



INTERNACIONAL DE TITULOS SOCIEDAD TITULIZADORA S.A. PATRIMONIO EN FIDEICOMISO D.L. 861 TITULO XI BONOS DE TITULIZACIÓN WONG & METRO- PRIMERA EMISIÓN

Lima, Perú

30 de setiembre 2003

<i>Equilibrium</i>	Categoría	Definición de Categoría
Bonos de Titulización	AAA	Corresponde a aquellos bonos que cuentan con la más alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y condiciones pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la economía.

“La clasificación que se otorga al presente valor no implica recomendación para comprarlo, venderlo o mantenerlo”

Cifras al 30.06.03

ROA: % 1.25(*)	ROE:3.35% (*)
Activos: S/.1109.6 MM	Patrimonio: S/.415.8MM
Ingresos: S/. 931.5MM	Utilidad: S/.6.9MM

Historia de Clasificación: Bonos AAA, (asignada el 09 de julio de 2001).

(*) anualizado

Al efectuar la evaluación de los Bonos de Titulización Wong & Metro - Primera Emisión, como parte del análisis de clasificación de riesgo se utilizaron los estados financieros auditados del Patrimonio en fideicomiso así como los estados financieros auditados del Grupo de supermercados Wong (Grupo Wong) para los años 1999, 2000, 2001, 2002 y sin auditar al 30 de junio de 2003, los mismos que han sido reexpresados al último período con fines comparativos y de análisis. Asimismo se ha utilizado los estados financieros proyectados del Grupo Wong y los flujos proyectados del patrimonio fideicometido, dicha información ha sido proporcionada por los Originadores. [Informe anterior](#)

Fundamentos: El Comité de Clasificación decidió mantener la categoría de AAA asignada a los Bonos de Titulización Wong & Metro - Primera Emisión. Dicha clasificación se sustenta en la estructura de la emisión y la evolución de los flujos titulizados que conforman el Patrimonio Fideicometido, así como en el desempeño que presentan los Originadores, al 30 de junio de 2003.

Respecto a los Bonos de Titulización Wong & Metro hay que precisar que la colocación se realizó por US\$50 millones en dos tramos (el 28 de agosto del año 2001 por un monto de US\$30 millones, y el 27 de septiembre del mismo año por US\$20 millones). Los Bonos cuyo plazo de vencimiento es de 5 años, se colocaron a una tasa efectiva de 8.39%. Los recursos captados, se aplicaron en 96% a la cancelación de pasivos.

En relación al Patrimonio Fideicometido hay que precisar que los flujos que respaldan el pago de los Bonos de Titulización se originan de las ventas que efectúan los Originadores y que sean pagadas mediante cualquiera de las tarjetas de Crédito y/o Débito Elegidas (tarjetas afiliadas a la red VISANET cuyos Bancos Emisores sean el Banco Internacional del Perú, el BBVA Banco Continental, así como las tarjetas de crédito emitidas en el extranjero que se encuentren afiliadas a la red VISANET). Hay que destacar que a partir de marzo del presente año los flujos provenientes de las Tarjetas de Crédito Visa Santander ya no forman parte del patrimonio debido a que los activos del Banco Santander han sido absorbidos por el Banco de Crédito, razón por la cual la tarjeta ya no tiene presencia en el mercado, sin embargo el traslado de los flujos hacia el Patrimonio Fideicometido se ha realizado de acuerdo a lo establecido en la estructura de titulización.

Desde la constitución del Patrimonio Fideicometido hasta el 30 de junio de 2003 se han pagado intereses por un monto de US\$6.8 millones y capital por US\$10 millones.

El total de flujos cedidos por el Originador en el primer semestre del presente año ha sido de US\$18.9 millones,

asignándose al Fondo Reserva Intereses US\$1.2 millones y US\$2.9 millones al Fondo Reserva Capital. Después de haberse asignado los flujos a las cuentas respectivas, y cubrir gastos administrativos se ha devuelto al Originador US\$14 millones. El Fondo de Depósito en Garantía que tiene por finalidad asegurar durante la vigencia de los Bonos el pago oportuno del principal e intereses mantiene un saldo de US\$ 900 mil.

Respecto a los compromisos asumidos por el Originador, hay que señalar que al 30 de junio de 2003 se siguen manteniendo los límites previstos en el contrato de Constitución del Fideicomiso de Titulización, por tanto no se ha activado ninguno de los mecanismos de aceleración, manteniéndose la Cuenta de Reserva de Covenants y Aceleración sin saldo.

En relación al Originador (Grupo Wong) se aprecia que mantiene su posición de liderazgo en la industria de supermercados. Las ventas netas consolidadas del Grupo totalizaron al 30 de junio del presente año S/.931.5 millones, observándose una ligera disminución respecto a similar período del año 2002, consecuencia de las reclasificaciones explicado por la implementación de su nuevo sistema informático SAP. Sin considerar dicho efecto se registró un incremento moderado (2%), influenciado por la competencia de 5 nuevos hipermercados y la desaceleración de la demanda interna.

Hay que destacar que el Grupo Wong enfrenta un entorno altamente competitivo, con activos participantes de mercado como Ahold a través del formato Plaza Veja y Tottus del Grupo Falabella, cuya participación en la industria ha originado una mayor penetración de la comercialización a través de autoservicios en los segmentos socio-económicos B y C.

Si bien el Grupo a junio de 2003 ha logrado generar una utilidad operativa de S/.30.2 mm superior en 23% a la registrada en similar período de 2002, ésta se ve comprometida por la pérdida no operacional y una mayor carga tributaria. Contribuyó favorablemente sobre el resultado

taria. Contribuyó favorablemente sobre el resultado neto del Grupo el resultado por exposición a la inflación generado en el período. Luego de considerar las partidas señaladas el Grupo termina con una utilidad neta S/.6.9 millones, la misma que de anualizarse arrojaría una rentabilidad sobre activos de 1.25% y sobre patrimonio de 3.35%.

Respecto a los proyectos que viene desarrollando, hay que destacar que el Grupo Wong continúa con la asesoría de The Partnering Group, (empresa pionera en el manejo de categorías para realizar un proyecto de Category Management de la Cartera) y con la empresa Miebach Logística para realizar una reingeniería de las operaciones de recepción central, con la finalidad de mejorar las eficiencias operativas y reducir costos.

A junio se encuentra totalmente implementado el SAP, que ha contribuido a mejorar las operaciones en el área comer-

cial, en el manejo de inventarios, compras y la central de distribución entre otros. A nivel corporativo se viene implementando un plan de acción para incrementar los productos con marcas propias, siendo el objetivo alcanzar una participación del 20% del total de las ventas. A junio de 2003, dicha venta representó el 10% del total. Con la finalidad de lograr mayor eficiencia y centralizar las compras que realizan E. Wong e Hipermercado Metro, el 01 de setiembre de 2002 se constituyó la empresa Corporación E. Wong SAC, que se encargará de comprar centralizadamente, vender y distribuir a las tiendas, proveer insumos a las centrales de producción, facturar espacios, promociones publicitarias y administrar la tesorería de ambas.

En virtud a las razones expuestas el Comité de Clasificación decidió mantener en AAA la clasificación de los Bonos de Titulización Wong & Metro-Primera Emisión.

Fortalezas

1. Posicionamiento sólido de los Originadores en la industria de supermercados.
2. Márgenes brutos estables de los Originadores.
3. Sólida cultura organizacional de los Originadores.

Oportunidades

1. Crecimiento en la industria de supermercados tanto a nivel local como nacional por la baja penetración existente.

Amenazas

1. Desaceleración del crecimiento económico.
2. Ingreso de operadores internacionales.

Debilidades

1. Alto endeudamiento de corto plazo.
2. Elevadas cuentas por cobrar a accionistas.

PERFIL DE LOS ORIGINADORES

Actividad.- E.Wong S.A. e Hipermercado Metro S.A. son sociedades anónimas integrantes del Grupo de Supermercados Wong (Grupo Wong), constituidas el 07 de julio de 1983 y el 15 de septiembre de 1992, respectivamente. La actividad económica de E.Wong e Hipermercado Metro es la compra-venta y representación de todo tipo de productos al por mayor y menor, susceptibles de ser comercializados en establecimientos y tiendas por departamentos.

Las tiendas E. Wong desarrollan sus actividades a través de doce (12) supermercados ubicados en la ciudad de Lima. Hipermercados Metro realiza sus actividades a través de nueve (9) hipermercados y seis (6) supermercados en la ciudad de Lima. Hay que señalar que el Grupo Wong es una empresa familiar que se ha consolidado como líder en la industria de supermercados manteniendo una participación en el sector a junio de 2003 estimada de 65%.

Grupo Wong .- Las principales empresas que constituyen el Grupo son las siguientes:

- E. Wong S.A. e Hipermercados Metro S.A., dedicadas a la industria de supermercados.
- Supermercado la Molina Vieja S.A., Tiendas Benavides S.A., Almacenes Chacarilla S.A., Supermercado Ucello S.A., Supermercado San Miguel S.A., Supermercado San Isidro S.A., Almacenes Metro S.A., y Tiendas Camacho S.A., empresas que prestan servicios logísticos y diversos en general.
- Guip S.A. Presta al grupo servicios contables, administrativos, asesoramiento empresarial y capacitación de recursos humanos.
- Cinco Robles S.A. Compra venta, administración de bienes inmuebles, inversiones mobiliarias e inmobiliarias en general.
- Tres Palmeras S.A. Compra, venta, administración de bienes inmuebles e inversiones mobiliarias en general.
- Corporación E Wong S.A.C. Compra centralizada y distribución de productos a las tiendas, producción y servicios de tesorería.

Estrategia de negocios.- Hay que precisar que aunque E.Wong e Hipermercados Metro desarrollan la misma actividad económica, la estrategia de negocios es distinta. Las tiendas E. Wong poseen una estrategia de diferenciación que les permite satisfacer las exigencias de los clientes de los segmentos socioeconómicos A-B1, que buscan principalmente mayor calidad y mejor servicio. El área promedio de cada tienda es de 3,000 m2.

La empresa Hipermercados Metro mantiene una estrategia de liderazgo en costos que trata de satisfacer a clientes de segmentos de estratos socio económicos B1, B2, C1 y C2 que buscan bajos precios, sin sacrificar los estándares de calidad. Hay que destacar que Hipermercados Metro administra dos formatos: uno que es propiamente Hipermercado con un área promedio de 8,500 m2 y comerciali-

za las líneas de abarrotes, carnes, juguetería, textiles y electrodomésticos, y el otro formato Supermercado que posee un área promedio de 2,300 m2 que comercializa todos los productos de un hipermercado, excepto las líneas de textiles y electrodomésticos.

Con la finalidad de consolidar su posición en el rubro de supermercados e hipermercados, el Grupo Wong ha venido implementando una estrategia de crecimiento sustentado en la expansión por m2, inaugurando nuevas tiendas. A continuación se muestra el programa de expansión que ha tenido el grupo.

Años	E.Wong	Supermercado Metro	Hipermercado Metro	Total
1985	2			2
1992			1	1
1993	4			4
1994	1			1
1996	1		2	3
1997	2		2	4
1998	1			1
1999	1	1	2	4
2000		5	1	6
2002			1	1
TOTAL	12	6	9	27

Si bien el Grupo Wong mantiene el liderazgo en el sector con una participación según lo señalado por la empresa del 65%, hay que destacar que la industria experimenta un creciente grado de competencia al incursionar nuevos participantes como Plaza Vea, cuyo formato pertenece al Grupo Ahold, Tottus del Grupo Falabella, y el ingreso de la cadena española Preko.

Lo anterior ha conllevado a que el Grupo Wong adopte medidas para mantener su posición de liderazgo en la industria de supermercados. La incorporación de nuevos participantes ha originado que se incremente la penetración de los autoservicios como mecanismo de comercialización. Actualmente sólo el 22% de las compras aproximadamente se realiza a través de las cadenas de supermercados, por lo que existiría un alto potencial de crecimiento para esta industria.

Ventas del Grupo Wong.- Los ingresos del Grupo están constituidos principalmente por la venta de mercadería a través de los formatos de tienda que posee, a los que se agregan los aportes de proveedores por el arriendo de espacios de venta.

Hay que destacar que aproximadamente el 67% de los ingresos se genera en el formato de super e hipermercado Metro S.A. y 33% el formato de tiendas Wong.

Por modalidad de pago el 39% de los ingresos es mediante el pago de tarjetas de crédito, 37% efectivo en soles, 22% efectivo en dólares y 2% a través de otras modalidades de pago.

Estructura Financiera.- A junio de 2003 los activos consolidados del grupo totalizaron S/.1,109 millones, de los cuales S/.408 millones (37%), correspondieron a los activos de corto plazo, los mismos que se encuentran

constituidos principalmente por cuentas por cobrar a accionistas 31% y existencias 33%. En relación a los activos no corrientes éstos totalizaron S/.701.2 millones (63%), siendo las inversiones en activo fijo el principal rubro.

Respecto a junio de 2002 se observa un crecimiento de las existencias de 18% como consecuencia de la política de exhibición de una mayor cantidad de productos en tiendas y a la mayor participación de productos de bazar en la venta. El financiamiento de sus actividades se realizó principalmente con recursos de terceros (S/.694 millones), los cuales se encuentran constituidos principalmente por el financiamiento de los proveedores 54%, seguido por el financiamiento bancario con 32% .

Hay que señalar que los proveedores han adquirido mayor importancia en los últimos años explicado por la apertura de nuevas tiendas que demandaban un stock mayor de mercadería. Esta situación si bien es normal en este tipo de industria puede constituir riesgo si el período de pago no disminuye. A junio de 2003 el período promedio de pago de proveedores es de 92 días. El Grupo consciente de este contexto viene desarrollando un plan financiero que le permita disminuir su exposición con los proveedores y mejorar su capital de trabajo.

Rubros	Dic00	Dic01	Dic02	Jun-03
Capital de Trabajo (mm)	-130.8	-40.3	-107	-137.9
Rotación de cuentas por Pagar (días)	75	92	88	90
Rotación de cuentas por Cobrar (días)	2	5	7	5

Rentabilidad.-Al 30 de junio de 2003 los ingresos del Grupo Wong que totalizaron S/.931.5 millones permitieron cubrir el costo de ventas de S/. 749.9 millones, generándose un margen de S/.181.6 millones, menor al observado en junio de 2002 (S/.188.6 millones), debido a que en los ingresos ya no se consideran el 100% de las ventas de concesionarios ya que el costo de venta incluye el costo de producción de la central de tortas, panadería procesamiento de carne y frutas.

Por su parte los gastos de administración y ventas registraron una disminución en términos absolutos, debido a la mayor eficiencia del personal en tiendas y una disminución en las comisiones de algunas tarjetas de crédito. A pesar de lo señalado se observa un crecimiento de la utilidad operativa de S/.24.1 millones en junio de 2002 frente a S/.30.2 millones en junio de 2003. Los gastos financieros registraron una ligera disminución como consecuencia de la menor tasa de interés. Por su parte los gastos diversos registraron un incremento debido a que se han incluido remuneraciones no operativas por los resultados del año 2002 y un aumento del rubro desmedros, degustaciones y concesionarios, producto de las reclasificaciones del SAP.

Finalmente hay que señalar que, si bien la utilidad consolidada del Grupo Wong de S/.6.9 millones es superior a la registrada en junio de 2002, ésta se explica principalmente

por el Resultados de Exposición a la Inflación, que alcanzó los S/.4.6 millones.

DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA DE TITULIZACIÓN

Proceso de Titulización.- El proceso implica la transferencia en fideicomiso de un conjunto de activos futuros a favor del Patrimonio Fideicometido y del otorgamiento de diversas garantías entre las cuales destaca un fideicomiso de usufructo en respaldo de la operación. El patrimonio Fideicometido será administrado por el Fiduciario, quien velará porque los activos, es decir los derechos sobre los flujos futuros derivados de las transacciones a ser efectuadas con las Tarjetas de Crédito/Débito Elegidas, sirvan para respaldar el pago a los inversionistas por intereses y principal que se devenguen por la emisión de los valores que se emitan con cargo a dicho Patrimonio Fideicometido.

El Patrimonio Fideicometido que servirá de respaldo a los Bonos se denomina “Patrimonio en Fideicomiso –D Leg. N° 861, TítuloXI, Wong & Metro – Primera Emisión”.

El Patrimonio Fideicometido es un fideicomiso constituido legalmente mediante contrato celebrado entre los Originadores y el Fiduciario. El Patrimonio Fideicometido está compuesto por los derechos sobre los flujos derivados de las ventas futuras que efectúen los Originadores y que sean pagadas mediante Tarjetas de Crédito y Débito Elegidas con la finalidad que éste los incorpore al Patrimonio Fideicometido y realice la emisión de los Bonos de Titulización.

Hay que señalar que las Tarjetas de Crédito y/o Débito Elegidas, incluyen a todas las tarjetas afiliadas a la red VISANET cuyos Bancos Emisores sean Banco Internacional del Perú S.A.A., Banco Continental S.A., y las tarjetas de crédito emitidas en el extranjero que se encuentren afiliadas a la red VISANET. Adicionalmente se ha considerado un concepto más amplio que es el de Tarjetas de Crédito y Débito Elegibles para referirse a todas las tarjetas con las que operen los Originadores, independientemente de la red a la que se encuentren afiliadas, cuyos flujos se encuentren libres de cargas y gravámenes a lo largo de vigencia de los Bonos de Titulización.

Con la finalidad de contar con una adecuada cobertura sobre el pago de intereses y principal, la estructura de titulización considera la constitución de las siguientes cuentas que permitirán atender las obligaciones señaladas;

i) Cuenta Centralizadora.- En esta cuenta VISANET deposita, por encargo del Fiduciario, los flujos generados por las ventas que realizan los Originadores que son pagadas con las Tarjetas de Crédito y Débito Elegidas, asignándose diariamente a los Fondos que se describen a continuación:

ii) Fondo de Reserva-Intereses.- En este fondo se depositan los flujos provenientes de la Cuenta Centralizadora. El Fiduciario está obligado a utilizar los importes que con-

forman este fondo para cubrir los montos de los intereses que correspondan a los Bonos de Titulización, los mismos que deberán ser pagados trimestralmente.

iii) Fondo de Reserva-Capital.- En este fondo se depositan los flujos provenientes de la Cuenta Centralizadora. El Fiduciario está obligado a utilizar los importes que conforman este fondo para cubrir las amortizaciones de capital que correspondan a los Bonos de Titulización, los mismos que deberán ser pagados anualmente.

iv) Fondo de Reserva-Aceleración.- Cuenta bancaria en la que se depositarán los porcentajes aplicados al Excedente Disponible para Aceleración¹ que sean retenidos por el Fiduciario en caso se presenten los eventos establecidos en el mecanismo de aceleración descrito más adelante.

v) Fondo de Reserva-Covenants.- Se depositarán los porcentajes del Excedente Disponible para Covenants² que sean retenidos por el Fiduciario, ante la verificación de cualquier incumplimiento de los compromisos asumidos por las empresas del Grupo de Supermercados Wong, establecidos en relación a: Régimen de ventas con tarjetas de crédito y débito, restricciones a la reorganización societaria, obligación de mantener vigentes los seguros, límite de endeudamiento, distribución de dividendos y otras limitaciones, operaciones comerciales dentro del grupo económico, financiamiento a personas del grupo económico, adquisición de valores de empresas del grupo económico, límites de cuentas por cobrar a accionistas, levantamiento de hipoteca, usufructos futuros, límite de emisión.

vi) Fondo de Depósito en Garantía.- Este Fondo está constituido actualmente con la suma de US\$ 900 mil, tiene como finalidad asegurar durante todo el periodo de vigencia de los Bonos el pago oportuno del capital e intereses.

Operatividad en la Asignación de Recursos.- El Fiduciario está obligado a administrar los recursos que conforman el Patrimonio Fideicometido que serán depositados por VISANET en la Cuenta Centralizadora de acuerdo al siguiente orden de prelación:

- Afectar el importe correspondiente a gastos y tributos a cargo del Patrimonio Fideicometido.
- Pagar comisiones al fiduciario.
- Efectuar la asignación:
Al Fondo Reserva-Intereses.

¹El excedente disponible para aceleración es el saldo resultante de los flujos dentro del proceso operativo del patrimonio Fideicometido, una vez pagados los gastos y costos a su cargo y efectuadas las asignaciones a la cuenta capital y a la cuenta intereses.

² Es el saldo resultante de los flujos dentro del proceso operativo del Patrimonio Fideicometido, una vez pagados los gastos y costos a su cargo y efectuada la asignación a la Cuenta Capital, la asignación a la Cuenta Intereses, y de ser el caso la Asignación a la Cuenta Reserva-Aceleración.

Al Fondo Reserva-Capital.

Al Fondo Reserva-Aceleración, de ser el caso.

Al Fondo Reserva-Covenants, de ser el caso.

Al Fondo de Depósito en Garantía, de ser el caso.

- Entregar el excedente de libre disposición a los Originadores.

Colaterales.- Con la finalidad de otorgar una adecuada cobertura a los bonos la estructura de titulización ha establecido los siguientes colaterales:

Mecanismo de Aceleración.- La estructura ha considerado establecer un mecanismo de aceleración que consiste en retener permanentemente un porcentaje del excedente disponible para el Fondo de Reserva de Aceleración, de manera tal que se logre acumular el principal de los títulos en un periodo menor a los cinco (5) años de vigencia de los Bonos de Titulización. Este mecanismo se aplicará ante la verificación de cualquiera de los siguientes eventos:

1) Cuando las ventas acumuladas a una determinada fecha experimentarían una reducción respecto a las ventas del año 2000.

2) Se determine la reducción en el índice de cobertura de intereses por parte de los Originadores.

3) Se verifique que a pesar de haber operado la sustitución y complementación de flujos de las Tarjetas Elegibles, los recursos efectivamente traspasados al mecanismo de cascada sean inferiores al Flujo Anual Esperado.

4) El incumplimiento en el pago de una Cuota de Intereses o de una Cuota de Capital, en este caso se acelerará el 100% del excedente disponible para aceleración.

5) Se verifiquen cualquiera de los supuestos establecidos para declarar en insolvencia el patrimonio fideicometido. En este caso se acelerará el 100% del excedente disponible para aceleración.

Garantía Específica.- Constituida por un Fideicomiso de Usufructo sobre los inmuebles de los Mejoradores. Los Originadores se comprometen a incorporar en el contrato de Fideicomiso de Usufructo los derechos de usufructo sobre la totalidad de los locales que en el futuro adquiera cualesquiera de las empresas que conforman el Grupo Económico y que estén destinados a la actividad de los supermercados.

Garantías Adicionales.- Con la finalidad de garantizar el pago a los inversionistas se ha implementado el régimen de Sustitución y Complementación de las Tarjetas de Crédito y/o Débito Elegidas por una o más elegibles. Las Tarjetas de Crédito y/o Débito Elegibles para efectos de generar los Flujos Futuros que servirán para atender los bonos de titulización serán todas aquellas con las que operen los Originadores y cuyos flujos se encuentren libres de cargas y gravámenes.

Entre las Tarjetas de Crédito Elegibles se seleccionará un número que permita completar el Flujo Anual esperado,

las cuales serán denominadas Tarjetas de Crédito y/o Débito Elegidas. De dichas tarjetas se seleccionará un número que permita completar el Flujo Anual Esperado, las cuales serán denominadas tarjetas de crédito y/o débito Elegidas.

Compromisos del Grupo de Supermercados E.Wong.-

El Grupo se compromete a:

- a) Mantener un Régimen de Ventas referidas a la aceptación de Tarjetas de crédito y/o débito.
- b) No participar en ninguna fusión, consolidación, o reorganización múltiple que origine un endeudamiento mayor a 2 veces.
- c) Mantener vigente los seguros contratados sobre los Inmuebles durante la vigencia del Patrimonio Fideicometido.
- d) Que la suma pagada en cada ejercicio por concepto de i) dividendos acordados, ii) reducción de capital o redención de acciones, iii) dietas a favor de los accionistas; no pueda exceder del importe máximo equivalente al 50% de las utilidades netas del ejercicio.
- e) No vender bienes y/o prestar servicios dentro del Grupo Económico en condiciones más ventajosas que terceros pudiesen ofrecer.
- f) No ampliar el nivel porcentual de financiamiento directo otorgado a personas jurídicas pertenecientes al grupo económico el mismo que no podrá ser superior a 0.14 veces.

- g) Queda prohibido de adquirir en el futuro valores mobiliarios emitidos por las empresas que conforman el grupo económico.
- h) No incrementar el valor de las cuentas por cobrar a los accionistas señalado en los estados financieros al 31 de diciembre de 2000.

Situación del Patrimonio Fideicometido.- Los Bonos de Titulización se colocaron por US\$50 millones en dos tramos. El primero se llevo a cabo el 28 de agosto del año 2001 por un monto de US\$30 millones, y el segundo el 27 de septiembre del mismo año, después de que se levantara la hipoteca que pesaba sobre uno de los inmuebles de propiedad de Inmobiliaria Nicolás Arriola S.A., mejorador de los Bonos de Titulización. Los Bonos cuyo plazo de vencimiento es de 5 años, se colocaron a una tasa efectiva de 8.39%. El traslado de los flujos hacia el Patrimonio Fideicometido se ha realizado de acuerdo a lo establecido en la estructura de titulización.

Desde la constitución del Patrimonio Fideicometido al 30 de setiembre del presente año, se han pagado intereses por US\$ 7.6 mm, y se amortizado US\$ 20 mm del principal.

Según los informes de Verificación de Cumplimiento de Compromisos elaborados por BDO Auditores y consultores al 31 de diciembre de 2001, 2002 y al 30 de junio de 2003 se han cumplido todos lo covenants (Ver anexo 1).

PATRIMONIO EN FIDEICOMISO - DECRETO LEGISLATIVO N° 861

TITULOXI, WONG Y METRO - Primera Emisión

(En miles de nuevos soles)

	Dic. 2001	%	Dic. 2002	%	Jun.2003	%
ACTIVO CORRIENTE						
Caja Bancos	15.865	9%	9.571	7%	31.395	20%
Cuentas por Cobrar Diversas-Contratos Forward	88	0%	400	0%	1	0%
Porción Cte. de Ctas por Cobrar a Largo Plazo	34.435	19%	35.140	24%	31.014	20%
Cargas Diferidas	0				409	
Total Activo Corriente	50.387	28%	45.110	31%	62.819	40%
ACTIVO NO CORRIENTE						
Cuentas por Cobrar a Largo Plazo Wong - Metro	127.912	72%	99.924	69%	93.040	60%
Total Activo no Corriente	127.912	72%	99.924	69%	93.040	60%
TOTAL ACTIVO	178.299	100%	145.035	100%	155.859	100%
PASIVO CORRIENTE						
Sobregiro Bancario						
Intereses por Pagar	117	0%	32	0%	49	0%
Cuentas por Pagar	2.137	1%	1.280	1%		0%
Otras Cuentas por Pagar	82	0%		0%	13.642	8%
Porción Cte. de Ctas por Pagar a Largo Plazo	689	0%	791	0%		0%
Porción corriente de los Bonos de Titulización	34.435	19%	35.140	20%	34.760	19%
Total Pasivo Corriente	37.459	21%	37.243	21%	48.451	27%
Cuentas por Pagar a E.Wong	3.099	2%	2.372	1%	3.128	2%
Bonos de Titulización	137.740	77%	105.420	59%	104.280	58%
Superávit del Período	0	0%		0%		0%
TOTAL PASIVO	178.299	100%	145.035	81%	155.859	87%
Resultados no Realizados	0	0%	0	0%	0	0%
Resultados del Ejercicio	0	0%	0	0%	0	0%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	178.299	100%	145.035	81%	155.859	87%

PATRIMONIO EN FIDEICOMISO - DECRETO LEGISLATIVO N° 861

TITULOXI, WONG Y METRO - Primera Emisión

(En miles de nuevos soles)

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS

	Dic. 2001	%	Dic. 2002	%	Jun. 2003	%
Ingresos Financieros						
Gastos Financieros						
Superávit del Período	-		-		-	
Ingresos Gastos Financieros Netos					(0)	
Superávit del Período	-		-		(0)	

(*) Por el período comprendido entre el 28 de agosto y 31 de diciembre de 2001

EMPRESAS DEL GRUPO WONG

Balances Actualizados (Reexp. al 30.06.03)

Indice de Corrección (IPM)

(miles de S/.)

	DIC.00	%	DIC.01	%	Dic.2002	%	Jun.2003	%
ACTIVOS								
Activo Corriente								
Caja Bancos	66.181	7%	89.443	8%	47.532	4%	24.661	2%
Cuentas por Cobrar Comerciales	8.834	1%	25.956	2%	35.707	3%	26.234	2%
Empresas Vinculadas	54.669	6%	53.882	5%	49.763	4%	49.294	4%
Préstamos a Accionistas y Personal	132.780	13%	135.885	12%	123.017	11%	126.078	11%
Tributos	16.605	2%	22.275	2%	26.525	2%	1.463	0%
Reclamos a Terceros	711	0%	6.483	1%	2.032	0%	290	0%
Préstamos a terceros	2.853	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Anticipo a proveedores	23.606	2%	12.632	1%	15.560	1%	49.294	4%
Impuestos	14.220	1%	0	0%	0	0%	0	0%
Varias	0	0%	5.678	1%	8.389	1%	6.588	1%
Otras cuentas por Cobrar	245.444	25%	236.836	21%	225.286	19%	186.662	17%
Mercaderías	67.968	7%	118.352	11%	141.475	12%	136.344	12%
Gatos pagados por Anticipado	2.116	0%	0	0%	6.217	1%	34.471	3%
Total Activo Corriente	390.544	39%	476.406	43%	456.218	39%	408.372	37%
Cuentas por Pagar a Largo Plazo			10.927	1%	9.960	1%	0	0%
Gastos Pagados por Anticipado	7.557	1%	0	0%	0	0%	0	0%
Inversiones en Valores	13.544	1%	14.639	1%	34.045	3%	34.044	3%
Inmueble, maq. y equipo neto de deprec.	563.882	57%	591.366	53%	627.304	54%	639.616	58%
Otros activos	9.945	1%	0	0%	0	0%	0	0%
Intangibles	0	0%	0	0%	0	0%	0	2%
Impto. a la renta y particip. Diferidas	7.421	1%	777	0%	0	0%	0	0%
Intangibles	0	0%	17.744	2%	28.017	2%	27.624	2%
Total Activo No Corriente	602.348	61%	635.453	57%	699.326	61%	701.284	63%
TOTAL ACTIVOS	992.892	100%	1.111.859	100%	1.155.543	100%	1.109.656	100%
PASIVOS								
Pasivo Corriente								
Sobregiros y préstamos bancarios	182.740	18%	97.835	9%	93.659	8%	87.995	8%
Facturas y letras	258.673	26%	346.335	31%	376.521	33%	377.682	34%
Cuentas por pagar comerciales- parte corriente	258.673	26%	346.335	31%	376.521	33%	377.682	34%
Impuestos y Contribuciones	7.610	1%	7.239	1%	4.322	0%	-9.901	-1%
Remuneraciones y Participaciones	10.174	1%	16.531	1%	15.382	1%	22.381	2%
Préstamos a terceros	15.526	2%	8.435	1%	8.189	1%	3.923	0%
Diversos	29.517	3%	367	0%	7.695	1%	10.809	1%
Otras cuentas por pagar	62.827	6%	32.572	3%	35.588	3%	27.212	2%
Porción corriente de las deudas a largo plazo	17.142	2%	35.741	3%	52.861	5%	53.421	5%
Cuentas por Pagar a Vinculadas			4.185	0%	4.596	0%		
Total Pasivo Corriente	521.383	53%	516.667	46%	563.225	49%	546.310	49%
Obligaciones de Largo Plazo	73.152	7%	196.250	18%	178.251	15%	137.856	12%
Ingresos Diferidos	9.956	1%	1.708	0%	4.750	0%	9.638	1%
Impuestos diferidos		0%	0	0%	109	0%		0%
Total Pasivo no corriente	83.108	8%	197.958	18%	183.110	16%	147.494	13%
TOTAL PASIVO	604.491	61%	714.626	64%	746.335	65%	693.804	63%
PATRIMONIO								
Capital Social	374.069	38%	374.268	34%	375.576	33%	375.566	34%
Capital Adicional	1.152	0%	1.039	0%	1.152	0%	1.152	0%
Excedente de Revaluación	-3.701	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Reserva legal	14.304	1%	15.586	1%	16.324	1%	16.507	1%
Pasivo Diferido	0	0%	0	0%	0	0%	-6.690	-1%
Utilidades reinvertidas	0	0%	1.381	0%	0	0%	0	0%
Resultados Acumulados	-28.181	-3%	11.765	1%	22.516	2%	22.359	2%
Utilidad (pérdida) neta	30.759	3%	-6.805	-1%	-6.360	-1%	6.958	1%
TOTAL PATRIMONIO NETO	388.401	39%	397.233	36%	409.208	35%	415.852	37%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	992.892	100%	1.111.859	100%	1.155.543	100%	1.109.656	100%

EMPRESAS DEL GRUPO WONG
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
(Miles de S/.)

	DIC.00	%	DIC.01	%	Dic.2002	%	Jun.03	%
Ventas netas	1.567.145	100%	1.766.533	100%	1.951.405	100%	931.541	100%
VENTAS TOTALES	1.567.145	100%	1.766.533	100%	1.951.405	100%	931.541	100%
Costo de Ventas	1.254.860	80%	1.412.174	80%	1.560.224	80%	749.931	81%
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	312.285	20%	354.358	20%	391.181	20%	181.610	19%
Gastos de Administración	87.282	6%	81.630	5%	84.795	4%	24.550	3%
Gastos de Ventas	164.401	10%	226.489	13%	244.699	13%	126.772	14%
UTILIDAD DE OPERACION	60.603	4%	46.240	3%	61.686	3%	30.288	3%
Ingresos Financieros	863	0%	938	0%	1.225	0%	314	0%
Gastos Financieros	33.596	2%	38.926	2%	33.952	2%	14.344	2%
Ingresos diversos	54.749	3%	4.064	0%	11.034	1%	1.252	0%
Gastos diversos	38.828	2%	4.666	0%	13.822	1%	8.828	1%
Ingresos Extraordinarios (neto)	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes del REI	43.791	3%	7.650	0%	26.173	1%	8.682	1%
REI	2.066	0%	5.209	0%	(3.152)	0%	4.633	0%
Utilidad antes del Impuesto a la renta	45.857	3%	12.858	1%	23.021	1%	13.315	1%
Participaciones	3.318	0%	247	0%	1.537	0%	1.373	0%
Impuesto a la Renta	11.780	1%	2.470	0%	5.833	0%	4.984	1%
Utilidad Neta	30.759	2%	10.141	1%	15.652	1%	6.958	1%

INDICADORES	DIC.00	DIC.01	DIC.02	JUN. 03
Solvencia				
Pasivo/Patrimonio	1,56	1,80	1,82	1,67
Pasivo/Activos	0,61	0,64	0,65	0,63
Deuda Bancaria/Pasivo	0,42	0,41	0,36	0,33
Deuda L.P./ Patrimonio	0,21	0,50	0,45	0,35
Pas. Cte. / Pas. Total	0,86	0,72	0,75	0,79
Liquidez				
Activo cte/Pasivo Cte	0,75	0,92	0,81	0,75
Prueba Acida	0,61	0,69	0,55	0,43
Rentabilidad				
Utilidad Neta/ Patrimonio	7,92%	2,55%	3,82%	3,35%
Utilidad Neta / Activos	3,10%	0,91%	1,35%	1,25%

ANEXO 1

GRUPO DE SUPERMERCADOS WONG CUMPLIMIENTO DE COVENANTS							
INDICES FINANCIEROS	Al 31.12.01	Al 31.03.02	Al 30.06.02	Al 30.09.02	Al 31.12.02	Al 31.03.2003	Al 30.06.2003
	Auditado	auditado	auditado	auditado	auditado	auditado	auditado
Endeudamiento Patrimonial Consolidado Directo							
1. Pasivo Consolidado Total	678.932	675.197	673.843	703.789	729.801	682.489	693.804
2. Patrimonio Consolidado Neto	388.172	392.246	391.257	391.238	402.583	418.054	415.852
3. Interes Minoritario							
4. Ratio = 1/ (2+3)	1,749	1,721	1,722	1,799	1,813	1,633	1,668
5. Máximo	2 veces	2 veces	2 veces	2 veces	2 veces	2 veces	2 veces
Endeudamiento Patrimonial Consolidado Indirecto							
1. Endeudamiento Indirectos Asumidos	17.109	12.612	14.876	14.858	12.926	12.428	12.274
2. Patrimonio Consolidado Neto	388.172	392.246	391.257	391.238	402.583	418.054	415.852
3. Interes Minoritario	0						
4. Ratio = 1/ (2+3)	0,044	0,032	0,038	0,038	0,032	0,030	0,030
5. Máximo	0.10 veces	0.10 veces	0.10 veces	0.10 veces	0.10 veces	0.10 veces	0.10 veces
Financiamiento Directo							
1. Cuentas por Cobrar al Grupo Económico	29.402	32.217	35.108	38.668	28.779	30.016	30.704
2. Patrimonio Consolidado Neto	388.172	392.246	391.257	391.238	402.583	418.054	415.852
3. Índice =1/2	0,076	0,082	0,090	0,099	0,071	0,072	0,074
Máximo	0,140	0,140	0,140	0,140	0,140	0,140	0,140
Índice de Cobertura de Intereses							
1. Resultado Operacional	45.518	17.081	24.125	37.809	61.247	17.301	30.288
2. Depreciación más amortización	24.629	6.398	12.948	20.130	26.971	7.256	14.505
3. Gasto Financiero	37.921	7.490	15.518	24.353	31.963	7.141	14.344
4. Índice = (1+2)/3	1,850	3,135	2,389	2,379	2,760	3,439	3,123
5. Mínimo	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
Movimiento de Cuentas por Cobrar a Accionistas							
Expresado en Dólares Estadounidenses	45.005	44.968	44.413	43.478	40.195	40.926	40.343
Saldo al 30-11-200 (no debe pasar este límite)	45.170	45.170	45.170	45.170	45.170	45.170	45.170
Disminución en las cuentas por Cobrar a accionistas	-165	-202	-757	-1.692	-4.975	-4.244	-4.827