pasivo no Corriente</b>                                     |              |             |              |             |               |             |               |             |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas                        | 133          | 2%          | 121          | 1%          | 71            | 1%          | 70            | 1%          |
| Préstamos por pagar largo plazo                                | -            | 0%          | -            | 0%          | -             | 0.0%        | -             | 0.0%        |
| Obligaciones por retiro voluntario                             | 36           | 0%          | 53           | 1%          | 35            | 0%          | 32            | 0%          |
| Impuestos municipales por pagar                                |              | 0%          |              | 0%          |               | 0%          |               | 0%          |
| Pasivo impuesto sobre la renta diferido                        |              | 0%          |              | 0%          |               | 0%          |               | 0%          |
| Deuda por titularización                                       | 2,834        | 33%         | 2,834        | 29%         | 2,834         | 26%         | 2,522         | 21%         |
| <b>Total Pasivo No Circulante</b>                              | <b>3,003</b> | <b>35%</b>  | <b>3,008</b> | <b>31%</b>  | <b>2,940</b>  | <b>27%</b>  | <b>2,624</b>  | <b>22%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO</b>  | <b>5,948</b> | <b>69%</b>  | <b>6,952</b> | <b>71%</b>  | <b>8,284</b>  | <b>75%</b>  | <b>9,195</b>  | <b>76%</b>  |
| <b>PATRIMONIO</b>  |              |             |              |             |               |             |               |             |
| Capital social   | 2,219        | 26%         | 2,219        | 23%         | 2,219         | 20%         | 2,219         | 18%         |
| Reserva legal  | 213          | 2%          | 246          | 2%          | 277           | 2%          | 312           | 3%          |
| Utilidades retenidas   | 25           | 0%          | 92           | 1%          | -             | 0%          | 47            | 0%          |
| Utilidad del ejercicio   | 205          | 2%          | 332          | 3%          | 303           | 3%          | 365           | 3%          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>  | <b>2,663</b> | <b>31%</b>  | <b>2,889</b> | <b>29%</b>  | <b>2,799</b>  | <b>25%</b>  | <b>2,944</b>  | <b>24%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>                               | <b>8,610</b> | <b>100%</b> | <b>9,841</b> | <b>100%</b> | <b>11,083</b> | <b>100%</b> | <b>12,139</b> | <b>100%</b> |

**Distribuidora Nacional, S.A. de C.V.**  
**ESTADO DE RESULTADOS**  
(En miles de US Dólares)

|  | Dic.19        | %           | Dic.20        | %           | Dic.21        | %           | Dic.22        | %           |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
| <b>Ingresos</b>                                  | <b>19,500</b> | <b>100%</b> | <b>21,236</b> | <b>100%</b> | <b>21,730</b> | <b>100%</b> | <b>23,420</b> | <b>100%</b> |
| Ventas   | 19,500        | 100%        | 21,236        | 100%        | 21,730        | 100%        | 23,420        | 100%        |
| <b>Costo de Venta</b>                            | <b>15,179</b> | <b>78%</b>  | <b>16,464</b> | <b>78%</b>  | <b>16,904</b> | <b>78%</b>  | <b>18,253</b> | <b>78%</b>  |
| Costo de ventas                                  | 15,179        | 78%         | 16,464        | 78%         | 16,904        | 78%         | 18,253        | 78%         |
| <b>Utilidad Bruta</b>                            | <b>4,321</b>  | <b>22%</b>  | <b>4,772</b>  | <b>22%</b>  | <b>4,826</b>  | <b>22%</b>  | <b>5,167</b>  | <b>22%</b>  |
| <b>Gastos de Venta y Administrativos</b>         | <b>3,923</b>  | <b>20%</b>  | <b>4,150</b>  | <b>20%</b>  | <b>4,190</b>  | <b>19%</b>  | <b>4,411</b>  | <b>19%</b>  |
| Gastos de Venta                                  | 2,143         | 11%         | 2,379         | 11%         | 2,415         | 11%         | 2,570         | 11%         |
| Gastos de Administración                         | 1,780         | 9%          | 1,771         | 8%          | 1,776         | 8%          | 1,841         | 8%          |
| <b>Utilidad de Operación</b>                     | <b>397</b>    | <b>2%</b>   | <b>622</b>    | <b>3%</b>   | <b>636</b>    | <b>3%</b>   | <b>757</b>    | <b>3%</b>   |
| Otros Ingresos neto de gastos                    | 87            | 0%          | 105           | 0%          | 144           | 1%          | 138           | 1%          |
| Gastos Financieros                               | 199           | 1%          | 266           | 1%          | 318           | 1%          | 387           | 2%          |
| <b>Utilidad Antes de Impuesto Sobre la Renta</b> | <b>285</b>    | <b>1%</b>   | <b>461</b>    | <b>2%</b>   | <b>462</b>    | <b>2%</b>   | <b>508</b>    | <b>2%</b>   |
| Impuesto Sobre la Renta                          | 80            | 0%          | 129           | 1%          | 128           | 1%          | 143           | 1%          |
| Reserva Legal                                    | -             | 0%          | -             | 0%          | -             | 0%          | -             | 0%          |
| <b>Utilidad Neta</b>                             | <b>205</b>    | <b>1%</b>   | <b>332</b>    | <b>2%</b>   | <b>334</b>    | <b>2%</b>   | <b>365</b>    | <b>2%</b>   |

**Distribuidora Nacional, S.A. de C.V.**  
**INDICADORES FINANCIEROS**

|  | Dic.19     | Dic.20   | Dic.21   | Dic.22   |
|--|------------|----------|----------|----------|
| <b>Rentabilidad</b>  |            |          |          |          |
| ROAA   | 2.5%       | 3.6%     | 3.2%     | 3.1%     |
| ROAE   | 7.9%       | 12.0%    | 11.7%    | 12.7%    |
| Utilidad de Operación / Ingresos   | 2.0%       | 2.9%     | 2.9%     | 3.2%     |
| Utilidad Neta / Ingresos   | 1.1%       | 1.6%     | 1.5%     | 1.6%     |
| Costo Financiero Promedio  | 6.3%       | 8.6%     | 6.8%     | 7.6%     |
| Gastos de Operación / Utilidad bruta   | 90.8%      | 87.0%    | 86.8%    | 85.4%    |
| Rentabilidad del Activo Fijo Promedio  | 220.0%     | 550.5%   | 582.4%   | 913.2%   |
| <b>Liquidez</b>  |            |          |          |          |
| Activo corriente / Pasivo Corriente  | 2.5        | 2.2      | 1.6      | 1.4      |
| Liquidez general sin relacionadas (veces)  | 2.4        | 1.8      | 1.6      | 1.5      |
| Capital de Trabajo   | \$ 4,345   | \$ 4,542 | \$ 3,137 | \$ 2,465 |
| Capital de Trabajo (excluyendo a relacionadas)   | 3,571      | 3,110    | 2,675    | 2,618    |
| <b>EBITDA y Flujos del Periodo</b>   |            |          |          |          |
| Efectivo neto de las actividades de operación  | \$ (1,090) | \$ 136   | \$ 1,006 | \$ 166   |
| Gasto Financiero neto de impuestos   | \$ 139     | \$ 186   | \$ 223   | \$ 271   |
| FCO (Flujo de Caja Operativo)  | \$ (950)   | \$ 322   | \$ 1,229 | \$ 437   |
| CAPEX  | \$ 4       | \$ 19    | \$ 19    | \$ 7     |
| Dividendos   | \$ -       | \$ 14    | \$ 50    | \$ -     |
| FLC Flujo Libre de Caja* (sin restar dividendos)   | \$ (954)   | \$ 303   | \$ 1,210 | \$ 430   |
| FLC Flujo Libre de Caja (restando dividendos)  | \$ (954)   | \$ 289   | \$ 1,160 | \$ 430   |
| EBIT (período)   | \$ 397     | \$ 622   | \$ 636   | \$ 757   |
| EBITDA (12 meses)  | \$ 445     | \$ 651   | \$ 665   | \$ 787   |
| EBITDA (período)   | \$ 445     | \$ 651   | \$ 665   | \$ 787   |
| Gasto Financiero (12 meses)  | \$ 199     | \$ 266   | \$ 318   | \$ 387   |
| Gasto Financiero (período)   | \$ 199     | \$ 266   | \$ 318   | \$ 387   |
| Margen EBITDA  | 2.3%       | 3.1%     | 3.1%     | 3.4%     |
| <b>Coberturas de Gasto Financiero del Periodo</b>  |            |          |          |          |
| FCO / Gasto financiero (doce meses)  | (4.8)      | 1.2      | 3.9      | 1.1      |
| FLC / Gasto financiero (doce meses)  | (4.8)      | 1.1      | 3.8      | 1.1      |
| EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)   | (0.4)      | 4.8      | 0.7      | 4.7      |
| EBITDA / Gasto financiero (12 meses)   | 2.2        | 2.4      | 2.1      | 2.0      |
| EBITDA Período / Gasto Financiero Período  | 2.2        | 2.4      | 2.1      | 2.0      |
| <b>Coberturas de Servicio de Deuda (doce meses)</b>  |            |          |          |          |
| EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)   | 0.8        | 1.2      | 0.3      | 0.3      |
| EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda<br>neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento) | 1.3        | 2.5      | 0.4      | 0.3      |
| <b>Estructura financiera</b>   |            |          |          |          |
| Pasivo / Patrimonio (veces)  | 2.2        | 2.4      | 3.0      | 3.1      |
| Endeudamiento de corto plazo / patrimonio (veces)  | 1.1        | 1.4      | 1.9      | 2.2      |
| Endeudamiento financiero (veces)   | 1.2        | 1.1      | 1.7      | 1.7      |
| Endeudamiento financiero corto plazo/deuda financiera total  | 0.1        | 0.1      | 0.4      | 0.5      |
| Deuda Financiera / EBITDA (doce meses)   | 7.1        | 4.8      | 7.1      | 6.4      |
| Deuda Financiera / Patrimonio  | 1.2        | 1.1      | 1.7      | 1.7      |
| Deuda Total/ Patrimonio  | 1.7        | 1.7      | 2.4      | 2.5      |
| Capital / Activos  | 0.3        | 0.2      | 0.2      | 0.2      |
| Patrimonio / Activos   | 30.9%      | 29.4%    | 25.3%    | 24.2%    |
| Depreciación y amortización (período)  | \$ 48      | \$ 28    | \$ 29    | \$ 30    |
| Exceso / (deficit) de depreciación   | \$ 44      | \$ 9     | \$ 10    | \$ 23    |
| Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Patrimonio   | 45.8%      | 58.7%    | 41.3%    | 32.9%    |
| Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Capital  | 54.9%      | 76.5%    | 52.1%    | 43.7%    |
| <b>Gestión Administrativa</b>  |            |          |          |          |
| Ciclo de efectivo  | 73         | 66       | 48       | 55       |
| Rotacion de Inventarios  | 52         | 50       | 51       | 77       |
| Rotación de cobranzas comerciales  | 59         | 63       | 47       | 39       |
| Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)  | 82         | 92       | 67       | 54       |
| Rotación de cuentas por pagar comerciales  | 47         | 68       | 53       | 52       |
| Rotación de cuentas por pagar comerciales (incluye rel)  | 60         | 76       | 69       | 76       |

Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Sociedades Distribuidoras 01

BALANCES GENERALES

(DÓLARES)

|  | Dic.19            | %           | Dic.20            | %           | Dic.21            | %           | Dic.22            | %           |
|--|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| <b>ACTIVOS</b>   |                   |             |                   |             |                   |             |                   |             |
| Bancos   | 648,699           | 2%          | 168,112           | 0%          | 187,184           | 1%          | 295,190           | 1%          |
| Cartera de inversiones                                 | 1,080,000         | 3%          | 1,529,171         | 4%          | 1,570,669         | 5%          | 1,669,800         | 5%          |
| Activos en titularización                              | 2,203,200         | 6%          | 2,970,000         | 8%          | 3,445,200         | 10%         | 3,240,000         | 11%         |
| Rendimientos por cobrar                                | 2,161             | 0%          | 3,528             | 0%          | 4,980             | 0%          | 3,848             | 0%          |
| <b>Total activo corriente</b>                          | <b>3,934,060</b>  | <b>10%</b>  | <b>4,670,811</b>  | <b>13%</b>  | <b>5,208,032</b>  | <b>15%</b>  | <b>5,208,837</b>  | <b>17%</b>  |
| Activos en titularización largo plazo                  | 35,052,000        | 90%         | 32,262,000        | 87%         | 28,752,000        | 85%         | 25,512,000        | 83%         |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                    | <b>38,986,060</b> | <b>100%</b> | <b>36,932,811</b> | <b>100%</b> | <b>33,960,032</b> | <b>100%</b> | <b>30,720,837</b> | <b>100%</b> |
| <b>PASIVOS</b>   |                   |             |                   |             |                   |             |                   |             |
| Comisiones por pagar                                   | 312               | 0%          | 384               | 0%          | 382               | 0%          | 378               | 0%          |
| Otras cuentas por pagar                                | 75                | 0%          | -                 | 0%          | -                 | 0%          | -                 | 0%          |
| Obligaciones por titularización de activos corto plazo | 49,785            | 0%          | 895,932           | 2%          | 1,243,710         | 4%          | 1,984,641         | 6%          |
| Impuestos y retenciones por pagar                      | 238               | 0%          | 238               | 0%          | 183               | 0%          | 160               | 0%          |
| <b>Total pasivo corriente</b>                          | <b>50,410</b>     | <b>0%</b>   | <b>896,554</b>    | <b>2%</b>   | <b>1,244,274</b>  | <b>4%</b>   | <b>1,985,179</b>  | <b>6%</b>   |
| Obligaciones por titularización de activos largo plazo | 25,000,000        | 64%         | 24,153,716        | 65%         | 22,958,285        | 68%         | 21,019,793        | 68%         |
| Ingresos diferidos                                     | 13,422,215        | 34%         | 11,262,351        | 30%         | 9,140,006         | 27%         | 7,097,566         | 23%         |
| <b>Total pasivo no corriente</b>                       | <b>38,422,215</b> | <b>99%</b>  | <b>35,416,067</b> | <b>96%</b>  | <b>32,098,290</b> | <b>95%</b>  | <b>28,117,359</b> | <b>92%</b>  |
| <b>EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN</b> |                   |             |                   |             |                   |             |                   |             |
| Reservas de excedentes anteriores                      | 485,318           | 1%          | 589,800           | 2%          | 589,800           | 2%          | 589,800           | 2%          |
| Excedentes del ejercicio                               | 28,117            | 0%          | 30,390            | 0%          | 27,668            | 0%          | 28,499            | 0%          |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                                    | <b>38,986,060</b> | <b>100%</b> | <b>36,932,811</b> | <b>100%</b> | <b>33,960,033</b> | <b>100%</b> | <b>30,720,837</b> | <b>100%</b> |

Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Sociedades Distribuidoras 01

ESTADOS DE RESULTADOS

(DÓLARES)

|   | Dic.19           | %           | Dic.20           | %           | Dic.21           | %           | Dic.22           | %           |
|---|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
| <b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>                                | <b>2,062,070</b> | <b>100%</b> | <b>2,232,512</b> | <b>100%</b> | <b>2,195,449</b> | <b>100%</b> | <b>2,117,608</b> | <b>100%</b> |
| Ingresos de operación y administración                      | 2,017,334        | 98%         | 2,159,864        | 97%         | 2,122,345        | 97%         | 2,042,439        | 96%         |
| Ingresos por inversiones                                    | 41,426           | 2%          | 72,632           | 3%          | 73,104           | 3%          | 75,169           | 4%          |
| Otros Ingresos  | 3,310            | 0%          | 16               | 0%          | -                | 0%          | -                | 0%          |
| <b>EGRESOS</b>  | <b>58,655</b>    | <b>3%</b>   | <b>65,591</b>    | <b>3%</b>   | <b>111,353</b>   | <b>5%</b>   | <b>108,831</b>   | <b>5%</b>   |
| <b>Gastos de administración y operación</b>                 |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
| Por administración y custodia                               | 3,205            | 0%          | 41,396           | 2%          | 77,848           | 4%          | 74,505           | 4%          |
| Por clasificación de riesgo                                 | 33,000           | 2%          | 20,000           | 1%          | 20,000           | 1%          | 20,000           | 1%          |
| Por auditoría externa y fiscal                              | 2,400            | 0%          | 3,322            | 0%          | 3,641            | 0%          | 3,996            | 0%          |
| Por pago del servicio de la deuda                           | 521              | 0%          | 872              | 0%          | 863              | 0%          | 829              | 0%          |
| Por servicios de valuación                                  | 12,000           | 1%          | -                | 0%          | -                | 0%          | -                | 0%          |
| Por honorarios profesionales                                | 7,500            | 0%          | -                | 0%          | 9,000            | 0%          | 9,500            | 0%          |
| Por impuestos y contribuciones                              | 29               | 0%          | -                | 0%          | -                | 0%          | -                | 0%          |
| <b>EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS Y OTROS GASTOS</b> | <b>2,003,415</b> | <b>97%</b>  | <b>2,166,922</b> | <b>97%</b>  | <b>2,084,097</b> | <b>95%</b>  | <b>2,008,777</b> | <b>95%</b>  |
| <b>Gastos Financieros</b>                                   |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
| Intereses sobre valores de titularización                   | 1,135,776        | 55%         | 1,817,150        | 81%         | 1,797,429        | 82%         | 1,724,766        | 81%         |
| <b>EXCEDENTE ANTES DE OTROS GASTOS</b>                      | <b>867,639</b>   | <b>42%</b>  | <b>349,771</b>   | <b>16%</b>  | <b>286,668</b>   | <b>13%</b>  | <b>284,011</b>   | <b>13%</b>  |
| Otros gastos  | 354,204          | 17%         | 49,799           | 2%          | 4,475            | 0%          | 125              | 0%          |
| <b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>                              | <b>513,435</b>   | <b>25%</b>  | <b>299,973</b>   | <b>13%</b>  | <b>282,193</b>   | <b>13%</b>  | <b>283,886</b>   | <b>13%</b>  |
| Reservas de excedentes                                      | 485,318          | 24%         | 76,365           | 3%          | -                | 0%          | -                | 0%          |
| Remanentes devueltos al Originador                          | -                | 0%          | 193,218          | 9%          | 254,524          | 12%         | 255,388          | 12%         |
| <b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>                              | <b>28,117</b>    | <b>1%</b>   | <b>30,390</b>    | <b>1%</b>   | <b>27,668</b>    | <b>1%</b>   | <b>28,499</b>    | <b>1%</b>   |

| MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022 (US\$ MILES) |                  |          |  |  |   |   |
|---|------------------|----------|--|--|---|---|
| DENOMINACIÓN  | MONTO AUTORIZADO | SALDO    | FECHA DE COLOCACIÓN  | TASA   | PLAZO   | ACTIVO DE RESPALDO  |
| VTRTSD 01   | \$25,000         | \$23,004 | Tramo 1:<br>21/03/2019<br>Tramo 2:<br>21/03/2019<br><br>Tramo 3:<br>07/06/2019<br><br>Tramo 4:<br>17/09/2019 | Tramo 1:<br>7.40%<br>Tramo 2:<br>6.50%<br><br>Tramo 3:<br>7.40%<br><br>Tramo 4:<br>7.40% | Tramo 1:<br>120 meses<br>Tramo 2:<br>60 meses<br><br>Tramo 3:<br>120 meses<br><br>Tramo 4:<br>116 meses | Los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los pagos recibidos por DISZASA, UDISA y DISNA, por las ventas realizadas a supermercados. |

#### FLUJOS MENSUALES CEDIDOS AL 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   |
| <b>Total</b> |                |         |                |         |                | <b>\$39,012,000.00</b> |                |

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

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web <http://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.