

**DULCENAC S.A. DULCERIA NACIONAL**  
**II EPC, 16 I**

- **Introducción**

En protección y defensa de los intereses y derechos que colectivamente corresponden a los tenedores de obligaciones, el Art. 167 de la Ley de Mercado de Valores Libro II Código Orgánico Monetario y Financiero Artículo 9 Sección II, Capítulo I, Título XV de la Codificación de las Resoluciones monetarias, financieras de valores y seguros de la Junta Política y Regulación Monetaria y Financiera para la **Emisión de Papel Comercial**, dispone la elaboración **mensual** de un INFORME DE GESTIÓN. Este informe proporciona una visión completa del cumplimiento de los términos, condiciones y demás compromisos contraídos, también proporciona un overview de la situación financiera en base a los indicadores financieros mínimos exigidos por la JPMF, fundamentados con la información financiera entregada de manera digital por el emisor.

- **Características de la emisión:**

<b>EMISIÓN:</b>	Obligaciones al Portador
<b>EMISOR:</b>	<b>DULCENAC S.A. DULCERIA NACIONAL</b>
<b>ACTIVIDAD:</b>	Industrialización o elaboración, exportación, comercialización, importación, distribución, compra, venta e intermediación de toda clase de productos alimenticios
<b>RESOLUCIÓN:</b>	SCVS-INMV-DNAR-2024-00014417
<b>FECHA RESOLUCIÓN:</b>	Octubre 15 el 2024
<b>REP. OBLIGACIONISTAS:</b>	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
<b>ASESOR COLOCADOR:</b>	Plusbursatil Casa de Valores S.A.
<b>AGENTE PAGADOR:</b>	Decevale
<b>CALIFICADORA DE RIESGO:</b>	Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A.
<b>MONTO Y MONEDA:</b>	US\$ 1,000,000.00
<b>PLAZO:</b>	720 días
<b>TASA:</b>	0%
<b>GARANTÍA:</b>	General
<b>DESTINO:</b>	100% para capital de trabajo, consistente en mano de obra y pago a proveedores por compra de inventario de materia prima e insumos, y servicios asociados a la producción.
<b>CALIF. RIESGO ANTERIOR:</b>	CIR S.A. <b>AA+</b> julio 2025
<b>CALIF. RIESGO ACTUAL:</b>	CIR S.A. <b>AA+</b> enero 2026

- **Responsabilidad del Emisor**

La veracidad de la información (Estados Financieros y Anexos) que sustenta este informe es **responsabilidad del Emisor**, corresponde al **Representante de los Obligacionistas** verificar e informar sobre el cumplimiento de los términos, condiciones y demás compromisos contraídos en el contrato de Emisión de Papel Comercial.

- **Cumplimiento de los términos, condiciones y demás compromisos**

√ **Compromisos adquiridos**

Cláusula Contrato	Concepto	Límite	31-Ene-26	Cumple
3.16. Resguardos	Activos Reales / pasivos	$\geq 1$	1.30	<b>SI</b>
3.16. Resguardos)	Política de dividendos	No repartir dividendo mientras exista obligaciones en mora		<b>SI</b>
3.16. Resguardos	Activos depurados / obligaciones en circulación	$\geq 1.25$	2.98	<b>SI</b>
3.14. Límite de Endeudamiento	Pasivos con costo / Activo	$\leq 2.00$	0.37	<b>SI</b>

√ **Destino del Recurso**

En enero del 2026 el emisor colocó un valor de \$283,124.00, recibió en sus cuentas bancarias \$268,599.19 valores que fueron destinados a capital de trabajo en la adquisición de materia prima e insumos.

√ **Garantía General y Activos Libres de Gravamen**

<b>Fecha Corte:</b>	<b>31-ene.-26</b>
<b>Num. Cláusula según contrato</b>	<b>2</b>

<u>Concepto</u>	<u>\$Usd.</u>
<b>Total Activos</b>	<b>\$18,008,444</b>
(-) Activos Diferidos	\$0
(-) Activos Gravados	-\$7,479,212
(-) Activos en litigio	-\$51,605
<b>Total Activos Libres de Gravamen</b>	<b>\$10,477,627</b>
<b>Total Emisiones en Circulación</b>	<b>\$3,516,359</b>
Saldo II Papel Comercial	\$995,409
Saldo III Papel Comercial	\$1,000,000
Saldo I Emisión de Obligaciones	\$520,950
Saldo II Emisión de Obligaciones	\$1,000,000
<b>Activo Depurado/Obligaciones Circulación</b>	<b>2.98</b>

√ **Cumplimiento en el pago de intereses y amortización de capital**

En el periodo que comprende el presente informe de gestión, el emisor ha cumplido con los pagos correspondientes de acuerdo con el detalle de vencimientos.

√ **Principales Indicadores Financieros**

<b>Indicadores</b>	<b>31-Ene-26</b>
Liquidez	1.01
Capital de trabajo	\$126,997
Apalancamiento	4.31
Solvencia	3.31
ROE	1.22%
ROA	0.28%
Rotación en días de cuentas por cobrar	109 días
Rotación en días de inventario	200 días
Rotación en días de cuentas por pagar	152 días

La compañía presenta índices financieros estables, presenta buenos índices de liquidez y un capital de trabajo positivo.

En comparación con enero del 2025 el índice de apalancamiento presenta un aumento pasando de 3.68 a 4.31. La rotación de cartera presenta un aumento de 85 a 109 días, al igual que su rotación de inventario aumentó de 121 a 200 días y su rotación de cuentas por pagar pasaron de 108 a 152 días.

#### √ **Nivel de Valores en circulación**

<b>Detalle</b>	<b>Valores</b>
Saldo de emisiones en circulación	\$ 3,516,359
Patrimonio	\$ 4,181,957
Saldo/Patrimonio	84%
Limite	200%
Cumple	SI

#### √ **Hechos Relevantes**

El emisor nos informa que no se han generado hechos relevantes que afecten la situación jurídica, económica o financiera de la empresa.

#### √ **Flujo de caja**

<b>Detalle</b>	<b>31-Ene-26</b>
<b>Total Ingresos</b>	<b>1,578,607</b>
<b>Total Egresos Operativos</b>	<b>-1,305,731</b>
<b>Flujo Operacional</b>	<b>272,876</b>
<b>Total Inversiones</b>	<b>-42,496</b>

<b>Flujo Neto Antes de Financiamiento</b>	<b>230,380</b>
<b>Total Actividades Financieras</b>	<b>-503,162</b>
<b>Flujo Neto</b>	<b>-272,783</b>
Saldo Inicial dic-2025	749,017
<b>Flujo Final</b>	<b>476,235</b>

El flujo proporcionado por el emisor muestra un superávit operacional a enero del 2026. Realizó inversiones en activos fijos en el periodo por \$42,496.

Se recibió ingresos de mercado de valores por \$37,176 y solventó pagos de sus vencimientos financieros por \$540,338, se observa una disminución en su flujo final de caja que totaliza \$476,235 en comparación con el cierre del 2025.

**FUENTES:**

- Estados Financieros Preliminares de **DULCENAC S.A. DULCERIA NACIONAL** cortados al 31 de enero del 2026.
- Estados Financieros al 31 de diciembre del 2025.
- Informes sobre colocación, amortización y redención.
- Prospecto de II Emisión Papel Comercial al portador **DULCENAC S.A. DULCERIA NACIONAL**
- Contrato de Emisión Papel Comercial
- La información antes referida es entregada por parte del emisor de manera digital mediante correo electrónico la cual se encuentra certificada por el contador y el representante legal, declarando la veracidad de esta.

**p. ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A.**

**Ab. Radmila Pandzic Arapov**  
**Presidenta**