

DULCENAC S.A. DULCERIA NACIONAL
II EPC, 21 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:**

EMISIÓN:	Obligaciones al Portador
EMISOR:	DULCENAC S.A. DULCERIA NACIONAL
ACTIVIDAD:	Industrialización o elaboración, exportación, comercialización, importación, distribución, compra, venta e intermediación de toda clase de productos alimenticios
RESOLUCIÓN:	SCVS-INMV-DNAR-2024-00014417
FECHA RESOLUCIÓN:	Octubre 15 el 2024
REP. OBLIGACIONISTAS:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
ASESOR COLOCADOR:	Plusbursatil Casa de Valores S.A.
AGENTE PAGADOR:	Decevale
CALIFICADORA DE RIESGO:	Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A.
MONTO Y MONEDA:	US\$ 1,000,000.00
PLAZO:	720 días
TASA:	0%
GARANTÍA:	General
DESTINO:	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.
CALIF. RIESGO ANTERIOR:	CIR S.A. AA+ enero 2026
CALIF. RIESGO ACTUAL:	CIR S.A. AA+ mayo 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	30-Jun-26	Cumple
3.16. Resguardos	Activos Reales / pasivos	≥ 1	1.28	SI
3.16. Resguardos)	Política de dividendos	No repartir dividendo mientras exista obligaciones en mora		SI
3.16. Resguardos	Activos depurados / obligaciones en circulación	≥ 1.25	4.34	SI
3.14. Límite de Endeudamiento	Pasivos con costo / Activo	≤ 2.00	0.36	SI

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

Detalle	Fecha corte 30/06/2026
Total Activos	\$ 22,011,838
(-) Activos en litigio independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren	-\$ 51,605
TOTAL ACTIVOS DEPURADOS	\$ 21,960,233
TOTAL DE OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN	\$ 5,064,197
Saldo Emisión Papel Comercial II	\$ 994,427
Saldo Emisión Papel Comercial III	\$ 1,000,000
Saldo Emisión de Obligaciones I	\$ 375,150
Saldo Emisión de Obligaciones II	\$ 840,420
Saldo Emisión de Obligaciones III	\$ 1,854,200
Activos Depurados/Obligaciones en Circulación	4.34

✓ **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**

Indicadores	30/06/2026
Liquidez Corriente	1.01
Capital de Trabajo	121,917.19
Endeudamiento del activo	0.78
Endeudamiento patrimonial	3.56
Apalancamiento	4.56
Periodo medio de cobranza	79
Periodo medio de pago	134
Periodo medio de Inventario	164

ROE	1.78%
ROA	0.39%

En comparación con junio del 2025 la compañía presenta una disminución en su indicador de liquidez pasando de 1.31 a 1.01 veces, al igual que su capital de trabajo pasó de \$1,865,572 a \$121,917. Con liquidez corriente de 1.01 y prueba ácida de 0.53, cualquier atraso en cobranzas o en la venta de inventario puede derivar en incumplimientos de pago a proveedores o entidades financieras.

Bajo la misma comparativa la rotación de cartera no presenta variaciones significativas, su rotación de inventario aumentó de 109 a 164 días, al igual que su rotación de cuentas por pagar aumentaron de 80 a 134 días.

√ Nivel de Valores en circulación

Detalle	Valores
Saldo de emisiones en circulación	\$ 5,127,436
Patrimonio	\$ 4,829,990
Saldo/Patrimonio	106%
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

Detalle de cuentas	30/06/2026
(+) Ingresos Operacionales	\$ 7,970,884.00
(+) Otros Ingresos	\$ 95,408.00
Total Ingresos	\$ 8,066,292.00
(-) Pagos Proveedores	\$ -5,800,998.00
(-) Pagos Gastos Operación	\$ -1,487,813.00
(-) Otros	\$ -2,254,928.37
Total Egresos Op.	\$ -9,543,739.37
Flujo Operacional	\$ -1,477,447.37
Total inversiones	\$ -932,760.00
(-) Capex	\$ -932,760.00
Flujo Neto Antes de Financiamiento	\$ -2,410,207.37
Actividad de Financiamientos	\$ 1,897,475.00
(+) Ingresos por Financiamiento de Bancos	\$ 570,362.00
(+) Ingresos Por Financiamiento de Mercados de Valores	\$ 2,081,820.00
(-) Pagos de Capital deuda Financiera	\$ -257,901.00
(-) Pagos de Obligaciones Mercado Valores	\$ -496,806.00

Flujo Neto	\$ -512,732.37
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo (2025)	\$ 749,017.00
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	\$ 236,284.63

El flujo de caja operativo del semestre fue de -\$1,477,447, es decir, la operación del negocio consumió efectivo en lugar de producirlo. Aunque la utilidad neta fue positiva y las depreciaciones (partida no monetaria) sumaron \$306,405 a la "generación de efectivo" contable (\$392,217), este beneficio se vio más que compensado por el capital de trabajo: un aumento de \$906,412 en inventarios y de \$1,946,652 en otros activos operativos (principalmente anticipos a proveedores), parcialmente compensado por una reducción de \$823,059 en cuentas por cobrar.

Esta brecha se cubrió con financiamiento neto de +\$1.90M (préstamos recibidos por \$2.65M menos pagos de capital por \$0.75M), pero aun así el flujo neto del período cerró en -\$512,732. El efectivo y equivalentes pasó de \$749,017 al inicio del período a \$236,285 al 30 de junio de 2026.

FUENTES:

- Estados Financieros de **DULCENAC S.A. DULCERIA NACIONAL** cortados al 30 de junio del 2026.
- Estados Financieros Auditados 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