

**DISTRIBUIDORA COMERCIAL
DEL NORTE TRICOMNOR S.A.**
I EPC, 101

- **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:	Papel Comercial al Portador
EMISOR:	DISTRIBUIDORA COMERCIAL DEL NORTE TRICOMNOR S.A.
ACTIVIDAD:	Venta al por menor de gran variedad de productos en supermercados, entre los que predominan, los productos alimenticios, las bebidas o el tabaco, como productos de primera necesidad y varios otros tipos de productos, como prendas de vestir, muebles, aparatos, artículos de ferretería, cosméticos, etc.
RESOLUCIÓN:	SCVS-INMV-DNAR-2025-00028420
FECHA RESOLUCIÓN:	Septiembre 16 del 2025
REP. OBLIGACIONISTAS:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
ASESOR COLOCADOR:	Picaval Casa de Valores S.A.
AGENTE PAGADOR:	DECEVALE
CALIFICADORA DE RIESGO:	Global Ratings Calificadora De Riesgos S.A.
MONTO Y MONEDA:	US\$ 20,000,000.00
PLAZO:	720 días
TASA:	0 cupón de interés
GARANTÍA:	General y Específico
DESTINO:	Capital de Trabajo del giro propio de la empresa, consistente en la compra de inventarios y pago a proveedores no vinculados con el Emisor.
CALIF. RIESGO ANTERIOR:	GR S.A. AAA agosto/2025
CALIF. RIESGO ACTUAL:	GR S.A. AAA marzo/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
3.7.1 Límite de Endeudamiento	Pasivos con costo / EBITDA (cálculo anual EEFF diciembre/25)	≤ 4.00	2.08	SI
3.7.2 Compromiso adicional	Flujo de Caja	Valores positivos	\$3,361,331	SI
3.8.i Resguardo	Garantía de Activo	≥ 1	1.38	SI
3.8.ii Resguardo	Política de dividendos	No repartir dividendo mientras existan obligaciones en mora		N/A
3.8.iii Resguardo	Activo Depurado	≥ 1.25	2.44	SI

✓ **Garantía Específica**

Consiste en una Fianza Solidaria otorgada por la compañía CORPORACION EL ROSADO S.A., la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones que vaya a contraer la compañía DISTRIBUIDORA COMERCIAL DEL NORTE TRICOMNOR S.A. producto de la emisión de obligaciones.

Se procedió con la revisión de la capacidad financiera de la compañía CORPORACION EL ROSADO S.A. para garantizar el pago de la emisión de DISTRIBUIDORA COMERCIAL DEL NORTE TRICOMNOR S.A. según la revisión de sus balances a junio del 2026.

Política de Endeudamiento

Pasivo con Costo	357,566,464
Activos	1,098,146,173
	33%

Apalancamiento financiero

Pasivos	758,048,139
Patrimonio	340,098,035
	2.23

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

Detalle	Fecha corte
	30/06/2026
Total Activos	\$ 50,014,725
(-) Activos Diferidos o impuestos diferidos	\$ -
TOTAL ACTIVOS DEPURADOS	\$ 50,014,725
TOTAL DE OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN	\$ 20,483,881
Saldo Emisión Papel Comercial I	\$ 20,000,000
Saldo Emisión de Obligaciones I	\$ 483,881
Activos Depurados/Obligaciones en Circulación	2.44

✓ **Cumplimiento en el pago de amortización de capital**

En el periodo que comprende el presente informe de gestión, el emisor no ha tenido vencimientos.

✓ **Principales Indicadores Financieros**

Indicadores	30/06/2026
Liquidez Corriente	1.53
Capital de Trabajo	17,155,655.90
Endeudamiento del activo	0.72
Endeudamiento patrimonial	2.62
Apalancamiento	3.62
Periodo medio de cobranza	129
Periodo medio de pago	36
Periodo medio de Inventario	114
ROE	29.00%
ROA	8.01%

La razón corriente de 1.53 indica que, en conjunto, el activo corriente cubre holgadamente el pasivo corriente. Sin embargo, esta cobertura depende en gran medida de partidas de baja liquidez inmediata: al excluir inventarios, la prueba ácida cae a 0.98 (apenas por debajo de 1.0), y al considerar únicamente efectivo e inversiones líquidas, la razón de efectivo es de tan solo 0.16. En otras palabras, la Compañía podría cubrir solo el 16.5% de sus pasivos corrientes con caja inmediata; el resto de la cobertura depende de cobrar cartera y vender inventario dentro del ciclo operativo, un proceso que —como se vio— actualmente toma más de 200 días.

La causa principal es un ciclo de conversión de efectivo largo (~206 días): la Compañía cobra a sus clientes en 128.6 días y mantiene inventario 114.3 días en promedio, mientras que solo obtiene 36.4 días de plazo de sus proveedores, lo que obliga a financiar la operación con caja propia o deuda de corto plazo.

El endeudamiento sobre activos es de 0.72 (72.4% de los activos están financiados con deuda) y el endeudamiento patrimonial es de 2.62 (el pasivo total equivale a 2.6 veces el patrimonio), niveles que reflejan una estructura de capital apalancada, típica de una comercializadora que financia su capital de trabajo con deuda bancaria y de mercado de valores. El apalancamiento total (Activo/Patrimonio) es de 3.62. Estos niveles de solvencia son manejables mientras la rentabilidad se mantenga y el acceso a financiamiento continúe fluido.

✓ **Nivel de Valores en circulación**

Detalle	Valores
Saldo de emisiones en circulación	\$ 20,483,881
Patrimonio	\$ 13,811,446
Saldo/Patrimonio	148%
Limite	200%

✓ **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	\$ 34,227,605.39
Total Ingresos	\$ 34,227,605.39
(-) Pagos Gastos Operación	\$ -37,347,585.67
(-) Intereses pagados	\$ -33,912.98
(-) Otros	\$ -710,426.73
Total Egresos Op.	\$ -38,091,925.38
(+) Variación cuentas por pagar proveedores	\$ 1,525,473.91
(+) Variación cuentas por pagar relacionadas	\$ 1,033,504.20
Ajustes por Variaciones	\$ 2,558,978.11
Flujo Operacional	\$ -1,305,341.88
Total inversiones	\$ -
Flujo Neto Antes de Financiamiento	\$ -1,305,341.88
Actividad de Financiamientos	\$ -778,379.91
(+) Ingresos por Financiamiento de Bancos	\$ 4,846,217.93
(+) Ingresos Por Financiamiento de Mercados de Valores	\$ 8,612,500.00
(-) Pagos de Capital deuda Financiera	\$ -12,520,620.76
(-) Pagos de Intereses	\$ -189,486.81
(-) Pagos de Obligaciones Mercado Valores	\$ -1,526,990.27
Flujo Neto Actividades financieras	\$ -2,083,721.79
(-) Pagos Accionistas	\$ -7,420,104.56
Flujo Neto	\$ -9,503,826.35
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo (2025)	\$ 12,865,157.75
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	\$ 3,361,331.40

El flujo de caja operativo fue negativo en US\$ 1.31 millones: aunque la Compañía cobró US\$ 34.23 millones y generó una utilidad contable de US\$ 4.00 millones, los pagos operativos (proveedores, gastos, intereses e impuestos) sumaron US\$ 38.09 millones, parcialmente compensados por un aumento de cuentas por pagar de US\$ 2.56 millones.

El puente de efectivo anterior muestra cómo el saldo de caja pasó de US\$ 12.87 millones a inicios del año a US\$ 3.36 millones al 30 de junio de 2026 (caída de US\$ 9.50 millones, equivalente a -73.9%). Tres componentes explican esta caída: (i) el flujo operativo negativo antes descrito (-US\$ 1.31 millones); (ii) un flujo de financiamiento neto ligeramente negativo (-US\$ 0.78 millones), ya que los nuevos desembolsos de deuda (US\$ 13.46 millones entre bancos y mercado de valores) no alcanzaron a cubrir las amortizaciones e intereses pagados (US\$ 14.27 millones) — es decir, la Compañía prácticamente sólo revolvió su deuda existente sin apalancarse adicionalmente de forma neta; y (iii), el factor más determinante, el pago de dividendos a accionistas por US\$ 7.42 millones, cifra que por sí sola representa el 78% de la caída total del efectivo y equivale al 185% de la utilidad neta generada en el mismo semestre.

FUENTES:

- Estados Financieros de **DISTRIBUIDORA COMERCIAL DEL NORTE TRICOMNOR S.A.** cortados al 30 de junio del 2026.
- Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre del 2025.
- Informes sobre colocación, amortización y redención.
- Prospecto de I Emisión de Papel Comercial al portador **DISTRIBUIDORA COMERCIAL DEL NORTE TRICOMNOR S.A.**
- Contrato de Emisión de 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