

**Ricorp Titularizadora, S.A., emite Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al:
FONDO DE TITULARIZACIÓN – RICORP TITULARIZADORA – FOVIAL 02 – FTRTFV 02
Por un monto de:
US\$50,000,000.00**

El Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02 – FTRTFV 02 – se crea con el fin de titularizar los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros futuros de ingresos mensuales en concepto de las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General de la Nación en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, conforme lo establece el artículo 26 de la Ley del Fondo de Conservación Vial; durante la vigencia de la emisión, cuyo valor total está valuado en US\$70,871,180.97

Principales Características

Monto de la Emisión: Hasta US\$50,000,000.00.

Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: Cien (US \$100.00) y múltiplos de contratación de cien dólares de los Estados Unidos de América (US \$100.00).

Clase de valor: Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02 representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Moneda de negociación: Dólares de los Estados Unidos de América.

Plazo de la emisión: La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta ciento ochenta meses.

Respaldo de la Emisión – Derechos sobre Flujos Financieros Futuros: El pago de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFV 02, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros futuros de ingresos mensuales, definidos en el primer párrafo de este prospecto, y que serán transferidos al Fondo de Titularización. También formará parte del respaldo de esta emisión, la denominada Cuenta Restringida del Fondo de Titularización FTRTFV 02, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A., la cual no debe ser menor a la próxima cuota de capital y/o intereses a pagarse a los Tenedores de Valores.

Plazo de negociación: 180 días calendario a partir de la fecha de la primera oferta pública, en cumplimiento con el Art. 76 de la Ley de Titularización de Activos.

Tasa de interés: La Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, pagará intereses de forma trimestral sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular durante todo el periodo de vigencia de la emisión que se calcularán con base en el año calendario. La Tasa de Interés será fija, por la totalidad del plazo.

Forma de pago de los intereses: Los intereses se pagarán trimestralmente, a partir de la primera fecha establecida de pago.

Forma de Amortización de Capital: La forma de pago del capital podrá ser mensual, trimestral, anual o al vencimiento, con o sin periodo de gracia, en cuotas iguales o desiguales y será definida por la Sociedad Titularizadora antes de la colocación.

Forma de representación de los valores: Anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Bolsa en la que se inscribe la emisión: Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

Clasificación de riesgo:

AAA, Pacific Credit Rating, S.A. de C.V. (Con información financiera al 31 de diciembre de 2012).

AA-, FITCH Centroamérica S.A. (Con información financiera al 18 de octubre de 2013).

LOS BIENES DE RICORP TITULARIZADORA, S.A. NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS POR EL FONDO DE TITULARIZACIÓN

Razones literales:

LOS VALORES OBJETO DE ESTA OFERTA SE ENCUENTRAN ASENTADOS EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO, SU REGISTRO NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA CALIDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

LA INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN EN LA BOLSA NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA CALIDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

ES RESPONSABILIDAD DEL INVERSIONISTA LEER LA INFORMACIÓN QUE CONTIENE ESTE PROSPECTO.

Autorizaciones:

Resolución de Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. autorizando para inscribir a Ricorp Titularizadora, S.A., como Emisor de Valores, en sesión No. JD-01/2012, de fecha 19 de enero de 2012. Resolución de Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., autorizando la Inscripción de la emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda, con cargo al: FONDO DE TITULARIZACIÓN – RICORP TITULARIZADORA – FOVIAL 02, en sesión No. JD-05/2013, de fecha 05 de abril de 2013. Resolución de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, número JD-03/2012, de fecha 21 de febrero de 2012 que autorizó la inscripción del Emisor. Resolución de Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-23/2012 celebrada el 06 de junio de 2012 que autorizó el Asiento Registral en el Registro Especial de Emisores de Valores del Registro Público Bursátil. Resolución de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, número JD-07/2013, de fecha 23 de abril de 2013 que autorizó la inscripción de la Emisión. Resolución de Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. 18/2013 de fecha 08 de mayo de 2013 que autorizó el Asiento en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil. Escritura Pública del contrato de titularización de activos del Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora - FOVIAL 02, otorgado ante los oficios del Notario Benjamin Valdez Iraheta con fecha veintiuno de octubre de 2013, por Ricorp Titularizadora, S.A., y el Representante de los Tenedores de Valores, Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa.

La clasificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. Véase la Sección No IX, "Factores de Riesgo", de este Prospecto, la cual contiene una exposición de ciertos factores que deberán ser considerados por los potenciales adquirentes de los valores ofrecidos.

**Sociedad Titularizadora y
Administradora del
FTRTFV 02:
Ricorp Titularizadora,
S.A.**

**Originador:
Fondo de
Conservación Vial**

**Representante de los
Tenedores de Valores:
Lafise Valores de El
Salvador, S.A. de C.V.,
Casa de Corredores de
Bolsa.**

**Casa Colocadora:
Servicios Generales
Bursátiles, S.A. de
C.V. Casa de
Corredores de
Bolsa.**



II. Presentación del Prospecto



Antiguo Cuscatlán, octubre de 2013.

Estimado Inversionista:

En representación del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02, me es grato ofrecerle a Usted la emisión de Valores de Titularización. Con la colocación en el mercado de capitales de estos títulos se adquirirá una porción de los flujos financieros futuros de ingresos del Fondo de Conservación Vial (FOVIAL). A su vez, FOVIAL invertirá los fondos percibidos en el mejoramiento de la red vial nacional prioritaria y mantenible y para el cumplimiento de otras responsabilidades y objetivos fundamentales del FOVIAL.

Este prospecto le presenta la información financiera proyectada del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02, así como las características de los valores de titularización – títulos de deuda emitidos con cargo al mismo.

Los valores de titularización le ofrecen una alternativa atractiva para colocar sus recursos en instrumentos con alta capacidad de pago.

Atentamente

Rolando Arturo Duarte Schlageter
Presidente – Representante Legal
Ricorp Titularizadora, S.A.

III. Índice

I. Carátula	1
II. Presentación del Prospecto	2
III. Índice	3
IV. Aprobaciones de la Emisión	4
V. Características de la Emisión.....	5
VI. Información de la Titularizadora	18
VII. Activos Titularizados.....	23
VIII. Información del Originador	26
IX. Otros servicios	29
X. Factores de Riesgo.....	30
XI. Pérdidas y Redención Anticipada.....	32
XII. Administración de los Activos Titularizados	34
XIII. Custodia de los Activos Titularizados	36
XIV. Clasificación de Riesgo	37
XV. Representante de los Tenedores de Valores	38
XVI. Información Financiera a los Tenedores de Valores	42
XVII. Impuestos y Gravámenes	43
XVIII. Costos y Gastos.....	44
Anexos.....	47
Anexo 1: Flujos Mensuales Cedidos	49
Anexo 2: Flujos mensuales a ser transferidos a la Cuenta Colectora del Fondo de Titularización FTRTFOV 02	53
Anexo 3: Certificación de Accionistas Relevantes de Ricorp Titularizadora S.A.	57
Anexo 4: Metodología de Valuación de los Flujos Financieros Futuros.	61
Anexo 5: Clasificaciones de Riesgo	63
Anexo 6: Accionista relevante del Representante de Tenedores de Valores	65
Anexo 7: Estados Financieros de la Sociedad Titularizadora	69
Anexo 8: Declaración Jurada del Representante Legal de la Sociedad Titularizadora.	71
Anexo 9: Estados Financieros Proyectados del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02 y su Base de Proyección.....	75

IV. Aprobaciones de la Emisión

Resolución de Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A.:

- Autorización para Inscripción de Ricorp Titularizadora, S.A., como emisor de Valores, en sesión No. JD-01/2012, de fecha 19 de enero de 2012.
- Autorización de Inscripción de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02, en sesión No. JD-05/2013, de fecha 05 de abril de 2013.

Inscripción en Bolsa de Valores autorizada por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., así:

- Inscripción de Ricorp Titularizadora, S.A. como Emisor de Valores, en sesión No. JD-03/2012, de fecha 21 de febrero de 2012.
- Inscripción de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02, en sesión No. JD-07/2013, de fecha 23 de abril de 2013.

Autorización del Asiento Registral en el Registro Público Bursátil, por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, así:

- Asiento Registral de Ricorp Titularizadora, S.A., como emisor de valores, en sesión No. CD-23/2012 celebrada el 06 de junio de 2012.
- Asiento Registral de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02, en sesión No. CD-18/2013 celebrada el 08 de mayo de 2013.

El Contrato de Titularización formalizado en Escritura Pública otorgada a las nueve horas del día veintiuno de octubre de 2013, ante los oficios notariales del licenciado Benjamín Valdez Iraheta.

V. Características de la Emisión

Denominación del emisor:	Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTFOV 02 y con cargo a dicho Fondo.
Denominación del Fondo de Titularización:	Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02, denominación que podrá abreviarse “FTRTFOV 02”.
Denominación del Originador:	Fondo de Conservación Vial, que puede abreviarse FOVIAL.
Denominación de la Sociedad Titularizadora:	Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante también referida como la Titularizadora).
Denominación del Representante de Tenedores:	Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa.
Denominación de la emisión:	Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02, cuya abreviación es VTRTFOV 02.
Naturaleza del valor:	Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda, negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02.
Clase de Valor:	Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto máximo de la emisión:	Hasta US\$50,000,000.00
Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta:	Cien dólares de los Estados Unidos de América (US \$100.00) y múltiplos de contratación de cien dólares de los Estados Unidos de América (US \$100.00).

Moneda de negociación: Dólares de los Estados Unidos de América.

Plazo de la emisión: El plazo de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta 180 meses, contados a partir de la fecha de colocación.

Forma de representación de los valores: Anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Transferencia de los valores: Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, se efectuarán por medio de transferencia contable en el registro de cuenta de valores que de forma electrónica lleva la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. de C.V. (en adelante, “CEDEVAL”).

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá dos tramos:

Denominación del Tramo	Por definir al momento de la colocación
Monto del Tramo	Por definir al momento de la colocación
Clasificación de Riesgo	AAA Pacific Credit Rating; y AA- FITCH Centroamérica
Plazo de la Emisión	Hasta 180 meses

Redención de los valores: En el año quinto y décimo de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el 100% del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de diez años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a cinco años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de cinco años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor o igual a cinco años; en ambos casos más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 120 días de anticipación el

cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores. La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A, a solicitud del Originador, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. En la fecha de redención de los valores, la Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de CEDEVAL S.A. de C.V. En caso de realizarse la redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente, la Titularizadora mantendrá, por 180 días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.

Forma y Lugar de Pago:

La forma de pago del capital podrá ser mensual, trimestral, anual o al vencimiento, con o sin período de gracia, en cuotas iguales o desiguales y será definida por la Sociedad Titularizadora antes de la colocación. Los intereses se pagarán de forma trimestral. Tanto capital e intereses serán pagaderos a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. de C.V. Dicho procedimiento consiste en:

I) CEDEVAL, S.A. de C.V. entregará a RICORP TITULARIZADORA, S.A, con anticipación de tres días hábiles a la fecha de cada pago de intereses y amortizaciones de capital, un reporte en el cual detallará información de la emisión a pagar; **II)** RICORP TITULARIZADORA, S.A., con cargo al Fondo FTRTFOV 02, verificará con anterioridad de dos días a la fecha de pago, el monto a pagar y entregará los fondos a CEDEVAL, S.A. de C.V. de la siguiente forma: 1) Si los fondos son entregados mediante cheque con fondos en firme a CEDEVAL, S.A. de C.V., el pago se efectuará un día hábil antes del día de pago de los intereses o el capital; y 2) si los fondos son entregados mediante transferencia bancaria cablegráfica hacia la o las cuentas que CEDEVAL, S.A. de C.V., indique, el pago se efectuará antes de las nueve horas del día establecido para el pago de capital o intereses; **III)** RICORP TITULARIZADORA, S.A., con cargo al Fondo FTRTFOV 02, queda exonerada de realizar los pagos luego de realizar el pago a

CEDEVAL, S.A. de C.V., o a las cuentas que CEDEVAL, S.A. de C.V., hubiere indicado, según el caso; **IV)** Una vez se tuviere la verificación del pago por parte de RICORP TITULARIZADORA, S.A., con cargo al Fondo FTRTFOV 02, CEDEVAL, S.A. de C.V., procederá a cancelar a cada Participante Directo, Casa de Corredores de Bolsa, la cantidad que le corresponde, en la cuenta bancaria que hubiere instruido a CEDEVAL, S.A. de C.V. para dicho fin; **V)** Es el Participante Directo, Casa de Corredores de Bolsa, quien realizará los pagos individuales a cada inversionista titular de los valores; **VI)** El último pago de intereses de la emisión se efectuará al vencimiento del plazo de los Valores de Titularización; **VII)** Cuando los pagos venzan en día no hábil, el pago se realizará el día hábil inmediato siguiente; **VIII)** Los pagos que realizará CEDEVAL, S.A. de C.V., se harán en sus oficinas principales ubicadas en Urbanización Jardines de La Hacienda, Boulevard Merliot y Avenida Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, Departamento de La Libertad; y **IX)** Los pagos que realizarán las Casas de Corredoras de Bolsa, se harán en sus oficinas.

- Tasa de Interés: La Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, pagará intereses de forma trimestral sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular durante todo el período de vigencia de la emisión que se calcularán con base en el año calendario. La Tasa de Interés será fija, por la totalidad del plazo y se calculará en el momento previo a la colocación de la emisión de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización.
- Interés Moratorio En caso de mora en el pago de capital, el Fondo de Titularización reconocerá a los Tenedores de los valores, además, un interés del 5.00% anual sobre la porción del capital de la cuota correspondiente en mora.
- Prelación de Pagos: Todo pago se hará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: **Primero**, se abonará a la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida, al menos, el saldo mínimo de la próxima cuota de capital y/o intereses a pagarse a los Tenedores de Valores. **Segundo**, las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores. **Tercero**, las comisiones a la Sociedad Titularizadora. **Cuarto**, el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el contrato de titularización. **Quinto**, cualquier remanente se devolverá al Originador al final de la vigencia de la emisión en la forma prevista en el Contrato de Titularización. En el evento de liquidación del Fondo de Titularización se deberá seguir el orden de prelación dictado por el artículo setenta de la Ley de Titularización de Activos: **1. En primer lugar**, el pago de Deuda Tributaria; **2. En segundo lugar**,

se le pagarán las obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTRTFOV 02; **3. En tercer lugar**, se imputará otros saldos adeudados a terceros; **4. En cuarto lugar**, se pagarán las Comisiones de gestión a favor de la Titularizadora; y **5. En quinto lugar**, cualquier remanente se devolverá al Originador.

Estructuración de los tramos a negociar:

La emisión contará como mínimo con un tramo. La Sociedad Titularizadora deberá remitir 3 días hábiles antes de la colocación la certificación del punto de acta de su Junta Directiva a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero, con la firma debidamente legalizada por Notario, mediante la cual se autoriza la fecha de negociación, la fecha de liquidación del tramo, la forma de pago del capital, la tasa fija, el monto a negociar, el valor mínimo y múltiplos de contratación de la anotación electrónica de valores en cuenta, la fecha de vencimiento y mención sobre la opción de redención anticipada.

Destino de los fondos de la emisión:

Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente emisión serán invertidos por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, en la adquisición de los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros futuros de ingresos mensuales percibidos a partir de la fecha de corte en concepto de las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General de la Nación en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, conforme lo establece el artículo veintiséis de la Ley del Fondo de Conservación Vial.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a FOVIAL, el pago a la administración tributaria o a la entidad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso aplicase.

Destino de los fondos obtenidos de la cesión de derechos sobre flujos financieros futuros:

Los fondos que FOVIAL reciba en virtud de la cesión de derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización, deberán ser destinados por FOVIAL en proyectos para el mejoramiento de la Red Vial Nacional Prioritaria y Mantenable, y para el cumplimiento de otras responsabilidades y objetivos fundamentales del FOVIAL. Se entiende por proyectos de mejoramiento, todas aquellas obras relacionadas con cambios de anchos, alineamientos, curvaturas, pendientes y estructuras que aumenten la capacidad vial o la seguridad de circulación, tales como pasos a desnivel, entre otros. Dentro del cumplimiento de

los objetivos fundamentales de FOVIAL, se puede mencionar a manera de ejemplo, el asegurar un nivel adecuado de conservación vial, entendiendo a esta como un amplio conjunto de actividades destinadas a preservar en forma continua y sostenida el buen estado de las vías terrestres de comunicación, de modo que se garantice un servicio óptimo al usuario. La conservación comprende actividades tales como el mantenimiento rutinario y periódico, la señalización, así como las labores de mantenimiento de puentes y obras de paso.

Negociabilidad de los Valores de Titularización:

La negociación de los tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en la Bolsa de Valores. La fecha de negociación será comunicada a la Bolsa de Valores mediante certificación de punto de acta de Junta Directiva de la Titularizadora.

Respaldo de la emisión:

El pago de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFOV 02, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de generar los pagos de esta emisión, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros futuros de ingresos mensuales percibidos, bajo el concepto, definido previamente en la característica “Destino de los fondos de la emisión” según el siguiente procedimiento:

1) Adquisición de los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros futuros.

1.1) Mediante escritura pública de contrato de cesión y administración otorgada, FOVIAL cedió de manera irrevocable, a título oneroso e hizo la tradición a Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTFOV 02, de los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros futuros de ingresos mensuales en concepto de las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General de la Nación en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, conforme lo establece el artículo veintiséis de la Ley del Fondo de Conservación Vial; los cuales se transferirán a partir del día uno de cada mes, hasta un monto de US\$71,187,970.30, que serán enterados al FTRTFOV 02, en montos mensuales y sucesivos a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos con cargo al Fondo FTRTFOV 02, y están especificados en el cuadro presentado en el

Anexo 1 de este Prospecto. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a FOVIAL, el pago a la administración tributaria o a la autoridad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso le aplicasen;

1.2) La Sociedad Titularizadora adquirió para el FTRTFOV 02, únicamente los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros futuros de ingresos mensuales establecidos anteriormente;

1.3) Una vez transferidos los derechos sobre los flujos financieros futuros, la Sociedad Titularizadora, colocará los Valores de Titularización – Títulos de Deuda que emita con cargo al FTRTFOV 02, y con el producto de los mismos pagará a FOVIAL el precio de los flujos, acordado por la cantidad de US\$49,145,372.56;

1.4) Convenio con la Dirección General de Tesorería. Por medio del contrato de cesión, FOVIAL se comprometió a gestionar la formalización de un Convenio con el Ministerio de Hacienda a través de la Dirección General de Tesorería, Ministerio de Obras Públicas y Ricorp Titularizadora S.A., para establecer el Procedimiento para la Transferencia de las Cuotas al Fondo de Titularización provenientes de la recaudación de la Contribución de Conservación Vial, el cual fundamentalmente consistirá en: Para la transferencia de la Contribución Vial a FOVIAL se seguirá el procedimiento establecido en el Artículo cincuenta y seis – A y siguientes del Reglamento de Ley del Fondo de Conservación Vial. Para el pago de las cuotas que deban transferirse al Fondo de Titularización según anexo 2 del presente prospecto, se dispondrá lo siguiente: Una vez los importadores o refinadores han enterado a la Dirección General de Tesorería la contribución de conservación vial acumulada del mes próximo anterior y la Dirección General de Tesorería tenga disponibles dichos fondos en una cuenta en el Banco Central de Reserva de El Salvador, la Dirección General de Tesorería transferirá directamente las cuotas establecidas en la Orden Irrevocable de Retención y Transferencia que FOVIAL girará a dicha Dirección y la cual constituye el elemento probatorio de la existencia de una obligación cierta y real de FOVIAL con el Fondo de Titularización. La Dirección General de Tesorería aceptará la Orden Irrevocable de Retención y Transferencia y realizará estas transferencias a la cuenta del Banco Administrador del Fondo de Titularización de FOVIAL en el Banco Central de Reserva de El Salvador y el Banco Administrador aplicará inmediatamente los fondos en la Cuenta Colectora del Fondo de Titularización; Este Convenio será mantenido válido y vigente mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión del Fondo FTRTFOV 02;

1.5) Orden Irrevocable de Retención y Transferencia a favor del

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02. A través del contrato de cesión de derechos sobre flujos financieros futuros, FOVIAL se obligó a transferir la cesión de pagos a través de girar la o las Órdenes Irrevocables de Retención y Transferencia a quien o quienes hagan la función de colecturía de FOVIAL, siendo inicialmente instruida al Ministerio de Hacienda a través de la Dirección General de Tesorería. Las transferencias se realizarán a la denominada Cuenta Colectora del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02. Esta Orden Irrevocable de Retención y Transferencia será mantenida válida y vigente mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión de Valores de Titularización VTRTFOV 02 y que será ejecutada directamente por quien o quienes hagan la función de colecturía de FOVIAL. Sin embargo esta condición no limita la responsabilidad de FOVIAL de trasladar el total de la cesión establecida en el contrato de cesión al FTRTFOV 02. Una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes serán trasladados a la cuenta operativa de FOVIAL;

2) Convenio de Administración de Cuentas - Orden Irrevocable de Pago (OIP): Como respaldo operativo de la emisión, FOVIAL y la Sociedad Titularizadora suscribirán un Convenio de Administración de Cuentas – OIP, con un Banco Administrador, siendo inicialmente suscrito con el Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. Los fondos percibidos mensualmente serán depositados inicialmente en una Cuenta Colectora a nombre del Fondo de Titularización FTRTFOV 02 abierta en el Banco Administrador. Inmediatamente, los flujos cedidos serán trasladados mediante una Orden Irrevocable de Pago (OIP) a una cuenta bancaria a nombre del Fondo FTRTFOV 02 administrada por Ricorp Titularizadora, S.A., denominada Cuenta Discrecional; El excedente respecto a la cuota cedida, si lo hubiera, será trasladado, inmediatamente, a la Cuenta Operativa de FOVIAL;

2.1) Forma de proceder a realizar las transferencias a favor del fondo de titularización, en razón del Convenio de Administración de Cuentas – OIP, relacionado anteriormente: A) DE LA CUENTA COLECTORA: Ricorp Titularizadora, S.A., ha aperturado en el Banco la cuenta número 2510090380 denominada Cuenta Colectora a nombre del Fondo de Titularización FTRTFOV 02. La funcionalidad de la referida Cuenta Colectora será la siguiente: Estará destinada para recibir mensualmente la cantidad equivalente al ciento diez por ciento de la cuota mensual a ceder por FOVIAL de los ingresos provenientes de las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General de la Nación en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, y que incluye los Activos Titularizados, y cualquier

otra aportación adicional que se realice. Las cantidades mensuales y sucesivas que el Banco debe transferir a la Cuenta Colectora se encuentran especificadas en el anexo 2. Dicha cuenta será restringida para Ricorp Titularizadora, S.A., ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los ingresos antes mencionados y la concentración de fondos que perciba FOVIAL para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el contrato de cesión relacionado anteriormente, por lo que la Sociedad Titularizadora no podrá realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma. Las únicas transacciones autorizadas para ser realizadas sobre dicha cuenta son la que el Banco Administrador debe realizar en concepto de recepción del flujo de efectivo de FOVIAL o terceros y cargos o débitos respectivos que por medio del contrato de titularización se le autorizan al Banco Administrador para abonar a la Cuenta Discrecional y Cuenta Operativa; B) DE LA CUENTA DISCRECIONAL: Ricorp Titularizadora, S.A., actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización ha aperturado en el Banco la cuenta número 2510090372 la denominada Cuenta Discrecional. La funcionalidad de la referida Cuenta Discrecional será la siguiente: Durante todos los días hábiles de cada mes comprendidos dentro del plazo de la Orden Irrevocable de Pago a que se ha hecho referencia, o mientras existan obligaciones pendientes a cargo del Fondo de Titularización, el Banco Administrador procederá a revisar los saldos de la Cuenta Colectora, a fin de identificar el abono por las cantidades establecidas en el anexo 2 de este prospecto, en caso de existir fondos disponibles, el Banco procederá el mismo día hábil a realizar el cargo en la Cuenta Colectora, hasta completar la cuantía establecida en el anexo 1, correspondiente a la cuota mensual cedida; cantidad que deberá ser abonada a la cuenta en lo sucesivo denominada "Cuenta Discrecional", a nombre del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A. En caso de que al día veinticinco de cada mes, o el próximo día hábil, no haya sido posible completar los fondos necesarios para el pago de la cuota mensual que deba ser transferida a la Cuenta Discrecional, el Banco estará facultado para cargar la Cuenta Operativa de FOVIAL hasta completar el valor de dicha cuota mensual; C) DE LA CUENTA OPERATIVA: FOVIAL abrirá la denominada Cuenta Operativa. La funcionalidad de la referida Cuenta Operativa será la siguiente: Una vez cubierto el monto mensual especificado en el anexo 1, el Banco deberá depositar los excedentes de dicho flujo, si los hubiera, a la cuenta abierta por FOVIAL en el Banco, la cual en lo sucesivo será denominada como "Cuenta Operativa" la que no tendrá ninguna restricción en su uso; D) DE LA CUENTA RESTRINGIDA: Es la o las cuentas bancarias que serán abiertas a nombre del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL

02, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A. en el Banco Administrador, que servirá de respaldo para el pago de los Valores de Titularización, no debiendo ser menor a la próxima cuota de capital y/o intereses a pagarse a los Tenedores de Valores. Inicialmente estará constituida por el monto de SETECIENTOS ONCE MIL DOSCIENTOS CINCUENTA DÓLARES EXACTOS DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, los cuales se tomarán del producto de la emisión y posteriormente se alimentará a partir de fondos desde la Cuenta Discrecional. Esta cuenta servirá para la amortización del capital y/o intereses a pagarse a los Tenedores de Valores, en caso sea necesario. El monto de esta cuenta no deberá entenderse como una cantidad monetaria fija, sino, al menos, como el monto equivalente al pago de la próxima cuota de capital y/o intereses de la emisión.

Plazo de negociación:

De acuerdo al Artículo 76 de la Ley de Titularización de Activos, el Fondo FTRTFOV 02, dispone del plazo de 180 días contados a partir de la fecha de la primera oferta pública, para negociar el 75% por ciento de la misma. En caso no cumpla con el plazo estipulado se procederá a la liquidación del Fondo de Titularización de acuerdo a los mecanismos también establecidos en la Ley de Titularización de Activos.

Modificación de las características de la emisión:

La Junta Directiva de RICORP TITULARIZADORA, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTFOV 02, podrá modificar las características de la presente emisión, antes de la primera negociación y de acuerdo a las regulaciones emitidas por la Bolsa de Valores y previa aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Si la emisión ya estuviere en circulación, podrá ser modificada solamente con la autorización de la Junta de Tenedores de Valores, para lo cual, se deberán seguir los procedimientos establecidos por la Bolsa de Valores correspondiente y previa aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Procedimiento en caso de mora:

Si 10 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, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización 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 este proceda a depositar en la Cuenta Restringida los

fondos faltantes y si no lo hace en los 10 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, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Aportes adicionales: Sin perjuicio de lo establecido en el Convenio de Administración de Cuentas – Orden Irrevocable de Pago, de mutuo acuerdo entre FOVIAL y la Sociedad Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, únicamente cuando sea necesario y previa autorización del Consejo Directivo de FOVIAL, el Originador podrá hacer aportes adicionales al FTRTFOV 02 cuando el Fondo lo requiera para hacer frente al pago de sus obligaciones.

Estos aportes se podrán acordar cuando por cualquier motivo o circunstancia el Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02, no tenga suficiente liquidez para honrar sus obligaciones con los Tenedores de Valores emitidos con cargo al fondo cuando no exista el monto mínimo requerido en la Cuenta Restringida. Para ello, FOVIAL contará con un plazo máximo de 10 días hábiles a partir del requerimiento que le haga la Titularizadora.

Caducidad del plazo de la emisión: Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad establecidas en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, FOVIAL procederá a enterar a la Sociedad Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad de que se trate, hasta la suma de US\$71,187,970.30, en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora, en los términos que se establecieron en el referido contrato; esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto de que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores y de acuerdo a lo establecido en el literal c) del artículo 76 de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión.

En este caso, la Titularizadora deberá proceder a enterar de inmediato, a los Tenedores de Valores, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por FOVIAL, hasta el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados por los

valores emitidos.

Lo anterior deberá ser notificado por la Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero. En el caso de presentarse alguna de las causales de caducidad, corresponderá al Representante de los Tenedores convocar a una Junta General de Tenedores a fin de informarlos de la situación e iniciar las acciones correspondientes.

Condiciones particulares.
Parámetros Generales de Administración de Flujos:

Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTFOV 02, abrirá la denominada Cuenta Discrecional del Fondo FTRTFOV 02, en la cual se depositarán los ingresos percibidos de parte de FOVIAL que le serán transferidos en virtud y bajo las condiciones del contrato de Cesión respectivo y conforme a lo establecido previamente en la característica “Respaldo de la Emisión”. Dicha cuenta será administrada por RICORP TITULARIZADORA, SOCIEDAD ANÓNIMA, como administradora del Fondo FTRTFOV 02, y queda establecido que el saldo de capital de los valores emitidos se reducirá conforme existan amortizaciones al mismo, lo que consecuentemente, ocasionará menores gastos trimestrales de intereses para el Fondo FTRTFOV 02; por lo que se podrán retirar de la denominada Cuenta Restringida, hacia la Cuenta Discrecional, los fondos remanentes en exceso del monto equivalente a la próxima cuota de capital y/o intereses a pagarse a los Tenedores de Valores, y destinarlos conforme a lo establecido en la “prelación de pagos”.

Forma de amortización del capital:

La forma de pago del capital podrá ser mensual, trimestral, anual o al vencimiento, con o sin período de gracia, en cuotas iguales o desiguales y será definida por la Sociedad Titularizadora antes de la colocación.

Custodia y depósito:

La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, estará depositada en los registros electrónicos que lleva CEDEVAL, S.A. de C.V., para lo cual será necesario presentarle el Contrato de Titularización de la emisión correspondiente y la certificación del asiento registral que emita la Superintendencia del Sistema Financiero, a la que se refiere el párrafo final del Artículo treinta y cinco de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en cuenta.

Clasificaciones de riesgo:

Esta emisión cuenta con las siguientes clasificaciones de riesgo:

1. Clasificación de riesgo otorgada por PACIFIC CREDIT RATING S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo. La clasificación de riesgo otorgada inicialmente por PACIFIC CREDIT RATING S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo es “AAA” según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al 31 de diciembre de 2012, obligándose la Sociedad

Titularizadora a mantener la emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla semestralmente, conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto. La Clasificadora de Riesgo ha sido contratada por un plazo inicial de un año.

La clasificación de riesgo “AAA” corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del 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.

2. Clasificación de riesgo otorgada por FITCH CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA. La clasificación de riesgo otorgada inicialmente por FITCH CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA es “AA-” según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al 18 de octubre de 2013, obligándose la Sociedad Titularizadora a mantener la emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla semestralmente, conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto. La Clasificadora de Riesgo ha sido contratada por un plazo inicial de un año. La clasificación de riesgo “AA-” corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del 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.

Razones literales: “La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor”;
“Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero. Su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor”;
“Es responsabilidad del inversionista leer la información que contiene este Prospecto”.

VI. Información de la Titularizadora

Denominación social:	Ricorp Titularizadora, Sociedad Anónima.
Nombre comercial	Ricorp Titularizadora.
Número de Identificación Tributaria (N.I.T.)	0614-110811-103-2
Números y fecha de inscripción en el Registro Público Bursátil	TA-0001-2011, 13 de diciembre de 2011.
Dirección de la oficina principal	Edificio BVES, 2do Nivel, Blvd. Merliot y Ave. Las Carretas, Urb. Jardines de la Hacienda, Ciudad Merliot, Antiguo Cuscatlán, La Libertad.
Teléfono y Fax	(503) 2133 – 3700 y (503) 2133 – 3705
Correo electrónico	info@regional-investment.com
Accionista Relevante	Regional Investment Corporation S.A. de C.V. con una participación del 99.999917%. Ver Anexo 3: Certificación de Accionistas Relevantes de Ricorp Titularizadora S.A.
Inscripción en Bolsa de Valores autorizada por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.	Inscripción de Ricorp Titularizadora, S.A. como Emisor de Valores, en sesión No. JD-03/2012, de fecha 21 de febrero de 2012.
Autorización del Asiento Registral en el Registro Público Bursátil, por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero.	Asiento Registral de Ricorp Titularizadora, S.A. como emisor de Valores en sesión No. CD-23/2012, de fecha 06 de junio de 2012.

Nómina de la Junta Directiva, cargos desempeñados y asiento en el Registro Público Bursátil (R.P.B.) respectivo:	Director	Cargo	Asiento R.P.B
	Rolando Arturo Duarte Schlageter	Presidente	AD-0367-2011
	Javier Ernesto Simán Dada	Vicepresidente	AD-0368-2011
	José Carlos Bonilla Larreynaga	Secretario	AD-0370-2011
	Juan Alberto Valiente Álvarez	Propietario	AD-0372-2011
	Carlos Lionel Mejía Cabrera	Propietario	AD-0374-2011
	Víctor Silhy Zacarías	Propietario	AD-0371-2011
	Enrique Borgo Bustamante	Propietario	AD-0066-2013
	José Miguel Carbonell Belismelis	Suplente	AD-0376-2011
	Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter	Suplente	AD-0373-2011
	Enrique Oñate Muyschondt	Suplente	AD-0375-2011
	Miguel Ángel Simán Dada	Suplente	AD-0378-2011
	Manuel Roberto Vieyetz Valle	Suplente	AD-0377-2011
	Ramón Arturo Álvarez López	Suplente	AD-0067-2013
	Remo José Bardi Ocaña	Suplente	AD-0068-2013

A continuación se incluye un breve resumen de la experiencia e información relevante de los directores de Ricorp Titularizadora, S. A.

ROLANDO ARTURO DUARTE SCHLAGETER: Master en Administración de Empresas en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE), licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Centroamericana José Simeón Cañas. Entre su experiencia laboral relevante se destaca su desempeño como Gerente de Créditos en el Banco Cuscatlán, además se desempeñó como Gerente General de El Granjero y Sello de Oro. Actualmente se desempeña como Presidente de la Fundación Bursátil, Presidente de Servicios Generales Bursátiles S.A. de C.V. (SGB), Presidente de la Bolsa de Valores de El Salvador, Presidente de Regional Investment Corporation y Presidente de RICORP Titularizadora.

JAVIER ERNESTO SIMÁN DADA: Doctor en Derecho y Jurisprudencia en la Escuela de Leyes de la Universidad de Loyola en New Orleans, licenciado en Administración de empresas de la Universidad de Loyola en New Orleans. Asistió además al Programa de Instrucción para Abogados desarrollado en la escuela de leyes de HARVARD. Actualmente se desempeña como Director de Asuntos Jurídicos del Grupo empresarial SIMAN, Director de Operaciones y Representante Legal de UNICOMER de El Salvador, Director de operaciones de HILCASA. A la fecha es Presidente de la Asociación Salvadoreña de Industriales (ASI).

JOSÉ CARLOS BONILLA LARREYNAGA: Graduado como licenciado en Economía de la Universidad José Simeón Cañas (UCA). Cuenta con un Master en Administración de Negocios (MBA) de la Universidad de Pennsylvania, USA (The Wharton School). Fungió como Vicepresidente de Relaciones Corporativas de Industrias la Constancia, Presidente de Embotelladora Salvadoreña, S.A., Vicepresidente de Banco Central de Reserva El Salvador. Además, fue Vicepresidente Comercial de Telecorporación Salvadoreña TCS. Actualmente se desempeña como Director Ejecutivo de Ricorp Titularizadora, S.A.

VICTOR SILHY ZACARÍAS: Doctor en Química y Farmacia de la Universidad de El Salvador. Cuenta con el curso de Administración de empresas impartido en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE). Entre su experiencia laboral destacada se puede mencionar que fue Fundador de Farmacias San Nicolás; Fundador de Laboratorios Suizos, empresa dedicada a la elaboración de productos farmacéuticos y

cosméticos. Fue también el organizador del primer Congreso Mundial de Farmacia en Washington D.C., además fue miembro fundador de la Bolsa de Valores de El Salvador.

CARLOS LIONEL MEJÍA CABRERA: Cuenta con estudios de Gerencia Avanzada en la Universidad de HARVARD/INCAE. Entre los puestos que ha desempeñado en su vida laboral se encuentran el de Director Presidente de Almacenadora Centroamericana S.A. de C.V., Director de FUSADES, Director de Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma (CEPA), Presidente de Cámara de Comercio e Industria de El Salvador, Presidente de Asociación Salvadoreña de Industriales (ASI), Director de Banco Hipotecario de El Salvador. A la fecha es Director del Círculo Deportivo Internacional, Directivo de Estudios Legales en FUSADES, Director de la Universidad Don Bosco.

ENRIQUE BORG BUSTAMANTE: Cuenta con un Doctorado en Ciencias Jurídicas y un Doctorado en Economía de la Universidad de El Salvador. Fue Vice – Presidente de la República de El Salvador en el período 1994-1999, siendo además Ministro de la Presidencia. Cuenta con amplia experiencia legal y financiera, desempeñándose como Abogado del ISSS, Abogado Adjunto del Banco Central de Reserva de El Salvador, Jefe del Departamento Jurídico de Banco Central de Reserva de El Salvador, Asesor Jurídico de Financiera Desarrollo e Inversión, S.A., Director del Banco Cuscatlán, S.A., y Presidente Ejecutivo de Taca International Airlines, S.A.

FRANCISCO JAVIER ENRIQUE DUARTE SCHLAGETER: Master en Dirección de Empresas de la Universidad del Istmo, Guatemala, Máster en Dirección de Empresas de Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresa (IPADE), licenciado en Matemática Aplicada de la Universidad de San Carlos, Guatemala. A la fecha es profesor del Área de Finanzas en IPADE, México; y Director y Profesor del Área de Análisis de Decisiones de IPADE.

MIGUEL ÁNGEL SIMÁN DADA: Máster en Administración de Empresas obtenido en HARVARD, Boston, licenciado en Administración de Empresas de la Universidad de Loyola, New Orleans. Entre su experiencia profesional destaca la de Director Ejecutivo de Inversiones SIMCO, S.A. de C.V., Director del Banco Salvadoreño, Director por El Salvador de Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Actualmente se desempeña como Presidente de la División Inmobiliaria de Grupo SIMÁN.

MANUEL ROBERTO VIEYTEZ: Ingeniero Eléctrico de la Universidad José Simeón Cañas, cursó el Programa de Alta Gerencia impartido en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE). Fue Gerente General de CELSA S.A. de C.V., empresa dedicada a la ejecución de obras eminentemente eléctricas. A la fecha se desempeña como Presidente de MONELCA S.A. de C.V.

ENRIQUE OÑATE MUYSHONDT: Master en Administración de negocios (MBA) en la Universidad de Lousiana, USA, Ingeniero Eléctrico de la Universidad José Simeón Cañas (UCA). Como parte de su experiencia laboral se desempeñó como Presidente y Director Ejecutivo del Fondo Social para la Vivienda, Director Ejecutivo por El Salvador del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), Director financiero de Embotelladora Salvadoreña (EMBOSALVA) y Director Regional de Ventas de POLYMER, Costa Rica.

JOSÉ MIGUEL CARBONELL BELISMELIS: Master en Administración de Empresas en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE), Cuenta con un Diplomado en Finanzas impartido por la Escuela Superior de Economía y Negocios (ESEN). Ha sido Gerente General de MEXICANA de Aviación, Director de Servicios Generales Bursátiles (SGB). En la actualidad se desarrolla como Gerente General de Jardines del Recuerdo, Asesor de Mercadeo y Finanzas de Planta de Torrefacción de Café, S.A. de C.V., Presidente de Cañaverales S.A. de C.V., Director de AFP Crecer.

JUAN ALBERTO VALIENTE ÁLVAREZ: Master of Science de la Universidad de North Carolina, USA. Fue Vicepresidente ejecutivo de Gardner Worldwide Corporation, Director de Ventas para Latinoamérica de Descartes Systems Group, Inc., Gerente de Informática de Industrias la Constancia. A la fecha funge como Director Ejecutivo y Vicepresidente de Consorcio Industrial Independencia S.A. de C.V. (EDGE), empresa de servicios educativos; y Director ejecutivo de Technology Box, Inc.

RAMÓN ARTURO ÁLVAREZ LÓPEZ: Máster en Administración de Empresas de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Es Ingeniero Industrial de Texas A&M University. Cuenta con amplia experiencia en el área financiera. Ha desempeñado el Director Presidente de Compañía Promotora de Inversiones S.A. de C.V., Director Presidente de Credomatic de El Salvador. Ha ocupado varios cargos en el directorio de Agrisal S.A. de C.V. Es Director de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.

REMO JOSÉ MARTÍN BARDI OCAÑA: B. S. en Management Science – Finance de la Universidad Florida Institute of Technology, Florida, Estados Unidos. Cuenta con experiencia en planificación estratégica, planificación y dirección corporativa, valorización financiera de empresas y de inmuebles, fusiones y adquisiciones de empresas, finanzas estructuradas complejas, levantamiento de capital y de deuda, diseño de productos y servicios financieros y finanzas corporativas e inmobiliarias.

En la reunión de la Junta Directiva del día 24 de febrero de 2012 fue nombrado José Carlos Bonilla como Director Ejecutivo de la sociedad.

La escritura de Constitución de Ricorp Titularizadora, Sociedad Anónima, fue otorgada ante los oficios del notario Julio Enrique Vega Álvarez, a las doce horas del día once de agosto de dos mil once, en la cual consta la calificación favorable otorgada por el Superintendente del Sistema Financiero del día veintitrés de agosto de dos mil once y que el día veintiséis de agosto de dos mil once fue debidamente inscrita en el Registro de Comercio al número cuarenta y uno del libro dos mil setecientos ochenta y cuatro del Registro de Sociedades. Posteriormente, en fecha treinta y uno de julio de dos mil doce, se otorgó escritura de modificación al pacto social por aumento de capital en la que se incorporó el texto íntegro del pacto social, inscrita en el Registro de Comercio el día cinco de octubre de dos mil doce al número trece del libro tres mil uno del Registro de Sociedades. En esta escritura consta: Que la denominación de la sociedad es como aparece consignada; que su domicilio es la ciudad de San Salvador; que su plazo es indeterminado; que su finalidad social es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con la Ley de Titularización de Activos, y emitir valores con cargo a dichos Fondos; que la administración de la sociedad estará confiada a una Junta Directiva integrada por un mínimo de tres y un máximo de siete Directores propietarios y tantos Directores suplentes como propietarios se hayan electo, quienes durarán en sus

funciones tres años, pudiendo ser reelectos, salvo el caso de la primera Junta Directiva que durará en sus funciones un año.

Ricorp Titularizadora, S.A., ha emitido Valores de Titularización con cargo a: **i)** el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Club de Playas Salinitas 01 por el monto de US\$45,000,000.00, asentada en fecha 12 de septiembre de 2012, bajo el número EM-0015-2012 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. La emisión de Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Club de Playas Salinitas 01, que puede abreviarse VTRTCPS 01 se encuentra respaldada por la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros provenientes de los ingresos generados por la operación del Hotel Royal Decameron Salinitas, la recuperación de la venta de los contratos del programa Multivacaciones Decameron generados en El Salvador y Guatemala, así como los ingresos por comisiones del exterior provenientes de Atlantic Management and Hotels, S.A., por operaciones relacionadas exclusivamente con la operación en El Salvador o cualquier otro tour operador en el exterior por operaciones relacionadas con Grupo Decameron por operaciones realizadas exclusivamente en El Salvador; y cualquier otro ingreso futuro no contemplado al momento de la emisión, que pudiera recibir Club de Playas Salinitas S.A. de C.V.; y **ii)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 01 por el monto de US\$50,000,000.00, fue asentada en fecha 23 de mayo de 2013, bajo el número EM-0009-2013 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. La emisión de Valores de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 01, que puede abreviarse VTRTFOV 01 se encuentra respaldada por la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros provenientes de las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General del Estado en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, conforme lo establece el artículo veintiséis de la Ley del Fondo de Conservación Vial.

VII. Activos Titularizados

La emisión de Valores de Titularización hasta por US\$50,000,000.00 está amparada por la Cesión de Derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros futuros de ingresos mensuales en concepto de las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General de la Nación en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, conforme lo establece el artículo veintiséis de la Ley del Fondo de Conservación Vial. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a FOVIAL, el pago a la administración tributaria o a la entidad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso aplicase.

La cesión de derechos de flujos financieros futuros de FOVIAL se realiza mediante Escritura Pública, a título oneroso, y se hace la tradición de dominio a la Titularizadora, como administradora del Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02, de los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros futuros de ingresos mensuales mencionados en el párrafo anterior, a partir del día uno de cada mes, hasta completar el monto de cada una de las 168 mensualidades cedidas. La suma del total de las 168 cuotas cedidas será equivalente a US\$70,871,180.97. La cesión mensual será en cuotas mensuales y sucesivas de acuerdo al cuadro presentado en el Anexo 1.

Los flujos financieros recibidos por la Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02 se utilizarán para: a) el pago de obligaciones a favor de los tenedores de valores; b) pagar las comisiones a la Sociedad Titularizadora; y c) cancelar el saldo de costos y gastos adeudados a terceros. Cualquier remanente que existiere después de cumplir con las obligaciones antes mencionadas se devolverá al Originador al final de la emisión.

Según las proyecciones financieras realizadas por la Titularizadora, los flujos financieros futuros cedidos anualmente por FOVIAL equivalen en el peor de los casos al 9.9% de los ingresos anuales totales proyectados por FOVIAL, es decir, que el originador tendría que experimentar una disminución de más del 90.1% de los ingresos totales percibidos actualmente para que el cumplimiento de la cesión mensual no pudiera ser sostenible.

Los derechos sobre flujos financieros futuros de ingresos no tienen, por su misma naturaleza, plazo de caducidad alguno, sino el que corresponde al pago de principal de la emisión. El valúo de los flujos financieros futuros cedidos se ha realizado a valor nominal en dólares de los Estados Unidos de América. Por último, los derechos sobre flujos financieros futuros de ingresos de FOVIAL no tienen, por su misma naturaleza, procedimiento de sustitución.

Morales Y Morales Asociados, Perito Valuador de activos financieros para procesos de titularización de activos calificado por la Superintendencia del Sistema Financiero, dictaminó sobre los activos titularizados que:

conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, conforme lo establece el artículo veintiséis de la Ley del Fondo de Conservación Vial; ii) Los pagos por derechos y multas establecidos por la Ley de Derechos Fiscales por la Circulación de Vehículos que ingresan al Fondo General de la Nación, a ser transferidos íntegramente al Fondo de Conservación Vial (FOVIAL), para ser utilizados en el mantenimiento y conservación de la Red Vial Nacional Prioritaria y Mantenible, conforme lo establece el artículo treinta y cinco de la Ley de Derechos Fiscales por la Circulación de Vehículos reformado mediante Decreto Legislativo número sesenta y dos de fecha doce de julio del año dos mil doce y publicado en El Diario Oficial el dieciséis de julio de dos mil doce, número ciento treinta y uno, tomo número trescientos noventa y seis; y iii) Cualquier otro ingreso que en el futuro se encuentre facultada legalmente a percibir. Esta relación deberá ser sometida al Consejo Directivo de FOVIAL de forma semestral, con Estados Financieros de los meses de junio y diciembre. El Secretario del Consejo Directivo emitirá la certificación de punto de acta respectiva y la enviará a la Titularizadora. La medición de junio deberá ser presentada a la Titularizadora a más tardar el último día hábil del mes de agosto, la medición de diciembre deberá ser presentada a la Titularizadora a partir de información financiera auditada al treinta y uno de diciembre a más tardar el último día hábil de abril. A partir de la entrega de la certificación de punto de acta por parte de FOVIAL, la Titularizadora contará con diez días hábiles para determinar si existe incumplimiento y notificar de dicha situación a FOVIAL y al Representante de Tenedores.

B) Plazo de regularización: A partir de la fecha en que la Titularizadora determine el incumplimiento de cualquiera de las razones financieras y se lo haya notificado a FOVIAL y al Representante de Tenedores, FOVIAL contará con diez días hábiles para notificar al Representante de Tenedores y a la Titularizadora de las acciones que tomará para regularizar la situación y contará con seis meses para tomar las acciones necesarias para regularizar las razones financieras a fin que por medio de un nuevo cálculo presentado a la Titularizadora se verifique el cumplimiento de los máximos establecidos informándose dicho cumplimiento al Representante de Tenedores

VIII. Información del Originador

Denominación Social: Fondo de Conservación Vial (FOVIAL).

Sector Económico: Entidad Autónoma de Derecho Público.

Actividad Económica: Servicio de conservación en la red vial prioritaria mantenible y en la red vial urbana prioritaria mantenible.

Oficinas Administrativas: Kilómetro 10 ½ carretera al Puerto de La Libertad, antiguo Cuscatlán, La Libertad.

FOVIAL nace a finales del año 2000, bajo la responsabilidad de administrar eficientemente los recursos financieros que le corresponden, realizar un adecuado servicio de conservación en la Red Vial Nacional Prioritaria Mantenible. Fue creado mediante Decreto Legislativo No. 208 de fecha 11 de diciembre de 2000 y publicado en el Diario Oficial No. 1237, tomo No. 349 de fecha 18 de diciembre de 2000.

El Fondo de Conservación Vial tiene como misión contribuir al desarrollo económico y a la competitividad de El Salvador, a través de la conservación de una red vial de calidad, generando beneficios tangibles para la ciudadanía, con énfasis en el manejo eficaz y transparente de los recursos económicos que se les han confiado.

El 31 de octubre de 2001 y mediante decreto No. 597, se reforma la ley y se aprueba la fuente de ingresos por las transferencias de combustible en US \$0.20 por galón, la cual constituye la contribución especial de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, durante la vigencia de la emisión, montos que son transferidos por el Ministerio de Hacienda a través del Ramo de Obras Públicas.

Más tarde, en el 2007, mediante el decreto No. 342, se reforma nuevamente la ley y se crea la posibilidad para que FOVIAL pueda atender la Red Vial Urbana Prioritaria Mantenible y para que pueda acceder al financiamiento y ejecutar proyectos de Inversión Vial (Caminos Rurales).

En fecha 12 de julio de 2012, la Asamblea Legislativa aprobó una Reforma a la Ley de Derechos Fiscales por la Circulación de Vehículos, mediante la cual los pagos por derechos y multas establecidos en esa Ley, que ingresan al Fondo General de la Nación, deberán ser transferidos íntegramente al Fondo de Conservación Vial (FOVIAL), para ser utilizados en el mantenimiento y conservación de la Red Vial Nacional Prioritaria Mantenible, lo que representa un nuevo ingreso para FOVIAL.

Además, el 4 de septiembre de 2012 la Asamblea Legislativa aprobó el Decreto Legislativo N° 110 mediante el cual, se autoriza a las autoridades del Fondo de Conservación Vial (FOVIAL), para que a través de la titularización pueda emitir títulos valores, garantizados con los flujos futuros de la contribución de conservación vial que dicha institución percibe. De conformidad a lo establecido en dicho Decreto, el FOVIAL podrá comprometer hasta el 20% de sus ingresos anuales, para garantizar el pago del servicio de la deuda.

Los fondos obtenidos de conformidad a dicho Decreto, deberán ser destinados para el mejoramiento de la red vial nacional prioritaria y mantenible, y para el cumplimiento de otras responsabilidades y objetivos fundamentales del FOVIAL.

La conservación vial contempla un amplio conjunto de actividades destinadas a preservar en forma continua y sostenida el buen estado de las vías terrestres de comunicación, de modo que se garantice un servicio óptimo al usuario. Comprende actividades tales como el mantenimiento rutinario y periódico, la señalización, así como las labores de mantenimiento de puentes y obras de paso. Estas actividades se realizan a través de los programas de Mantenimiento Rutinario, de Mantenimiento Periódico, de Mantenimiento de Puentes y Obras de Paso, de Mantenimiento Señalización y Seguridad Vial y Programas de Bacheo de vías urbanas (FOVIAL Urbano), entre otros.

En la actualidad, FOVIAL cuenta con una estructura organizativa de 52 empleados, teniendo como visión llegar a ser reconocidos como la organización modelo en materia de conservación y desarrollo vial, a través de un sistema de gestión innovador que genere credibilidad en todos los ámbitos de la sociedad salvadoreña.

FOVIAL cuenta con una política de calidad en la que reiteran su compromiso a mejorar de manera continua los procesos para la conservación de la Red Vial Prioritaria Mantenible, cumpliendo con la normativa técnica y legal vigente, generando beneficios a la población y contribuyendo al desarrollo económico y social del país.

Estructura organizativa:

El Consejo Directivo se integra de la siguiente manera:

1. El Ministro de Obras Públicas, Transporte, Vivienda y Desarrollo Urbano.
2. Un representante del Ministro de Economía.
3. Tres representantes de los usuarios de la Red Vial, de diferentes gremiales de la Asociación Nacional de la Empresa Privada, los cuales provienen del sector comercio, industria, agropecuario o de servicios.
4. Dos representantes de los usuarios nombrados por el Presidente de la República.

Miembros Suplentes:

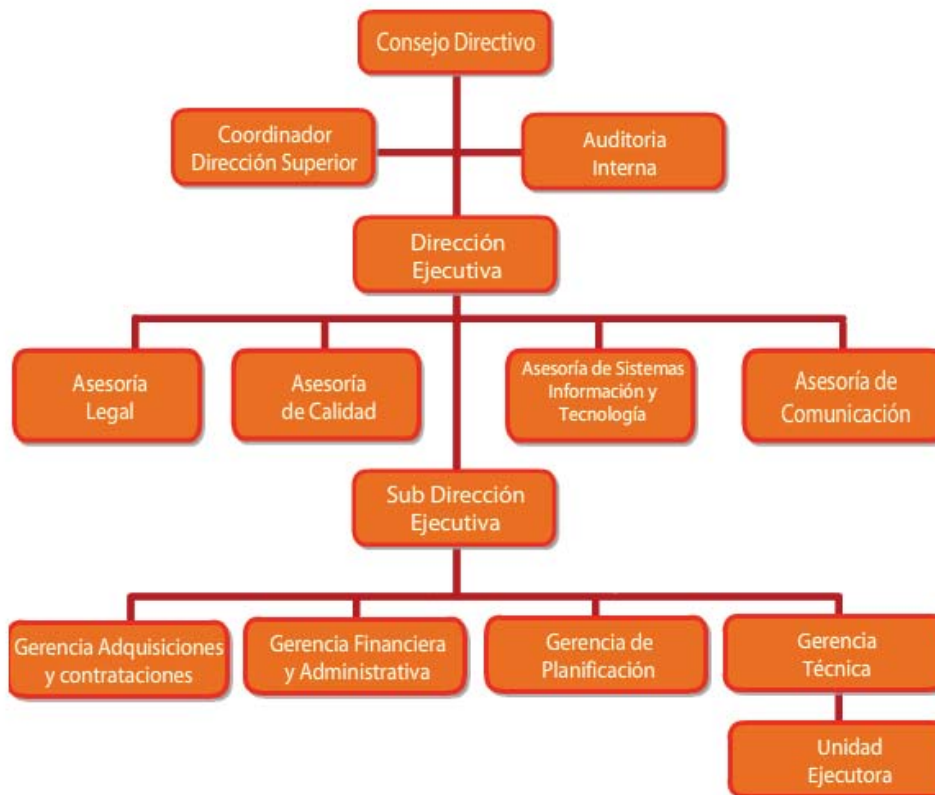
Por cada miembro propietario del Consejo Directivo hay un suplente que lo sustituye en su ausencia con los mismos derechos y facultades. El suplente del Ministro de Obras Públicas, Transporte, Vivienda y Desarrollo Urbano es el Viceministro de Obras Públicas.

Presidencia del Consejo Directivo:

El Presidente del Consejo Directivo es el Ministro de Obras Públicas, Transporte, Vivienda y Desarrollo Urbano. El Vicepresidente es elegido entre sus miembros, quien actúa en calidad de Presidente en funciones ante la ausencia justificada del primero.

Secretario del Consejo Directivo:

El Director Ejecutivo participa en las reuniones del Consejo Directivo en carácter de Secretario, teniendo voz, pero no voto.



IX. Otros servicios

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02, contará con los siguientes servicios:

1. Perito Valuador de Flujos

La firma Morales Y Morales Asociados fue nombrada como Perito Valuador de Flujos del Fondo de Titularización FTRTFOV 02.

Morales Y Morales Asociados se encuentran registrados en la Superintendencia del Sistema Financiero como auditores externos bajo el asiento AE-0001-2007 y ha sido calificado como Perito Valuador de activos financieros para procesos de titularización de activos.

Es miembro de SMS Latinoamérica. Sus oficinas se encuentran ubicadas en Avenida Bugambillas No.23, Colonia San Francisco, San Salvador.

Teléfono de contacto: 2279-4247.

2. Agente Colocador

Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa (en adelante SGB) ha sido designada como Agente de Colocador de la emisión de valores de titularización VTRTFOV 02.

SGB es una sociedad autorizada por la Bolsa de Valores de El Salvador y por la Superintendencia del Sistema Financiero para operar como Casa de Corredores de Bolsa en el mercado bursátil de El Salvador. Se constituyó el 4 de febrero de 1992, siendo una Casa de Corredores independiente, no afiliada a un grupo financiero, y la de mayor tamaño en su categoría.

Sus oficinas se encuentran ubicadas en 57 Avenida Norte, No.130, San Salvador.

Teléfono de contacto: 2121-1800.

3. Auditor Externo

Tóchez Fernández LTDA., fue nombrada como Auditor Externo del Fondo de Titularización FTRTFOV 02.

Es una firma de auditores que se encuentra registrada en la Superintendencia del Sistema Financiero, bajo el asiento AE-0003-2001 de auditores externos.

Sus oficinas se encuentran ubicadas en Colonia La Sultana, Calle Las Rosas No.10 y 11, Antiguo Cuscatlán, La Libertad. Antiguo Cuscatlán.

Teléfono de contacto: 2211-4911.

4. Servicios legales y notariales

Benjamín Valdez & Asociados Limitada de Capital Variable, presta sus servicios como firma legal asesora para el Fondo de Titularización FTRTFOV 02.

La firma se especializa en Fusiones y Adquisiciones, Emisiones de Títulos Valores en Bolsas Nacionales y Extranjeras y Banca y Finanzas.

Sus oficinas se encuentran ubicadas en local 2-01, Edificio Avante, Urbanización Madreselva III, Calle Llama del Bosque Poniente, Antiguo Cuscatlán, La Libertad.

Teléfono de contacto: 2511-4600.

X. Factores de Riesgo

Los factores de riesgo asociados a la cesión de derechos de flujos financieros futuros generados por FOVIAL se presentan a continuación:

1. Riesgos de la Emisión

Riesgo de Liquidez. Es el riesgo que un inversionista no pueda obtener liquidez financiera mediante la venta de los Valores de Titularización en el mercado secundario local o mediante la realización de operaciones de reporto a nivel local.

A pesar de que el riesgo en mercado secundario existe, y que los Valores de Titularización se reconocen como un producto financiero de reciente incursión en el mercado de valores salvadoreño, la experiencia en el mercado demuestra que se trata de valores potencialmente líquidos, por lo que el inversionista puede realizar operaciones de venta o reportos con facilidad.

Riesgo de Mercado. Es el riesgo de posibles pérdidas en que podrían incurrir los inversionistas debido a cambios en los precios de los Valores de Titularización por variaciones en las tasas de interés del mercado y otras variables exógenas.

Ricorp Titularizadora, S.A. publicará la información requerida por la Superintendencia del Sistema Financiero a efectos de que los inversionistas cuenten periódicamente con la información financiera del Fondo.

Riesgo de Tasa de Interés. Es el riesgo de cambio en las tasas de interés en el mercado para instrumentos de similar plazo y riesgo que puedan ser más competitivas que la tasa fija de la presente emisión de Valores de Titularización.

Frente a este riesgo, se ha ofrecido a los inversionistas una tasa fija durante el plazo de la emisión.

2. Riesgos del Fondo de Titularización

Riesgo de Mora. Riesgo asociado a una posible disminución en el pago de los servicios que presta FOVIAL, este riesgo se refiere a cualquier evento que redunde a una disminución en los ingresos de la institución.

Este riesgo ha sido considerado por la Gerencia de Estructuración de Emisiones en la elaboración del modelo financiero y a la hora de proyectar los flujos financieros del Fondo, incorporando márgenes de seguridad, considerando las fechas de realización de las transferencias a FOVIAL, etc.

Riesgo regulatorio. FOVIAL es una entidad regulada por las Leyes de El Salvador. Cambios regulatorios podrían ocasionar un impacto en la forma y monto de las transferencias de la contribución especial de conservación vial.

A pesar de que este es un riesgo que depende de la voluntad política, la Gerencia de Estructuración de Emisiones ha considerado en la proyección de los flujos, márgenes de seguridad ante eventualidades como cambios regulatorios.

3. Riesgos de la Sociedad Administradora del Fondo

Riesgo de Mercado. Es el riesgo de posibles pérdidas en que podría incurrir el Fondo de Titularización por las inversiones realizadas con los flujos del Fondo por la Sociedad Titularizadora en su calidad de Administradora del Fondo de Titularización.

Para minimizar este riesgo, se han definido los criterios de inversión de los flujos financieros del Fondo que delimitan las inversiones permitidas y las no permitidas de acuerdo a un nivel de riesgo moderado. Dicho régimen se plasmará en el contrato de titularización de activos.

Riesgo Legal. Es el riesgo derivado de la suscripción de los contratos utilizados en el proceso de titularización (contrato de titularización, cesión a título oneroso de derechos sobre flujos financieros futuros, convenio de administración de cuentas bancarias, entre otros). En dichos contratos debe plasmarse el marco de actuación que permita hacer frente al incumplimiento de obligaciones por parte del Originador, así como diversos aspectos operativos que permitan un desarrollo normal en la labor de administración del Fondo (transferencia irrevocable de derechos sobre los flujos futuros, proceso operativo de transferencias entre cuentas bancarias, órdenes irrevocables de pago, entre otros).

Además, en observancia de la Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos, el Oficial de Cumplimiento de Ricorp Titularizadora, S.A. deberá formar el expediente con la información del Originador y solicitar la respectiva declaración jurada.

XI. Pérdidas y Redención Anticipada

1. Pérdidas y redención anticipada por incumplimiento

De producirse situaciones que impidan la generación de los flujos financieros futuros de fondos proyectados y una vez agotados los recursos del Fondo de Titularización, los Tenedores de Valores deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones, sin perjuicio de exigir el cumplimiento de lo establecido en el Contrato de Cesión y de Titularización.

En caso de presentarse eventos que pongan en riesgo la generación de los flujos financieros futuros de fondos cedidos especificados en el Contrato de Cesión y Titularización, corresponderá a los Tenedores de Valores decidir si se da una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores. Cualquier saldo no cubierto con la liquidación del Fondo como consecuencia de este acuerdo será asumido por los Tenedores de Valores.

En el evento que el proceso de titularización generase pérdidas causadas por dolo o culpa imputables directamente a la Titularizadora, declaradas como tales por juez competente en sentencia ejecutoriada, los Tenedores de Valores podrán ejercer las acciones contempladas en las disposiciones legales pertinentes con el objeto de obtener el pago y las indemnizaciones a las que hubiere lugar.

2. Redención anticipada de los valores a opción del emisor

En el año quinto y décimo de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el 100% del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de diez años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a cinco años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de cinco años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor o igual a cinco años; en ambos casos más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 120 días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.

La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A, a solicitud del Originador, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación; El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. En la

fecha de redención de los valores, la Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de CEDEVAL S.A. de C.V.

En caso de realizarse la redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente, la Titularizadora mantendrá, por 180 días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.

XII. Administración de los Activos Titularizados

En virtud del contrato de administración, la Titularizadora, entrega en administración a FOVIAL los activos que conforman el Fondo de Titularización antes mencionado, los cuales han quedado debidamente relacionados en el contrato de Cesión y Administración. En ese sentido, es convenido que la labor de administración antes indicada, se entenderá referida a la facultad de FOVIAL de ejercer labores de procesamiento de información, de recaudación de flujos financieros generados por el fondo de titularización en comento, de contabilización, de registro de pagos y otros de naturaleza análoga sobre dichos activos. Los detalles generales del contrato se presentan a continuación:

A. Facultad de FOVIAL: En virtud del contrato de administración, FOVIAL tendrá la facultad de cobrar y percibir por cuenta de la Titularizadora, esta última en su calidad de administradora del Fondo de Titularización en comento, los flujos financieros futuros provenientes de los primeros ingresos correspondientes a la porción cedida del total de dichos flujos, en concepto de los ingresos legalmente percibidos mensualmente por FOVIAL, en concepto de las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General de la Nación en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, durante la vigencia de la emisión.

B. Obligaciones de FOVIAL: El Fondo de Conservación Vial se obliga a:

- 1) Cobrar y gestionar por cuenta de la Titularizadora los flujos financieros futuros provenientes de los flujos financieros antes relacionados, en la cuantía y forma antes establecida;
- 2) Notificar a Ricorp Titularizadora, S.A. de los montos mensuales totales recaudados por concepto de contribución vial y demás ingresos para los que esté facultada legalmente a percibir;
- 3) Proporcionar a la Titularizadora toda clase de información en torno a la generación de los flujos financieros futuros cedidos en el contrato de cesión y en torno a las actividades, cambios, situación legal o financiera de FOVIAL. Esta información deberá proporcionarse en un plazo no mayor a cinco días hábiles contados desde la fecha en que la Titularizadora se lo solicite por escrito; además, deberá enviar mensualmente a la Titularizadora información financiera de FOVIAL, a más tardar el décimo quinto día hábil de cada mes, excepto en el mes de diciembre que será entregado a más tardar el décimo día hábil de febrero y la información financiera del mes de enero se entregará a más tardar el último día hábil del mes de febrero;
- 4) Informar por escrito y de forma inmediata a la Titularizadora, al Representante de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTRTFOV 02, a la Bolsa de Valores de El Salvador y a la Superintendencia del Sistema Financiero, de cualquier hecho relevante que afecte o pueda afectar negativamente los flujos financieros futuros cedidos;
- 5) Proporcionar cualquier clase de información que le sea solicitada por la Superintendencia del Sistema Financiero, cuando ésta actúe de conformidad con sus facultades legales establecidas en la legislación aplicable y particularmente en

el Artículo treinta y dos de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero;

- 6) Proporcionar cualquier clase de información que le sea solicitada por el Representante de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTRTFOV 02, cuyo objeto sea exclusivamente el de verificar la situación de los flujos financieros futuros cedidos en el contrato de cesión, así como los mecanismos y procedimientos utilizados para su recaudación, cobro, percepción y entrega;
- 7) Cuando haya ocurrido alguna de las causales de caducidad contempladas en el Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros, deberá enterar a la Titularizadora, como administradora del Fondo FTRTFOV 02, todos los ingresos que reciba FOVIAL en concepto de las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General de la Nación en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores durante la vigencia de la emisión, a partir del día en que se tenga por caducado el plazo hasta completar el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar del monto de hasta US\$70,871,180.97. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a FOVIAL, el pago a la administración tributaria o a la entidad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso aplicasen;
- 8) FOVIAL se obliga de forma irrevocable a firmar y mantener vigentes y válidas la o las Órdenes Irrevocables de Retención y Transferencia, así como el Convenio con el Ministerio de Hacienda – Dirección General de Tesorería, Ministerio de Obras Públicas y la Titularizadora, mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión del Fondo FTRTFOV 02;
- 9) Ejecutar los cambios en los mecanismos y procedimientos utilizados para la recaudación, cobro, percepción y entrega de los flujos financieros futuros cedidos, en la forma y plazos que le instruya la Sociedad Titularizadora;
- 10) Informar a la Titularizadora y al Representante de Tenedores de Valores sobre el avance en la ejecución de los proyectos en los que se destinarán los fondos obtenidos de la cesión de derechos sobre flujos financieros futuros por medio de reuniones trimestrales; y remitir respaldo documental sobre el cumplimiento en el uso del destino de los recursos;
- 11) Mantener la relación endeudamiento total a ingresos totales anuales de FOVIAL en un nivel no mayor a 2.40 veces; y
- 12) FOVIAL deberá nombrar a un Auditor Externo que se encuentre autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero.

C. Facultad de la Titularizadora: La Titularizadora estará facultada para solicitar información a FOVIAL y para verificar periódicamente los mecanismos y procedimientos utilizados para la recaudación, cobro, percepción y entrega de los flujos financieros futuros cedidos en el contrato de cesión, pudiendo instruir cambios en dichos mecanismos.

XIII. Custodia de los Activos Titularizados

El activo subyacente a la emisión corresponde a la Cesión de Derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros futuros de ingresos mensuales en concepto de las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General de la Nación en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, conforme lo establece el artículo veintiséis de la Ley del Fondo de Conservación Vial. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a FOVIAL, el pago a la administración tributaria o a la entidad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso aplicase. La Titularizadora entregará en custodia el Contrato de Titularización y el Contrato de Cesión y Administración a CEDEVAL, S.A. de C.V. y otros documentos y contratos relacionados con este proceso de titularización.

Los Flujos Financieros Futuros serán recolectados por FOVIAL por medio de su colector, quien a través de una Orden Irrevocable de Retención y Transferencia trasladará o permitirá cargar los fondos correspondientes al Fondo FTRTFOV 02 a las Cuentas Bancarias derivadas de la Estructuración de Fondos de Titularización. Por lo tanto, dada la naturaleza de los activos, estos no serán depositados ni custodiados por sociedad especializada en depósito y custodia.

Convenio de Administración de Cuentas - Orden Irrevocable de Pago (OIP): Como respaldo operativo de la emisión, FOVIAL y la Sociedad Titularizadora suscribirán un Convenio de Administración de Cuentas – OIP, con un Banco Administrador, siendo inicialmente suscrito con el Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.; Los fondos percibidos mensualmente por la entrada de flujos cedidos, serán depositados inicialmente en una Cuenta Colectora a nombre del Fondo de Titularización FTRTFOV 02 abierta en el Banco Administrador. Inmediatamente, los flujos cedidos serán trasladados mediante una Orden Irrevocable de Pago (OIP) a una cuenta bancaria a nombre del Fondo FTRTFOV 02 administrada por Ricorp Titularizadora, S.A. y abierta en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero con clasificación de riesgo mínima de “AA” con perspectiva estable, denominada Cuenta Discrecional.

XIII. Clasificación de Riesgo

Esta emisión cuenta con las siguientes clasificaciones de riesgo:

1. Clasificación de riesgo otorgada por PACIFIC CREDIT RATING S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo. La clasificación de riesgo otorgada inicialmente por PACIFIC CREDIT RATING S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo es “AAA” según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al 31 de diciembre de 2012, obligándose la Sociedad Titularizadora a mantener la emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla semestralmente, conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto. La Clasificadora de Riesgo ha sido contratada por un plazo inicial de un año.

La clasificación de riesgo “AAA” corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del 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.

El informe completo de la clasificación de riesgo se incluye en el Anexo 5 del presente Prospecto.

2. Clasificación de riesgo otorgada por FITCH CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA. La clasificación de riesgo otorgada inicialmente por FITCH CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA Clasificadora de Riesgo es “AA-” según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al 18 de octubre de 2013, obligándose la Sociedad Titularizadora a mantener la emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla semestralmente, conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto. La Clasificadora de Riesgo ha sido contratada por un plazo inicial de un año.

La clasificación de riesgo “AA-” corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del 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.

El informe completo de la clasificación de riesgo se incluye en el Anexo 5 del presente Prospecto.

XV. Representante de los Tenedores de Valores

Denominación Social	Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa.
Dirección	Edificio World Trade Center, Torre II, No. 304. 89 Avenida Norte y Calle El Mirador, Colonia Escalón. San Salvador.
Teléfono	2566-6000
Fax	2566-6004
Nombramiento	La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en acta JD-03/2013 de fecha siete de marzo de 2013, ha nombrado a Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa como Representante de los Tenedores del Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02.
Accionista Relevante	Finance Exchange and Trading Company 99.00% Ver Anexo 6 de este prospecto.

Facultades y Obligaciones del Representante de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02

Sin perjuicio de lo regulado en la ley y en la normativa aplicable, el Representante de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo de Titularización tendrá las siguientes facultades:

- a)** Recibir y administrar conforme lo regula la Ley de Titularización de Activos, la normativa aplicable y este contrato, el pago de los valores que se hayan emitido con cargo al Fondo de Titularización e ingresarlos al Fondo FTRTFOV 02, mientras no se haya otorgado la Certificación de haberse integrado el Fondo;
- b)** Entregar a la Sociedad Titularizadora los recursos producto del pago de los valores que se hayan emitido con cargo al Fondo FTRTFOV 02, después de haberse integrado totalmente el Fondo de Titularización con el objeto de que los recursos en referencia sean ingresados al mencionado Fondo;
- c)** Fiscalizar a la Sociedad Titularizadora, en los actos que realice respecto al Fondo FTRTFOV 02;
- d)** Convocar y presidir la Junta General de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTRTFOV 02, y ejecutar sus decisiones. Además, también deberá convocar y presidir la Junta General de Tenedores, en caso se haya producido un evento de caducidad en el contrato de cesión y administración de los flujos financieros futuros, en el contrato de titularización, o en cualquier otro documento o contrato relacionado con este proceso de titularización;
- e)** Recibir y requerir información procedente de los custodios contratados por la Sociedad Titularizadora para custodiar los activos del Fondo de Titularización y de los movimientos producidos en las cuentas del Fondo FTRTFOV 02, tales como: ingresos y egresos de

activos, pagos de cupón, cobros de intereses, rescates, vencimientos, o cualquier otro que implique un cambio en los registros de la cuenta del Fondo;

f) Verificar el cumplimiento en el uso del destino de los recursos por parte del Originador, para lo cual deberá: i) Asistir a reuniones trimestrales en las que FOVIAL informará sobre el avance en la ejecución de los proyectos en los que se destinarán los fondos obtenidos de la cesión de derechos sobre flujos financieros futuros; y ii) Emitir las constancias correspondientes anexando el respaldo documental necesario; y

g) Cualquier otra facultad y obligación que le confiera la ley, la normativa aplicable y el contrato de titularización.

Deberes y Responsabilidades del Representante de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02

Sin perjuicio de lo regulado en la ley y en la normativa aplicable el Representante de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo de Titularización, tendrá los deberes y responsabilidades siguientes:

a) Verificar que el Fondo esté debidamente integrado, lo que comprende al menos: **a.i)** Que los bienes que conforman el activo del Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02, se encuentran debidamente transferidos y que todos los documentos necesarios para transferir el activo se encuentran debidamente otorgados y formalizados de acuerdo a la Ley;

a.ii) Que los bienes que conforman el activo del Fondo FTRTFOV 02, se encuentran libres de gravámenes, prohibiciones, restricciones y embargos;

a.iii) Haber tenido a la vista la solvencia tributaria del Originador o, en su defecto, la autorización extendida por la Administración Tributaria;

b) Responder administrativamente y judicialmente por sus actos u omisiones;

c) Representar a los propietarios de los valores emitidos con cargo al Fondo FTRTFOV 02, y actuar exclusivamente en el mejor interés de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 02, desempeñando diligentemente sus funciones;

d) Vigilar porque el Fondo de Titularización sea administrado de conformidad a lo establecido en la ley, en la normativa aplicable y en el Contrato de Titularización;

e) Ejercitar todas las acciones o derechos, incluso judiciales, que correspondan al conjunto de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTRTFOV 02, para reclamar el pago de los derechos concedidos en los valores adquiridos, así como las que requiera el desempeño de las funciones que la ley le da y los actos conservatorios necesarios;

f) Verificar periódicamente o en cualquier momento los activos que conforman el Fondo de Titularización, en las instalaciones de la persona o entidad que hubiese sido contratada como administradora de los mismos;

g) Remitir información a la Superintendencia del Sistema Financiero y a la Bolsa de Valores en que se encuentren inscritos los valores emitidos con cargo al Fondo FTRTFOV 02, según se detalla a continuación:

g.1.) Deberá remitir dentro de los ocho días hábiles siguientes a la fecha del hecho, la información siguiente:

g.1.1) La renuncia y la designación del nuevo Representante de los Tenedores, quien deberá cumplir los requisitos definidos en la Ley de Titularización de Activos y en este contrato;

- g.1.2)** Los avisos de convocatoria de la Junta de Tenedores y copia del acta de la Junta;
- g.1.3)** Copia certificada por Notario de los documentos o contratos celebrados por el Representante de los Tenedores en nombre del conjunto de los tenedores;
- g.2)** Deberá remitir dentro del día hábil siguiente de que se produzca el hecho o llegue a su conocimiento:
- g.2.1)** Certificación en la que conste que los bienes que conforman el Fondo de Titularización, se encuentran debidamente aportados y en custodia, libres de gravámenes, prohibiciones o embargos y, cuando aplique, que se han constituido los aportes adicionales, o en su defecto, que transcurridos sesenta días contados desde el inicio de colocación de la emisión, comunicará que no puede otorgar la certificación antes mencionada, por encontrarse los bienes antes dichos con gravámenes, prohibiciones o embargos o por no estar debidamente aportados o no haberse otorgado los aportes adicionales pactados;
- g.2.2)** Comunicación informando el incumplimiento por parte del emisor de sus obligaciones para con los Tenedores de los Valores de la titularización o su representante, contempladas en el Contrato de Titularización;
- g.2.3)** En los casos en que ocurran circunstancias o hechos que revistan una importancia de carácter relevante, como el caso de una Asamblea Extraordinaria de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTRTFOV 02, que puedan causar efectos directos ya sea en el mercado o en los inversionistas, éstos deberán ser comunicados por el Representante de los Tenedores de Valores, en forma inmediata a la Bolsa de Valores respectiva y a la Superintendencia del Sistema Financiero a más tardar dentro de las veinticuatro horas siguientes en que ha ocurrido el hecho;
- g.3)** Deberá comunicar de forma inmediata cualquier hecho o información relevante que pueda estar derivada de situaciones que impidan el normal desarrollo del Fondo de Titularización o afecten los intereses de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTRTFOV 02, o del mercado. Dicha información deberá remitirse inmediatamente después de que hayan ocurrido o se haya tenido conocimiento. En el caso de la remisión a la Superintendencia, deberá realizarse a través de la siguiente dirección electrónica hrelevantes@ssf.gob.sv; y
- g.4)** Así mismo deberá comunicar la información relevante de manera impresa a la Superintendencia del Sistema Financiero el siguiente día hábil de ocurrido el hecho o de haber sido enviada la comunicación vía electrónica;
- h)** Otorgar, en nombre de los Tenedores de Valores los documentos y contratos que deban celebrarse;
- i)** Acudir a las Convocatorias que periódicamente le haga la Superintendencia del Sistema Financiero para revisar los principales hechos e indicadores de avance del Fondo de Titularización;
- j)** Solicitar a la Superintendencia del Sistema Financiero la liquidación del Fondo de Titularización de conformidad a lo dispuesto en la Ley de Titularización de Activos;
- k)** Convocar la primera junta de tenedores a más tardar cinco días posteriores a la fecha en que se haya colocado el setenta y cinco por ciento de los valores emitidos con cargo al Fondo FTRTFOV 02. En esta junta se tomarán al menos los siguientes acuerdos: Ratificar o cambiar la designación del Representante de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTRTFOV 02;

- l)** Recabar periódica y oportunamente de los administradores de la Titularizadora, los datos relativos a la situación financiera de la misma y del Fondo y los demás que considere necesarios para el ejercicio de sus funciones;
- m)** Otorgar, en nombre del conjunto de los Tenedores de Valores, los documentos o contratos que deban celebrarse;
- n)** Emitir la certificación de integración del Fondo;
- ñ)** Verificar el cumplimiento en el uso del destino de los recursos por parte del Originador, para lo cual deberá: i) Asistir a reuniones trimestrales en las que FOVIAL informará sobre el avance en la ejecución de los proyectos en los que se destinarán los fondos obtenidos de la cesión de derechos sobre flujos financieros futuros; y ii) Emitir las constancias correspondientes anexando el respaldo documental necesario; y
- o)** Cualquier otra obligación, deber o responsabilidad que le establezca la ley, la normativa aplicable y el contrato de titularización.

XVI. Información Financiera a los Tenedores de Valores

La Titularizadora mantendrá a disposición del Representante de los Tenedores, toda la documentación relacionada a la constitución y desempeño del Fondo de Titularización que represente; tal como los contratos de servicios, los informes de valuación, los informes de supervisión y los reportes del auditor externo. Asimismo, de ser necesario, pondrá a disposición del Representante de Tenedores y del Liquidador nombrado, la información necesaria para la liquidación de un Fondo de Titularización, cuando corresponda.

El último Estado Financiero del Fondo de Titularización anual auditado y trimestral y su respectivo análisis razonado se encontrarán disponibles en las oficinas de la Titularizadora, en la Superintendencia y en las oficinas de los colocadores.

Los Estados Financieros de la Titularizadora y la declaración jurada del representante legal de la Titularizadora sobre la veracidad de la información proporcionada para fines del registro de la emisión de los valores se adjuntan como Anexo 7 y 8 de este prospecto.

Asimismo, se presenta en este prospecto los Estados Financieros proyectados del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02 y su base de proyección (Anexo 9).

XVII. Impuestos y Gravámenes

Conforme se establece en el Art. 86 de la Ley de Titularización de Activos, los Fondos de Titularización están exentos de toda clase de impuestos y contribuciones fiscales. Las transferencias de activos para conformar un Fondo de Titularización, ya sean muebles o inmuebles, estarán igualmente exentos de toda tasa de cesiones, endosos, inscripciones registrales y marginaciones.

En lo referente al Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, los activos, derechos y flujos financieros futuros transferidos para un Fondo de Titularización, así como la prestación de servicios por parte de dicho Fondo, tendrán el mismo tratamiento tributario que tenían cuando estaban en el patrimonio del Originador.

En este caso particular aquellos flujos respecto de los cuales FOVIAL pagare algún tipo de impuesto o tributo, deberán ser cedidos a Ricorp Titularizadora S.A. libre de cualquier carga fiscal.

Los Fondos de Titularización aun cuando están exentos del pago de Impuesto sobre la Renta, estarán obligados a presentar su declaración de renta al final de cada ejercicio impositivo ante la Dirección General de Impuestos Internos.

Una vez finalizado el plazo del Fondo de Titularización, deberá presentarse una liquidación a la Dirección General de Impuestos Internos.

Si después de cumplidas las obligaciones del Fondo de Titularización con los Tenedores de Valores y con otros terceros, quedaren bienes remanentes en dicho Fondo, dichos bienes se entregarán a FOVIAL estando este sujeto al pago del Impuesto sobre la Renta por los bienes recibidos, en caso esto aplique.

Se faculta a la Administración Tributaria para realizar la valoración de tales bienes a efecto de establecer el valor de mercado de los mismos y los ajustes tributarios que se originen del ejercicio de tales facultades.

En la liquidación a que se refiere el artículo 87 de la Ley de Titularización de Activos deberá hacerse constar, el nombre y número de identificación tributaria de la persona o entidad que recibirá los bienes remanentes.

Los intereses, premios y otras utilidades que perciban los inversionistas por los valores emitidos con cargo a los Fondos de Titularización estarán sujetos al pago de impuesto sobre la renta conforme lo establezca la Ley vigente.

Las utilidades, dividendos, premios, intereses, réditos, ganancias netas de capital o cualquier otro beneficio obtenido por una persona natural domiciliada, en inversiones de títulos valores y demás instrumentos financieros, estarán gravadas de acuerdo a la legislación vigente en esta materia (art. 14-A, Ley del Impuesto sobre la Renta).

XVIII. Costos y Gastos

Costos Iniciales Proporcionales al Monto Colocado

Casa Corredora de Bolsa (Mercado Primario)	0.08000%
Bolsa de Valores (Mercado Primario)	0.10594%
CEDEVAL (Comisión por Depósito Inicial de Valores) ¹	0.03390%
CEDEVAL (Comisión por Transferencia entre cuentas)	0.00113%
CEDEVAL (Depósito Inicial de Documentos) ²	0.00050%
Registro de la Emisión en Registro Público Bursátil ³	0.02000%

Costos Iniciales Fijos

Inscripción de emisión en BVES	\$1,293.85
Presentación de inscripciones en BVES	\$1,000
Servicios legales y Notariales	\$7,500
Prospectos y certificados	\$800
Publicaciones de colocación	\$1,000

Costos Periódicos (anuales)

Clasificaciones de Riesgo ⁴	\$15,530
Auditor Externo y Fiscal ⁵	\$3,000
Representante de Tenedores ⁶	\$9,000
Perito Valuador de Flujos Futuros ⁷	\$4,000
Publicaciones	\$5,000
Papelería y otros varios	\$500
Legalización de libros ⁸	\$200

Comisiones de Ricorp Titularizadora

Comisión por Administración Ricorp Titularizadora ⁹	0.195%
--	--------

Las funciones de administración y colecturía de los fondos serán realizados por FOVIAL a título no oneroso como está contemplado en el Contrato de Cesión y Administración. La custodia del Contrato de Titularización, del Contrato de Cesión y Administración, y de los

¹ Costo sobre el monto de la emisión con un monto máximo de \$581.95.

² Costo sobre el valor de los contratos.

³ Costo sobre el monto de la emisión con un monto máximo de \$8,000.00.

⁴ A partir del segundo año, las Clasificadoras de Riesgo cobrarán \$12,900.

⁵ A partir del segundo año, deberá contratarse un Auditor Fiscal, cuyos honorarios serán negociados oportunamente.

⁶ Los honorarios del Representante de Tenedores subirán a razón de \$500, cada cinco años.

⁷ A partir del segundo año los honorarios del Perito Valuador serán de \$1,150.

⁸ A partir del segundo año, se destinarán \$75 para legalización de libros.

⁹ La comisión por administración es del 0.195% sobre el saldo vigente de capital de la emisión de valores de titularización del Fondo de Titularización, la cual será pagadera mensualmente, y en ningún caso podrá ser menor a \$1250.00 al mes.

demás documentos relacionados con el presente proceso de Titularización serán remunerados con las siguientes comisiones: a) SERVICIOS DE CUSTODIA: será de cero punto cero diez por ciento del valor de los contratos pagadero de forma mensual b) RETIRO DE DOCUMENTOS: Un único pago de cero punto cero cincuenta por ciento del valor de los contratos; c) CONSTANCIAS: Un pago mensual de DIEZ DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA; y d) COMISIÓN SOBRE PAGO DE INTERESES: Un pago trimestral de cero punto cero cuarenta y ocho por ciento sobre el monto de intereses efectivamente pagado.

Anexos

Anexo 1: Flujos Mensuales Cedidos

**FLUJOS MENSUALES CEDIDOS
AL FONDO DE TITULARIZACIÓN FTRTFOV 02**

FLUJOS MENSUALES CEDIDOS AL FONDO DE TITULARIZACIÓN FTRTFOV CERO DOS													
Mes	Cesión en US\$	Mes	Cesión en US\$	Mes	Cesión en US\$	Mes	Cesión en US\$	Mes	Cesión en US\$	Mes	Cesión en US\$	Mes	Cesión en US\$
1	\$ 716,519.58	25	\$ 719,266.96	49	\$ 657,822.09	73	\$ 335,367.13	97	\$ 305,193.76	121	\$ 275,020.38	145	\$ 245,256.45
2	\$ 716,519.58	26	\$ 719,266.96	50	\$ 657,822.09	74	\$ 335,367.13	98	\$ 305,193.76	122	\$ 275,020.38	146	\$ 245,256.45
3	\$ 736,514.55	27	\$ 715,315.38	51	\$ 650,537.18	75	\$ 332,407.84	99	\$ 302,234.46	123	\$ 272,061.08	147	\$ 242,403.00
4	\$ 736,514.55	28	\$ 715,315.38	52	\$ 650,537.18	76	\$ 332,407.84	100	\$ 302,234.46	124	\$ 272,061.08	148	\$ 242,403.00
5	\$ 736,514.55	29	\$ 715,315.38	53	\$ 650,537.18	77	\$ 332,407.84	101	\$ 302,234.46	125	\$ 272,061.08	149	\$ 242,403.00
6	\$ 744,492.15	30	\$ 706,380.61	54	\$ 641,602.43	78	\$ 327,798.66	102	\$ 297,625.29	126	\$ 267,451.91	150	\$ 237,899.68
7	\$ 744,492.15	31	\$ 706,380.61	55	\$ 641,602.43	79	\$ 327,798.66	103	\$ 297,625.29	127	\$ 267,451.91	151	\$ 237,899.68
8	\$ 744,492.15	32	\$ 706,380.61	56	\$ 641,602.43	80	\$ 327,798.66	104	\$ 297,625.29	128	\$ 267,451.91	152	\$ 237,899.68
9	\$ 731,620.77	33	\$ 706,842.56	57	\$ 362,897.70	81	\$ 332,753.72	105	\$ 302,580.34	129	\$ 272,574.46	153	\$ 243,128.09
10	\$ 731,620.77	34	\$ 706,842.56	58	\$ 362,897.70	82	\$ 332,753.72	106	\$ 302,580.34	130	\$ 272,574.46	154	\$ 243,128.09
11	\$ 731,620.77	35	\$ 706,842.56	59	\$ 362,897.70	83	\$ 332,753.72	107	\$ 302,580.34	131	\$ 272,574.46	155	\$ 243,128.09
12	\$ 724,989.40	36	\$ 690,211.19	60	\$ 350,453.82	84	\$ 320,280.44	108	\$ 290,107.07	132	\$ 259,933.69	156	\$ 230,593.16
13	\$ 724,989.40	37	\$ 690,211.19	61	\$ 350,453.82	85	\$ 320,280.44	109	\$ 290,107.07	133	\$ 259,933.69	157	\$ 230,593.16
14	\$ 724,989.40	38	\$ 690,211.19	62	\$ 350,453.82	86	\$ 320,280.44	110	\$ 290,107.07	134	\$ 259,933.69	158	\$ 230,593.16
15	\$ 737,704.50	39	\$ 682,926.29	63	\$ 347,494.52	87	\$ 317,321.14	111	\$ 287,147.77	135	\$ 257,066.29	159	\$ 227,739.72
16	\$ 737,704.50	40	\$ 682,926.29	64	\$ 347,494.52	88	\$ 317,321.14	112	\$ 287,147.77	136	\$ 257,066.29	160	\$ 227,739.72
17	\$ 737,704.50	41	\$ 682,926.29	65	\$ 347,494.52	89	\$ 317,321.14	113	\$ 287,147.77	137	\$ 257,066.29	161	\$ 227,739.72
18	\$ 738,769.72	42	\$ 673,991.51	66	\$ 342,885.35	90	\$ 312,711.98	114	\$ 282,538.59	138	\$ 252,562.97	162	\$ 223,236.37
19	\$ 738,769.72	43	\$ 673,991.51	67	\$ 342,885.35	91	\$ 312,711.98	115	\$ 282,538.59	139	\$ 252,562.97	163	\$ 223,236.37
20	\$ 738,769.72	44	\$ 673,991.51	68	\$ 342,885.35	92	\$ 312,711.98	116	\$ 282,538.59	140	\$ 252,562.97	164	\$ 223,236.37
21	\$ 732,565.00	45	\$ 674,453.46	69	\$ 347,840.39	93	\$ 317,667.02	117	\$ 287,493.65	141	\$ 257,791.37	165	\$ 12,522.26
22	\$ 732,565.00	46	\$ 674,453.46	70	\$ 347,840.39	94	\$ 317,667.02	118	\$ 287,493.65	142	\$ 257,791.37	166	\$ 12,522.26
23	\$ 732,565.00	47	\$ 674,453.46	71	\$ 347,840.39	95	\$ 317,667.02	119	\$ 287,493.65	143	\$ 257,791.37	167	\$ 12,522.26
24	\$ 719,266.96	48	\$ 657,822.09	72	\$ 335,367.13	96	\$ 305,193.76	120	\$ 275,020.38	144	\$ 245,256.45	168	\$ -
TOTAL												\$ 70871,180.97	

**Anexo 2: Flujos mensuales a ser transferidos a la Cuenta
Colectora del Fondo de Titularización FTRTFOV 02**

**FLUJOS MENSUALES A SER TRANSFERIDOS A LA CUENTA
COLECTORA DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN FTRTFOV 02**

FLUJOS MENSUALES A SER RETENIDOS E INMEDIATAMENTE TRANSFERIDOS A LA CUENTA COLECTORA DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN FTRTFOV CERO DOS													
Mes	Colectora	Mes	Colectora	Mes	Colectora	Mes	Colectora	Mes	Colectora	Mes	Colectora	Mes	Colectora
1	\$ 788,171.54	25	\$ 791,193.66	49	\$ 723,604.30	73	\$ 368,903.84	97	\$ 335,713.14	121	\$ 302,522.42	145	\$ 269,782.10
2	\$ 788,171.54	26	\$ 791,193.66	50	\$ 723,604.30	74	\$ 368,903.84	98	\$ 335,713.14	122	\$ 302,522.42	146	\$ 269,782.10
3	\$ 810,166.01	27	\$ 786,846.92	51	\$ 715,590.90	75	\$ 365,648.62	99	\$ 332,457.91	123	\$ 299,267.19	147	\$ 266,643.30
4	\$ 810,166.01	28	\$ 786,846.92	52	\$ 715,590.90	76	\$ 365,648.62	100	\$ 332,457.91	124	\$ 299,267.19	148	\$ 266,643.30
5	\$ 810,166.01	29	\$ 786,846.92	53	\$ 715,590.90	77	\$ 365,648.62	101	\$ 332,457.91	125	\$ 299,267.19	149	\$ 266,643.30
6	\$ 818,941.37	30	\$ 777,018.67	54	\$ 705,762.67	78	\$ 360,578.53	102	\$ 327,387.82	126	\$ 294,197.10	150	\$ 261,689.65
7	\$ 818,941.37	31	\$ 777,018.67	55	\$ 705,762.67	79	\$ 360,578.53	103	\$ 327,387.82	127	\$ 294,197.10	151	\$ 261,689.65
8	\$ 818,941.37	32	\$ 777,018.67	56	\$ 705,762.67	80	\$ 360,578.53	104	\$ 327,387.82	128	\$ 294,197.10	152	\$ 261,689.65
9	\$ 804,782.85	33	\$ 777,526.82	57	\$ 399,187.47	81	\$ 366,029.09	105	\$ 332,838.37	129	\$ 299,831.91	153	\$ 267,440.90
10	\$ 804,782.85	34	\$ 777,526.82	58	\$ 399,187.47	82	\$ 366,029.09	106	\$ 332,838.37	130	\$ 299,831.91	154	\$ 267,440.90
11	\$ 804,782.85	35	\$ 777,526.82	59	\$ 399,187.47	83	\$ 366,029.09	107	\$ 332,838.37	131	\$ 299,831.91	155	\$ 267,440.90
12	\$ 797,488.34	36	\$ 759,232.31	60	\$ 385,499.20	84	\$ 352,308.48	108	\$ 319,117.78	132	\$ 285,927.06	156	\$ 253,652.48
13	\$ 797,488.34	37	\$ 759,232.31	61	\$ 385,499.20	85	\$ 352,308.48	109	\$ 319,117.78	133	\$ 285,927.06	157	\$ 253,652.48
14	\$ 797,488.34	38	\$ 759,232.31	62	\$ 385,499.20	86	\$ 352,308.48	110	\$ 319,117.78	134	\$ 285,927.06	158	\$ 253,652.48
15	\$ 811,474.95	39	\$ 751,218.92	63	\$ 382,243.97	87	\$ 349,053.25	111	\$ 315,862.55	135	\$ 282,772.92	159	\$ 250,513.69
16	\$ 811,474.95	40	\$ 751,218.92	64	\$ 382,243.97	88	\$ 349,053.25	112	\$ 315,862.55	136	\$ 282,772.92	160	\$ 250,513.69
17	\$ 811,474.95	41	\$ 751,218.92	65	\$ 382,243.97	89	\$ 349,053.25	113	\$ 315,862.55	137	\$ 282,772.92	161	\$ 250,513.69
18	\$ 812,646.69	42	\$ 741,390.66	66	\$ 377,173.89	90	\$ 343,983.18	114	\$ 310,792.45	138	\$ 277,819.27	162	\$ 245,560.01
19	\$ 812,646.69	43	\$ 741,390.66	67	\$ 377,173.89	91	\$ 343,983.18	115	\$ 310,792.45	139	\$ 277,819.27	163	\$ 245,560.01
20	\$ 812,646.69	44	\$ 741,390.66	68	\$ 377,173.89	92	\$ 343,983.18	116	\$ 310,792.45	140	\$ 277,819.27	164	\$ 245,560.01
21	\$ 805,821.50	45	\$ 741,898.81	69	\$ 382,624.43	93	\$ 349,433.72	117	\$ 316,243.02	141	\$ 283,570.51	165	\$ 13,774.49
22	\$ 805,821.50	46	\$ 741,898.81	70	\$ 382,624.43	94	\$ 349,433.72	118	\$ 316,243.02	142	\$ 283,570.51	166	\$ 13,774.49
23	\$ 805,821.50	47	\$ 741,898.81	71	\$ 382,624.43	95	\$ 349,433.72	119	\$ 316,243.02	143	\$ 283,570.51	167	\$ 13,774.49
24	\$ 791,193.66	48	\$ 723,604.30	72	\$ 368,903.84	96	\$ 335,713.14	120	\$ 302,522.42	144	\$ 269,782.10	168	\$ -
TOTAL													\$ 77958,299.07

**Anexo 3: Certificación de Accionistas Relevantes de Ricorp
Titularizadora S.A.**

Yo, Rolando Arturo Duarte Schlageter, en mi calidad de Representante Legal de la Sociedad Ricorp Titularizadora, Sociedad Anónima, hago de su conocimiento que al veintidós de octubre de dos mil trece existe en nuestra nómina de accionistas sólo un accionista con participación social de más del 10% en Ricorp Titularizadora, Sociedad Anónima, el cual detallo a continuación:

Accionista	Participación	
	Cantidad de acciones	Porcentaje de participación
Ricorp S.A. de C.V.	1,199,999	99.9999 %

Antiguo Cuscatlán, veintidós de octubre de 2013.

ROLANDO ARTURO DUARTE SCHLAGETER
Representante Legal
Ricorp Titularizadora, S.A.

DOY FE: Que la firma que calza al pie del escrito que antecede y que es "legible" es AUTÉNTICA, por haber sido reconocida en mi presencia por el señor ROLANDO ARTURO DUARTE SCHLAGETER, de cincuenta y nueve años de edad, Licenciado en Administración de Empresa, del domicilio de San Salvador, Departamento de San Salvador, persona de mi conocimiento, portador de su Documento Único de Identidad número cero un millón trescientos setenta y seis mil seiscientos sesenta y nueve. Antiguo Cuscatlán, veintidós de octubre de dos mil trece -



Anexo 4: Metodología de Valuación de los Flujos Financieros Futuros.

Anexo 5: Clasificaciones de Riesgo

**FONDO DE TITULARIZACIÓN – RICORP TITULARIZADORA – FOVIAL - FTRTFOV 02
VALORES DE TITULARIZACIÓN**

Informe con estados financieros al 31 de diciembre de 2012		Fecha de comité: 24 de abril de 2013
San Salvador, El Salvador		
Julio Enrique Rodríguez	(503) 2266-9471	jrodriguez@ratingspcr.com
Francisco Santa Cruz	(503) 2266-9472	fsantacruz@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado	Clasificación	Perspectiva
Valores de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02	AAA	Estable

Significado de la Calificación

Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del 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.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo¹ dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

"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".

Racionalidad

En comité extraordinario de clasificación de riesgo, PCR decidió por unanimidad ratificar la clasificación de AAA, perspectiva estable a los Valores de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02, basados en el respaldo de la emisión por parte del gobierno de El Salvador, a través de un decreto legislativo; la estabilidad de los flujos provenientes de la contribución vial, que obedecen a una ley especial del estado, tanto en su recolección como en su administración; y la minimización de los riesgos a partir de la estructura de la emisión, que elimina los riesgos de una administración de fondos discrecional por parte de la entidad, dando prioridad al pago de sus obligaciones con el fondo de titularización.

Argumento de la Perspectiva

PCR considera que la perspectiva de la presente emisión es estable debido a que los factores en la estructuración de la titularización permiten una adecuada operatividad del fondo de titularización. Los factores que se resaltan son los mecanismos de cobertura que posee el fondo, la estabilidad y constancia en los ingresos de la contribución vial a lo largo del tiempo, el bajo nivel de costos fijos de la entidad, así como las proyecciones conservadoras hechas por el originador para el aumento de sus ingresos futuros.

¹ Normalizado bajo los lineamientos del RCTG-20/2010, Superintendencia del Sistema Financiero, El Salvador.

Resumen ejecutivo

- **La estructura de la emisión.** La estructura del Fondo de Titularización disminuye los riesgos de administración del originador de ejecutar una administración discrecional de los fondos, al establecer la Orden Irrevocable de Retención y Transferencia, al Ministerio de Hacienda, para que los flujos futuros cedidos al fondos sean enviados en el momento acordado, y de forma automática.
- **Los resguardos para la ejecución de la emisión.** La emisión cuenta con dos principales resguardos: la Cuenta Restringida, que tendrá acumulado un saldo mínimo de una cuota mensual de capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores; y la orden irrevocable de retención y transferencias; puestas por medio de un contrato al Ministerio de Hacienda de El Salvador.
- **La estabilidad de los ingresos percibidos por la contribución vial:** los ingresos percibidos por FOVIAL totalizan a diciembre 2012 US\$71.2 millones, o una mejora interanual del 3.4%, y constituyen el 86.1% de sus ingresos totales. Estos ingresos han experimentados incrementos constantes desde el 2008 (US\$65.3 millones), con promedios anuales del 2.2% de crecimiento
- **La asignación de fondos adicionales a FOVIAL.** A partir de julio 2012, FOVIAL recibe adicionalmente al impuesto de contribución vial, los derechos por circulación de vehículos y multas, que a diciembre 2012 totalizan US\$9 millones recibidos por FOVIAL, de un total de US\$18.6 millones que se registraron por este rubro durante el año.
- **La cobertura de los ingresos sobre la emisión.** La cobertura de los ingresos por la contribución vial sobre la cesión estimada para ambos fondos (FTRTFOV 01 y 02), tienen un promedio de 29.58 veces durante toda la vida del proyecto, y un nivel mínimo de 4.50. Asimismo, la cobertura de la utilidad previa a inversión pública, tiene un nivel mínimo de 5.65 veces, y un promedio de 36.84 veces.
- **El respaldo legal a la titularización, mediante Decreto legislativo.** La titularización a realizar por FOVIAL, ha sido aprobado por la asamblea legislativa de el Salvador, en su decreto legislativo N°110; con el propósito de financiar proyectos de mejoras en la red vial de El Salvador. Este decreto establece, entre otras cosas, que FOVIAL puede utilizar hasta el 20% de sus ingresos totales para garantizar el pago de la obligación. La estructura de ambos Fondos de Titularización (FTRTFOV 01 y 02) establece un máximo de cesión estimada de 17.7%, y un promedio de 9.9% a lo largo de la vida de la emisión.
- **La dependencia en la estabilidad económica y social de El Salvador.** El principal financiador de FOVIAL es la contribución vial, una tasa impuesta por cada de galón de combustible (gasolina, diésel o sus derivados; que por su naturaleza tienen un comportamiento inelástico de su demanda) que se importe al país. El comportamiento del nivel de consumo depende del desarrollo y estabilidad económica del país.
- **Bajo nivel de apalancamiento costos fijos y financieros.** FOVIAL tiene actualmente una única línea de crédito activa, con el Banco Centroamericano de Integración Económica, con un saldo al 31 de diciembre de 2012 de US\$79 millones; el costo de este representa el 6.8% de los costos totales de FOVIAL. Por otro lado, los costos fijos (gastos de personal y bienes de consumo) de FOVIAL totalizan a diciembre 2012 US\$3.5 millones, representando el 4.7% de los costos y gastos totales de la institución.

Resumen de la Estructura de Titularización

Cuadro 1: Datos básicos de la Emisión - FTRTFOV 02.		
Emisor	:	Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora –FOVIAL - FTRTFOV 02
Originador	:	Fondo de Conservación Vial, FOVIAL
Sociedad de Titularización	:	Ricorp Titularizadora, S.A.,
Clase de Valor	:	Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL Cero Dos, cuya abreviación es VTRTFOV 02.
Monto de la Emisión	:	Hasta US\$50,000,000.00 dólares norteamericanos.
Moneda	:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Plazo de la Emisión	:	El plazo de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta 180 meses, contados a partir de la fecha de colocación

Respaldo de la Emisión	:	El pago de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFOV 02, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.
Custodia y Depósito:	:	La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, estará depositada en los registros electrónicos que lleva CEDEVAL, S.A. de C.V., para lo cual será necesario presentarle el Contrato de Titularización de la emisión correspondiente y la certificación del asiento registral que emita la Superintendencia del Sistema Financiero, a la que se refiere el párrafo final del Artículo treinta y cinco de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en cuenta.
Negociabilidad	:	La negociación de los tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en la Bolsa de Valores. La fecha de negociación será comunicada a la Bolsa de Valores mediante certificación de punto de acta de Junta Directiva de la Titularizadora.
Mecanismos de Cobertura	:	El pago de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFOV Cero Dos, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre los flujos financieros futuros de una porción de los ingresos mensuales percibidos por FOVIAL conforme se establece en el prospecto de la emisión. También formará parte del respaldo de esta emisión, la denominada Cuenta Restringida del Fondo de Titularización FTRTFOV 02, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A., la cual no debe ser menor a la próxima cuota de capital y/o intereses a pagarse a los Tenedores de Valores.
Destino	:	Los fondos que FOVIAL reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización, deberán ser destinados por FOVIAL en proyectos para el mejoramiento de la Red Vial Nacional Prioritaria y Mantenible, y para el cumplimiento de otras responsabilidades y objetivos fundamentales del FOVIAL
Resguardos Financieros	:	A) Razones Financieras; Durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del Fondo FTRTFOV Cero Dos, FOVIAL se obliga a cumplir las siguientes razones financieras: a) FOVIAL podrá comprometer hasta el veinte por ciento de sus ingresos anuales, para garantizar el pago del servicio de deuda relacionada a procesos de titularización. Esta condición especial deberá ser verificada anualmente por el Auditor Externo de FOVIAL, a partir de información financiera auditada, para ello, FOVIAL deberá nombrar un Auditor Externo que se encuentre autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero; b) La relación endeudamiento total a ingresos totales anuales de FOVIAL no deberá ser mayor a 2.40 veces. El endeudamiento total se entenderá como la suma del saldo vigente de capital de cualquier pasivo proveniente de deuda bancaria y bursátil en los Estados Financieros de FOVIAL, más el saldo vigente adeudado de capital en el pasivo de cualquier fondo de titularización en el que FOVIAL participe como originador. Los ingresos totales anuales se entenderán como los ingresos de los últimos doce meses provenientes de: i) Las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General del Estado en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, conforme lo establece el artículo veintiséis de la Ley del Fondo de Conservación Vial; ii) Los pagos por derechos y multas establecidos por la Ley de Derechos Fiscales por la Circulación de Vehículos que ingresan al Fondo General del Estado, a ser transferidos íntegramente al Fondo de Conservación Vial (FOVIAL), para ser utilizados en el mantenimiento y conservación de la Red Vial Nacional Prioritaria y Mantenible, conforme lo establece el artículo treinta y cinco de la Ley de Derechos Fiscales por la Circulación de Vehículos reformado mediante Decreto Legislativo número sesenta y dos de fecha doce de julio del año dos mil doce y publicado en El Diario Oficial el dieciséis de julio de dos mil doce, número ciento treinta y uno, tomo número trescientos noventa y seis; y iii) Cualquier otro ingreso que en el futuro se

	<p>encuentre facultada legalmente a percibir. Esta relación deberá ser sometida al Consejo Directivo de FOVIAL de forma semestral, con Estados Financieros de los meses de junio y diciembre. El Secretario del Consejo Directivo emitirá la certificación de punto de acta respectiva y la enviará a la Titularizadora. La medición de junio deberá ser presentada a la Titularizadora a más tardar el último día hábil del mes de agosto, la medición de diciembre deberá ser presentada a la Titularizadora a partir de información financiera auditada al treinta y uno de diciembre a más tardar el último día hábil de abril. A partir de la entrega de la certificación de punto de acta por parte de FOVIAL, la Titularizadora contará con diez días hábiles para determinar si existe incumplimiento y notificar de dicha situación a FOVIAL y al Representante de Tenedores. B) Plazo de regularización: A partir de la fecha en que la Titularizadora determine el incumplimiento de cualquiera de las razones financieras y se lo haya notificado a FOVIAL y al Representante de Tenedores, FOVIAL contará con diez días hábiles para notificar al Representante de Tenedores y a la Titularizadora de las acciones que tomará para regularizar la situación y contará con seis meses para tomar las acciones necesarias para regularizar las razones financieras a fin que por medio de un nuevo cálculo presentado a la Titularizadora se verifique el cumplimiento de los máximos establecidos informándose dicho cumplimiento al Representante de Tenedores</p>
--	---

Instrumentos Clasificados

Características de los instrumentos calificados

Cuadro 2: Detalle de la Emisión	
Denominación del Tramo	VRTFOV 02
Tramo 1	US\$35,000,000.00
Tramo 2	US\$15,000,000.00
Plazo de la emisión	Tramo 1: 168 meses Tramo 2: 60 meses
Tasa de Interés	La Tasa de Interés será fija, por la totalidad del plazo y se calculará en el momento previo a la colocación de la emisión de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización.
Periodicidad de Pago de Intereses y capital	Los intereses y el capital se pagarán trimestralmente, a partir de la primera fecha establecida de pago

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. / Elaboración: PCR

El monto de la emisión del fondo de titularización será por la suma de hasta US \$50 millones; con un plazo de hasta ciento ochenta (180) meses; la cual será representada por al menos un tramo, atendiendo al monto a colocar en la primera oferta pública bursátil. La negociación de la emisión será de oferta pública mediante la Bolsa de Valores de El Salvador y por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa. El plazo de la negociación de los Valores de Titularización es de ciento ochenta (180) días contados a partir de la fecha de la primera oferta pública, para colocar al menos el 75% del Fondo de Titularización. En caso no se cumpliera con el plazo estipulado se procederá a la liquidación del Fondo de Titularización de acuerdo a los mecanismos establecidos en la Ley de Titularización de Activos.

El capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de dos trimestres en ambos tramos. Capital e intereses se pagarán a partir de la fecha de colocación a través del procedimiento establecido por la Central De Depósito De Valores, S.A. DE C.V.

Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente emisión serán invertidos por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, en la adquisición de derechos sobre Flujos Financieros Futuros de una porción de los primeros ingresos percibidos a partir de la fecha de corte por FOVIAL.

Se entenderán como flujos financieros futuros, aquellos ingresos percibidos a partir de la fecha de corte por FOVIAL provenientes de: las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el presupuesto general

en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diésel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, conforme lo establece el artículo veintiséis de la Ley del Fondo de Conservación Vial.

Contrato de Cesión de Derechos de Flujos Futuros

Mediante escritura pública de contrato de cesión y administración, FOVIAL cederá de manera irrevocable, a título oneroso y hará la tradición a Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTFOV 02, de todos los derechos sobre los flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos percibidos mensualmente por FOVIAL, descritos en el apartado anterior, hasta un monto de US\$70,871,180.97, que serán entregados al FTRTFOV 02, en montos mensuales y sucesivos a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos con cargo al FTRTFOV 02. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a FOVIAL, el pago a la administración tributaria o a la autoridad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso le aplicasen.

Descripción de los Flujos Futuros

La cesión de los Flujos Futuros será en 168 pagos mensuales que dependerá de la colocación en la primera oferta pública y de los tramos adicionales; hasta un máximo de US\$70,871,180.97. Los flujos futuros cedidos de ingresos libres de impuestos estarán conformados por ingresos percibidos por el originador, como se han descrito en los apartados anteriores. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo al FOVIAL, el pago a la administración tributaria o a la entidad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso aplicasen.

Los flujos futuros serán recolectados por el Ministerio de Hacienda, a través de la Colecturía Central de Impuestos Fiscales, cobrados a las refinerías e importadores de combustibles; y será el Ministerio de Hacienda quien, a través de la Orden Irrevocable de Retención y Transferencia, realice la transferencia a la cuenta colectora del banco administrador.

Operatividad de la Estructura de Titularización

Se aperturarán las siguientes cuentas a nombre del Fondo de Titularización:

- Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización.
- Cuenta Restringida del Fondo de Titularización.
- Cuenta Colectora a nombre del Fondo de Titularización

FOVIAL instruye al Ministerio de Hacienda (a través de un Orden Irrevocable de Retención y Transferencia) a depositar un monto preestablecido proveniente de la Contribución de Conservación Vial correspondiente a cada mes en la Cuenta Colectora a nombre del Fondo de Titularización

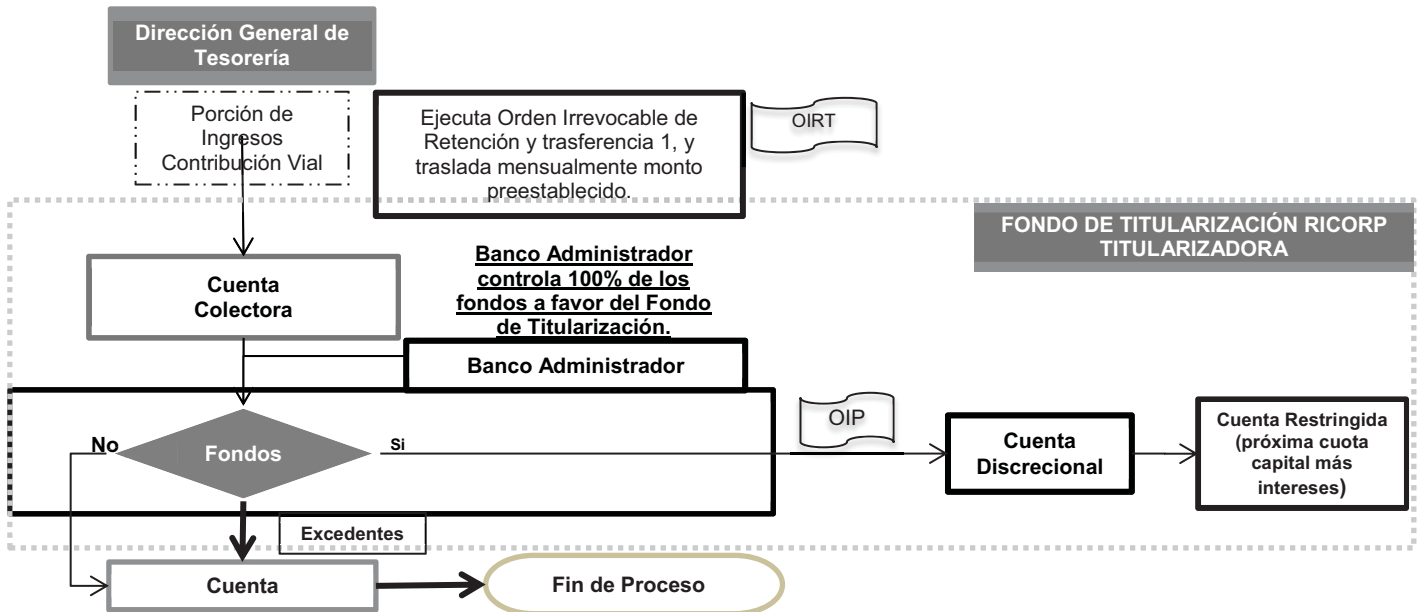
La Cuenta Colectora será administrada por el Banco Administrador de acuerdo a contrato firmado por el Banco, La Titularizadora y FOVIAL, y recibirá los fondos que se mencionan en el párrafo anterior.

El Banco Administrador deposita el monto de cesión en la Cuenta Discrecional del fondo de titularización a través de una Orden irrevocable de Pago.

Todo pago se hará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización a través de la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional en el siguiente orden:

- (i) La Cuenta Discrecional será la utilizada para recibir los fondos del originador, pagar a los inversionistas, cubrir gastos y transferir fondos a, y recibir fondos de, la Cuenta Restringida.
- (ii) La Cuenta Restringida servirá únicamente para administrar los fondos restringidos en garantía de la operación. Esta será compuesta inicialmente por los fondos obtenidos de la emisión.
- (iii) De la Cuenta Discrecional se transferirá mensualmente una cantidad determinada para completar el monto Depósito Restringido, hasta alcanzar su monto máximo.

Gráfico 1
Mecanismo de asignación de flujos

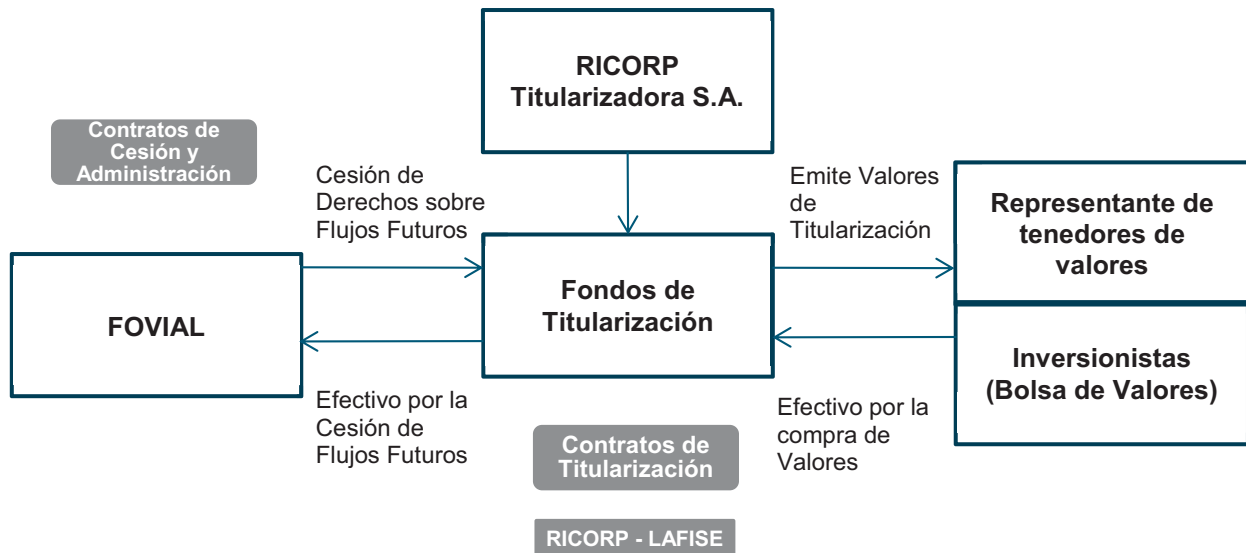


Fuente: Ricorp Titularizadora / Elaboración: PCR

Operación Mensual del Fondo

Para efectuar los depósitos a la Cuenta Colectora del Fondo de Titularización, FOVIAL instruye al Ministerio de Hacienda una Orden Irrevocable de Retención y Transferencia sobre la Contribución Vial a entregar a FOVIAL, la cual es ejecutada por la Dirección General de Tesorería que transferirá el monto requerido directamente a la cuenta del Banco Administrador en el Banco Central de Reserva.

Gráfico 2
Diagrama de la estructura



Fuente: Ricorp Titularizadora / Elaboración: PCR

Procedimiento en Caso de Mora

Si 10 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, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización 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 este proceda a depositar en la Cuenta Restringida los fondos faltantes y si no lo hace en los 10 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, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Redención anticipada

Redención de los valores: En el año quinto y décimo de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de diez años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a cinco años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de cinco años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor o igual a cinco años; en ambos casos más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de ciento veinte días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.

La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A, a solicitud del Originador, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación; El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. En la fecha de redención de los valores, la Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de CEDEVAL S.A. de C.V.

En caso de realizarse la redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente, la Titularizadora mantendrá, por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.

Análisis de la Estructura

Los factores cuantitativos y cualitativos de los derechos sobre los flujos futuros a titularizar, el nivel crediticio del Originador (FOVIAL), la estructura de titularización propuesta, el operador de las cuentas del Fondo de Titularización, el monto, el Tratamiento y Prevención de Desvío de Fondos; y finalmente los aspectos legales involucrados en toda la transacción hace que el fondo de titularización cuente con la cobertura necesaria para pagar a los inversionistas e incluso generar excedentes para la devolución al originador.

Al tratarse de una titularización de derechos sobre flujos futuros, cobra mayor importancia la estabilidad de los ingresos provenientes de la contribución vial hacia la entidad originadora (FOVIAL), que puedan respaldar la Emisión. En efecto, si estos flujos se ven afectados o disminuidos, existen cambios en la ley que establece las condiciones para el aporte de contribución vial, entre otros; los inversionistas sufrirán pérdidas si los mecanismos de seguridad no son suficientes para cubrir el posible déficit. Es esta posibilidad de deterioro en la generación de nuevos activos la que determina que, en una titularización de derechos sobre flujos futuros, la clasificación de riesgo de la transacción esté fuertemente ligada al desempeño de la entidad que origina los flujos.

Perfil de la Titularizadora

Regional Investment Corporation (RICORP), es una empresa de Finanzas Corporativas que surge como iniciativa de la Fundación Bursátil de El Salvador, ante la necesidad de una institución que apoyara al desarrollo del Mercado de Capitales, con servicios especializados de asesoría y desarrollo de negocios. Fue fundada en diciembre de 2008 con 117 accionistas.

RICORP Titularizadora, Sociedad Anónima, fue constituida el día 11 de agosto de 2011, la calificación favorable fue otorgada por el Superintendente del Sistema Financiero del 23 de agosto de 2011. La finalidad de RICORP

Titularizadora es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con la Ley de Titularización de Activos, y emitir valores con cargo a dichos Fondos.

Accionistas y Junta Directiva

En el siguiente cuadro se detallan los principales accionistas y directivos de RICORP Titularizadora, S.A.:

Cuadro 3: Accionistas	
Accionista	Participación Accionaria
RICORP S.A. de C.V.	99.9999 %
José Carlos Bonilla Larreynaga	0.0001 %
Total	100%

Fuente: RICORP Titularizadora S.A. / Elaboración: PCR

Cuadro 4: Junta Directiva	
Director	Cargo
Rolando Arturo Duarte Schlageter	Presidente
Javier Ernesto Simán Dada	Vicepresidente
José Carlos Bonilla Larreynaga	Secretario
Juan Alberto Valiente Álvarez	Propietario
Carlos Lionel Mejía Cabrera	Propietario
Víctor Silhy Zacarías	Propietario
Enrique Borgo Bustamante	Propietario
José Miguel Carbonell Belísmelis	Suplente
Francisco Javier Enríque Duarte Schlageter	Suplente
Enrique Oñate Muyschondt	Suplente
Miguel Ángel Simán Dada	Suplente
Manuel Roberto Vieytez Valle	Suplente
Ramón Arturo Álvarez López	Suplente
Remo José Bardi Ocaña	Suplente

Fuente: RICORP Titularizadora S.A. / Elaboración: PCR

Desarrollo Recientes

En la reunión de la Junta Directiva del día 24 de febrero de 2012 fue nombrado José Carlos Bonilla como Director Ejecutivo de la sociedad. RICORP Titularizadora, S.A.

Análisis del Originador

Reseña

El Fondo de Conservación Vial, FOVIAL, se establece el 30 de Noviembre de 2000, por el decreto N°208 de la Asamblea Legislativa. Dicho decreto define a FOVIAL como una entidad de derecho público, de carácter técnico, de utilidad pública, de duración indefinida, con personalidad jurídica y patrimonio propio, con plena autonomía en el ejercicio de sus funciones, tanto en lo financiero como en lo administrativo y presupuestario.

También se establece que su principal responsabilidad será administrar eficientemente los recursos financieros que le corresponden, realizar un nivel adecuado de servicio de conservación en la *Red Vial Nacional Prioritaria Mantenible* y en la *Red Vial Urbana Prioritaria Mantenible*; mantener una adecuada comunicación con los usuarios de las vías y dar cuenta pública de sus acciones al menos una vez al año

La conservación vial contempla un amplio conjunto de actividades destinadas a preservar en forma continua y sostenida el buen estado de las vías terrestres de comunicación, de modo que se garantice un servicio óptimo al usuario.

Las actividades de conservación vial, se realizan a través de los programas:

- Programa de Mantenimiento Rutinario
- Programa de Mantenimiento Periódico
- Programa de Mantenimiento Puentes y Obras de Paso
- Programa de Mantenimiento Señalización y Seguridad Vial

Fuente de ingresos

FOVIAL cuenta con cuatro fuentes principales de ingresos:

- La contribución de conservación vial: un impuesto de US\$0.20 por cada galón de gasolina, diésel, o sus mezclas con otros carburantes, aplicado a la venta que realicen los importadores o refinadores de dicho material;
- Aportes extraordinarios que por cualquier concepto le otorgue el estado;
- Las transferencias de recursos que anualmente se consignen en el presupuesto general del estado; y
- Los pagos por derechos y multas, establecidos en el decreto legislativo 504, "Ley de derechos fiscales por la circulación de vehículos. (De acuerdo a reformas vigentes a partir del 16 de julio de 2012).

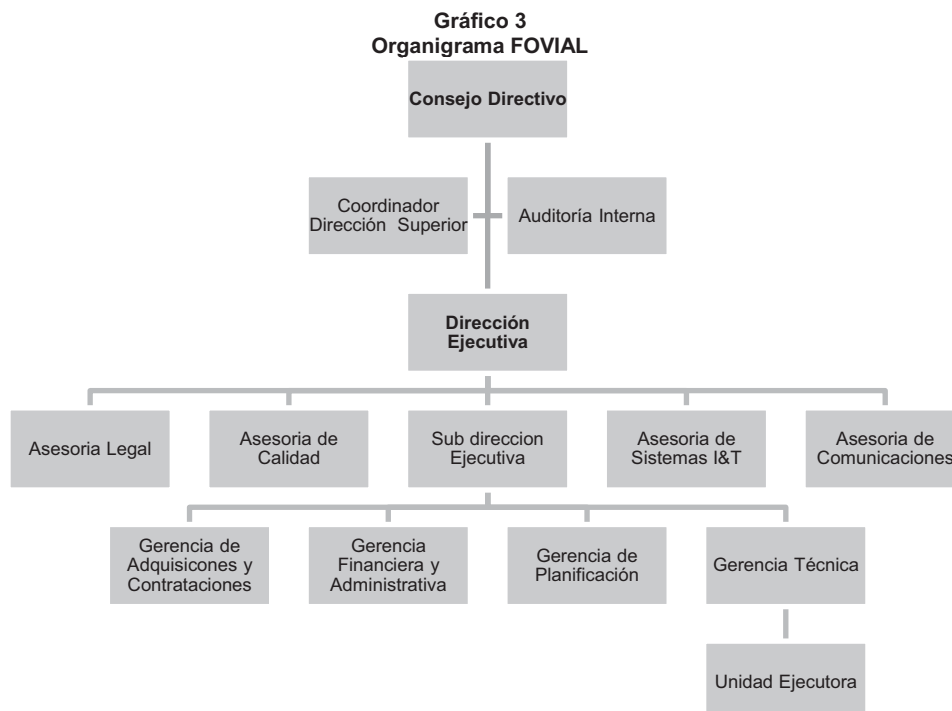
Junta Directiva

En el siguiente cuadro se detalla la Consejo Directivo de FOVIAL:

Cuadro 5: Consejo Directivo de FOVIAL	
Director	Cargo
Sr. Gerson Martínez	Ministro de Obras Públicas y Presidente de FOVIAL
Lic. Ricardo Antonio Ballesteros	Vicepresidente
Arq. Giussepe Angelucci Silva	Director Propietario
Ing. Rene Mauricio Guardado Rodríguez	Director Propietario
Ing. Carlos Alberto Santos	Director Propietario
Lic. Rufino Ernesto Henríquez López	Director Propietario
Lic. Rene Edgardo Vargas Valdez	Director Propietario
Arq. Hugo Alfredo Barrientos Clará	Director Suplente
Lic. Oscar David Linares	Director Suplente
Lic. Felipe Alexander Rivas	Director Suplente
Dr. Romeo Melara Granillo	Director Suplente
Lic. Jesús Amado Campos Sánchez	Director Suplente
Arq. Luis Espitia Figueroa	Director Suplente
Ing. Vicente Paul García Fuentes	Director Suplente
Arq. Eliud Ayala Zamora	Secretario

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Organigrama Administrativo de FOVIAL



Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Análisis Financiero

El análisis financiero se ha realizado en base a los Estados Financieros Auditados de los últimos cinco cierres de año del Fondo de Conservación Vial (FOVIAL); preparados en conformidad a los Principios de Contabilidad Gubernamental, Dependencia del Ministerio de Hacienda de El Salvador, las cuales son una base contable distinta a las Normas Internacionales de Información Financiera, (NIIF).

Análisis del Balance General

A diciembre de 2008, los activos de FOVIAL están compuestos en su mayoría por las Inversiones Financieras, que entonces ascendían a US\$11.5 millones. En este apartado se incluyen las inversiones temporales, compuestas por depósitos a plazo fijo en bancos nacionales (US\$6 millones de dólares); y a los deudores financieros (US\$5.5 millones).

El segundo componente por orden de importancia, son los Fondos Disponibles, que a 2008 totalizaron US\$9.7 millones.

Estos dos componentes constituyeron el 97.7% del total de los activos. El resto se divide entre las inversiones en existencias (US\$32 miles, o 0.1%), y las Inversiones en bienes de uso (US\$471 miles, o 2.2%).

Al cierre de 2012, se puede observar como se ha mantenido la misma estructura de los activos. Las Inversiones financieras representan el 55.2% del total de los activos de FOVIAL, con un total de US\$23.8 millones. Los fondos disponibles totalizan US\$18.8 millones, o 43.6% del activo. Entre ambos representan el 98.8% del activo total.

Gráfico 4
Estructura del Activo



Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Cuadro 6 - Estructura del Activo (Miles US\$)					
Componentes	2008	2009	2010	2011	2012
Fondos	9,656	14,432	12,613	13,650	18,769
Inversiones Financieras	11,515	12,108	33,711	27,360	23,758
Inversiones en existencias	32	47	17	13	8
Inversiones en bienes de uso	471	467	536	511	518
TOTAL	21,674	27,052	46,876	41,535	43,053

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

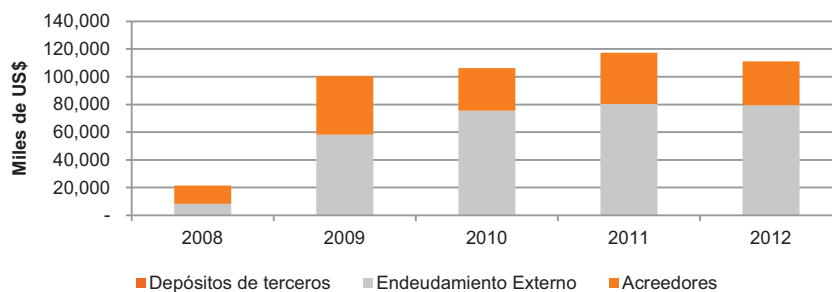
Estructura de Pasivos y Patrimonio

El pasivo de FOVIAL está formado por tres fuentes principales: endeudamiento externo, que se refiere a los créditos contratados por el Estado en dinero o bienes, con personas naturales o jurídicas sin residencia ni domicilio en el país; por los depósitos de terceros, que son las obligaciones por fondos a rendir cuenta recibidos de terceros, a cuenta de bienes o servicios futuros a suministrar; y los acreedores financieros, que comprende las cuentas que de los acreedores por pagos provisionales dispuestos por normas legales.

El principal componente del pasivo es el endeudamiento externo, con un 71.1% de participación al 31 de diciembre de 2012, o US\$79 millones. Este corresponde a la línea de crédito con el Banco Centroamericano de Integración Económica, que fue contratado el 31 de agosto de 2007, con un plazo a 25 años.

El segundo componente en orden de importancia son los Acreedores financieros, por un total de US\$31.6 millones, que lo conforman las provisiones por acreedores monetarios, y los acreedores monetarios por pagar.

Gráfico 5
Estructura del Pasivo



Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Componentes	2008	2009	2010	2011	2012
Depósitos de terceros	248	487	564	215	469
Endeudamiento Externo	8,000	57,749	74,975	80,162	79,018
Acreedores	13,284	42,173	30,667	36,953	31,627
TOTAL	21,532	100,410	106,206	117,330	111,114

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Con respecto al patrimonio de FOVIAL, éste está compuesto por la participación del Estado en la institución, que se ha mantenido en US\$21.9 millones por los últimos cinco años; por los Resultados de ejercicios anteriores, que al cierre de 2012 registra una pérdida acumulada de US\$97.7 millones; por los Resultados del ejercicio actual, con US\$7.7 millones.

Dentro del Patrimonio, la cuenta de detrimento patrimonial constituye todas las disminuciones en los recursos, por pérdidas o daños, que no pueden ser asignadas por responsabilidad administrativa o legal.

De esta manera, al 31 de diciembre de 2012, el Patrimonio ha crecido en US\$7.7 millones, para totalizar - US\$68.1 millones.

Sobre el monto de las Pérdidas acumuladas en el Patrimonio de FOVIAL, son consecuencia de la naturaleza de sus actividades. FOVIAL invierte la mayor parte de sus ingresos en la reparación y mantenimiento de la red vial, de propiedad pública, por lo que este solo puede ser considerado como gasto, y no en inversiones de activos.

Componentes	2008	2009	2010	2011	2012
Patrimonio	21,951	21,951	21,951	21,951	21,951
Resultado de ejercicios anteriores	(15,722)	(21,808)	(95,308)	(81,281)	(97,745)
Resultado del ejercicio actual	(6,087)	(73,500)	14,027	(16,465)	7,733
Detrimento patrimonial	-	-	-	(1)	-
Patrimonio Total	143	(73,357)	(59,330)	(75,795)	(68,061)

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Análisis de Resultados

La mayoría de los ingresos de FOVIAL provienen de la contribución de conservación vial. Estos representan, al cierre del año 2012, el 86.1% de los ingresos totales de FOVIAL, que se presentan divididos entre los ingresos por transferencias corrientes recibidas (que totalizan US\$3.5 millones), y de capital (US\$68.6 millones).

A diciembre 2012, los ingresos por la contribución vial totalizan US\$71.2 millones, con un incremento interanual de 3.4% o US\$2.3 millones.

Componentes	2008	2009	2010	2011	2012
Contribución Vial	65,320	68,126	68,989	68,857	71,182

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

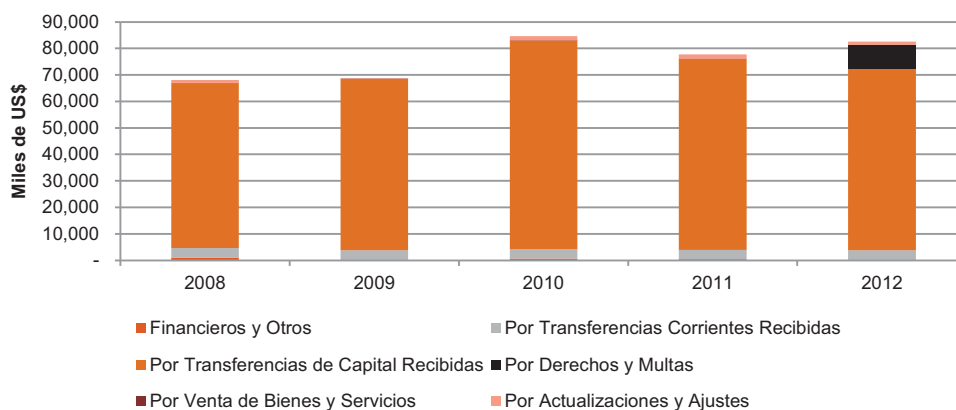
Para el 2012, se ha iniciado la recepción de los derechos por matrículas y multas, a partir de una modificación en el decreto legislativo N°504, vigente a partir del mes de julio; y que han totalizado para el año US\$9 millones.

Por otro lado, los ingresos por actualizaciones y ajustes (ingresos generados por pérdidas o daños a la propiedad del Estado, valores no reclamados; así como ingresos provenientes de contratos o acuerdos pactados) experimentan una disminución interanual de -24.7% o US\$416 miles. .

El resto del total de los ingresos los componen los ingresos financieros y los ingresos por ventas. Entre ambos componentes representan el 0.5% de los ingresos de FOVIAL.

Al 31 de diciembre de 2012, los ingresos totales de FOVIAL totalizan US\$82.6 millones, lo que muestra un crecimiento del 6.3% comparado con el mismo periodo del 2011; o US\$4.9 millones.

**Gráfico 6
Ingresos Totales**



Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Cuadro 10 - Ingresos de Gestión (Miles US\$)					
Componentes	2008	2009	2010	2011	2012
Financieros y Otros	1,001	311	611	424	345
Por Transferencias Corrientes Recibidas	3,670	3,503	3,515	3,526	3,457
Por Transferencias de Capital Recibidas	62,171	64,722	78,892	72,054	68,562
Por Derechos y Multas	-	-	-	-	9,003
Por Venta de Bienes y Servicios	109	79	86	27	7
Por Actualizaciones y Ajustes	1,194	52	1,565	1,684	1,268
Ingresos Totales	68,144	68,667	84,669	77,716	82,643

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Con respecto al costo y gastos, el principal gasto de FOVIAL es la inversión pública. Este representa su principal destino de todos sus ingresos, representando a diciembre de 2012, el 88.2% de sus gastos. Este apartado de sus gastos se comporta de manera irregular, dependiendo de las necesidades particulares que cada año presente, o de proyectos especiales que deban realizarse.

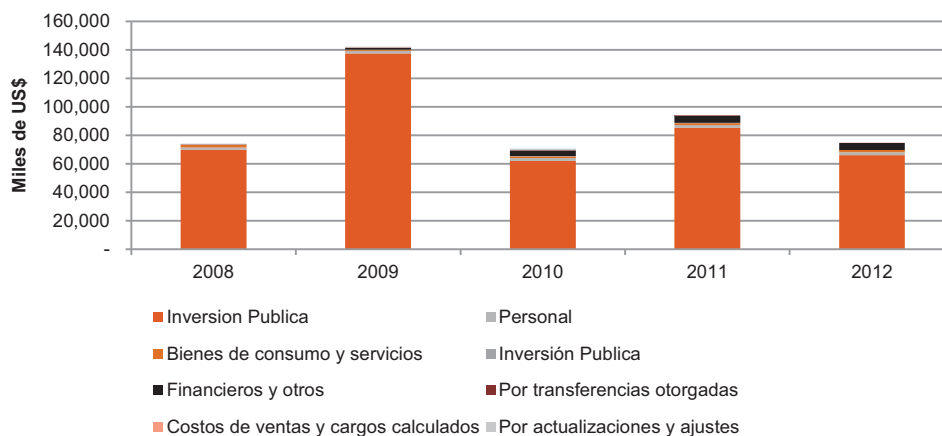
Durante 2009, este rubro presentó su mayor aumento, cuando totalizó US\$137.5 millones. Esto a causa de proyectos especiales que fueron financiados por el préstamo contratado con el BCIE, por un total de US\$82.3 millones, y que fueron usados para el mantenimiento de caminos rurales, y la ampliación de la Carretera CA04S.

Es importante destacar que la volatilidad de este rubro de gastos depende también de eventos fortuitos, como tormentas tropicales y terremotos, que pueden crear la necesidad de aumentar el gasto sin previa planeación, dada la importancia de la disponibilidad de la red vial para el desarrollo del país.

El segundo componente por magnitud son los gastos financieros, que a diciembre 2012 ascendieron a US\$5.1 millones. Estos corresponden al interés pagado por la línea de crédito con el BCIE.

El resto de rubros de los costos representan el 5% de los gastos totales, y lo componen los gastos en personal; los gastos en bienes de consumo y los costos de ventas.

Gráfico 7
Costo de Gestión

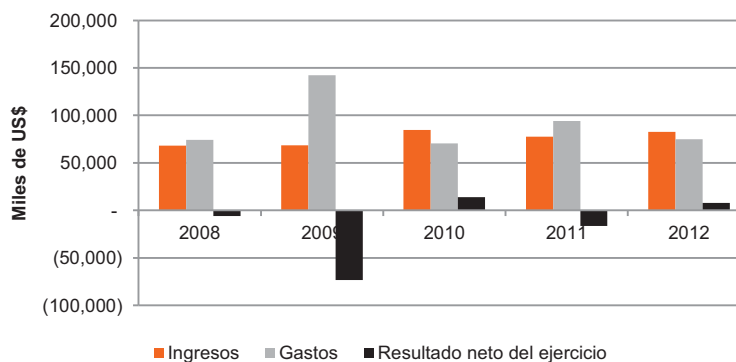


Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Componentes	2008	2009	2010	2011	2012
Inversión Pública	69,759	137,546	62,108	85,324	66,052
Personal	1,676	1,648	1,849	1,919	1,914
Bienes de consumo y servicios	1,703	1,043	1,301	1,364	1,596
Inversión Pública	15	33	27	19	20
Financieros y otros	234	1,320	4,055	5,013	5,088
Por transferencias otorgadas	-	-	-	5	-
Costos de ventas y cargos calculados	214	205	256	248	241
Por actualizaciones y ajustes	631	372	1,044	287	-
GASTOS TOTALES	74,231	142,167	70,641	94,180	74,910

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Gráfico 8
Ingresos Vs costos



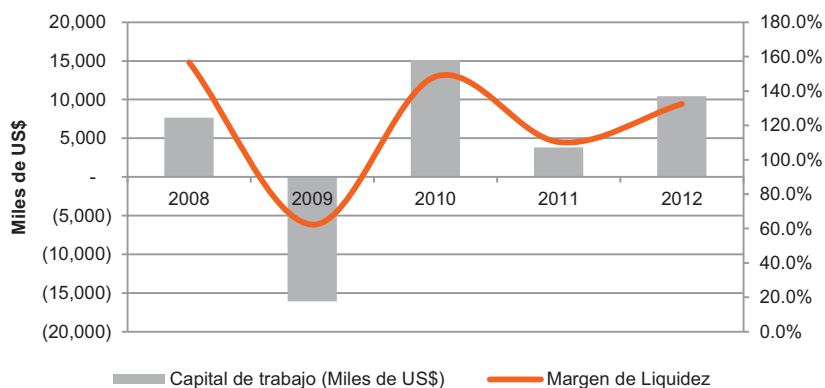
Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Liquidez

El fondo de maniobra de FOVIAL totaliza a diciembre de 2012 US\$10.4 millones, mostrando un incremento interanual del 172%, o un aumento nominal de US\$6.6 millones. Estos montos, sin embargo, siguen siendo inferiores a lo logrado en 2010, cuando el fondo de maniobra llegó a US\$15.1 millones.

La alta variabilidad en el fondo de maniobra se debe a las variaciones en las inversiones temporales de FOVIAL (en su totalidad, depósitos a plazo de 90 a 120 días), que disminuyeron considerablemente entre 2008 y 2009; y por el aumento de los Acreedores financieros, que aumentaron para diciembre 2009 en US\$28.9 millones. Esta cuenta representa las provisiones por futuros proyectos de mantenimiento y construcción.

Gráfico 9
Liquidez Vs Fondo de Maniobra



Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

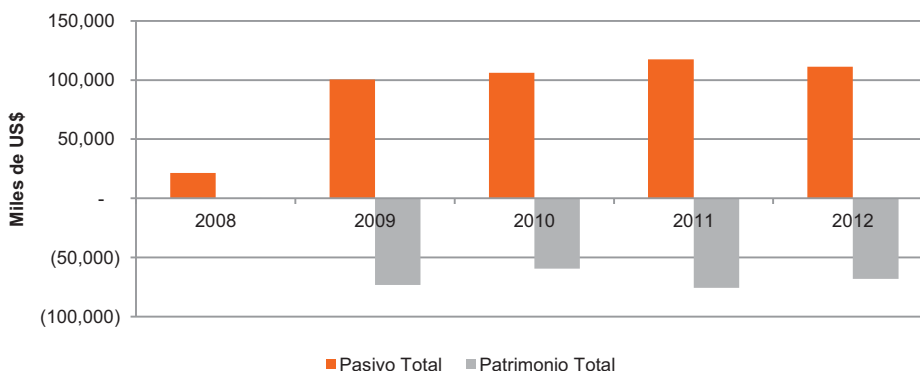
Cuadro 12 - Liquidez					
Componentes	2008	2009	2010	2011	2012
Margen de Liquidez	156.7%	62.3%	148.4%	110.3%	132.5%
Capital de trabajo (Miles de US\$)	7,669	(16,084)	15,110	3,830	10,424

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Endeudamiento y Solvencia

El patrimonio de FOVIAL está conformado por los resultados acumulados a diciembre 2012, que a la fecha cuenta con un saldo negativo de US\$68.1 millones. Por lo cual, los pasivos de FOVIAL cubren tanto los activos de la institución como las pérdidas generadas. De esta forma, al cierre de 2012, los pasivos de FOVIAL representan el 258% de los activos de la institución. Al cierre de diciembre de 2012, la deuda financiera representa el 71.1% de los pasivos.

Gráfico 10
Pasivo vs Patrimonio



Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Cobertura de la titularización

La estructura de la titularización de los ingresos futuros de FOVIAL se ha dividido en dos fondos de titularización independiente uno del otro. Ambos fondos podrán emitir hasta US\$ 50 millones, respetando que la acumulación

de ambas cesiones no sobrepase el 20% de sus ingresos, tal como lo dicta el decreto N°110 de la Asamblea Legislativa de la Republica de El Salvador.

Cuadro 13 - Cesión de fondos (Millones de US\$)																
Escenario	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Fondo 01	3.31	6.92	6.95	6.85	6.61	6.35	6.09	5.83	3.76	3.43	3.28	3.13	2.97	2.83	2.67	0.22
Fondo 02	1.43	8.81	8.78	8.46	8.07	6.02	4.12	3.94	3.76	3.58	3.40	3.22	3.04	2.86	1.39	-
Total	4.74	15.74	15.73	15.31	14.68	12.37	10.21	9.77	7.51	7.01	6.68	6.34	6.01	5.69	4.06	0.22

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Gráfico 11
Cesión de ingresos

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Los ingresos totales proyectados de FOVIAL se han estimado en base a:

- El crecimiento de los ingresos por parte de la contribución vial se estima en 0.3% anual, su promedio de crecimiento en los últimos 5 años.
- A partir de junio 2012, FOVIAL también cuenta con los ingresos percibidos por las tasas de renovación de matrículas vehiculares, y multas. Estos ingresos representaron para FOVIAL un total de US\$9 millones, aunque este rubro generó en todo 2012 un total de US\$30 millones. 2012 fue un año con el agregado de cambios de placa en vehículos particulares, sin ellos, los ingresos habituales totalizaron US\$18.6 millones. Estos se han estimado por el originador en US\$20 millones para 2013, y en US\$16.9 millones, sin crecimiento, para los años posteriores.

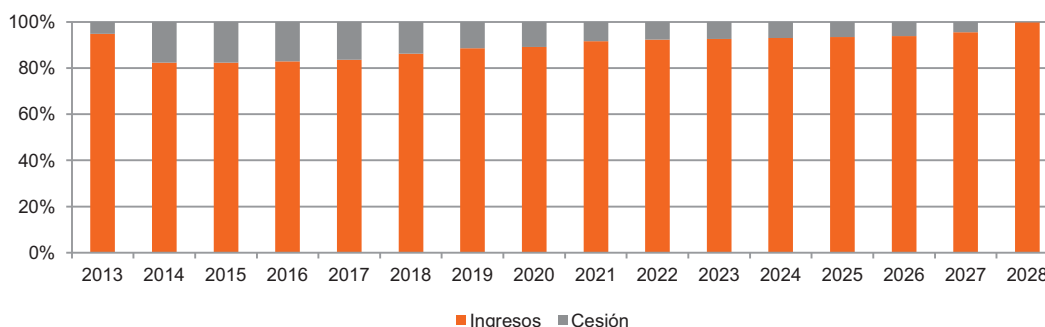
Teniendo en cuenta estos supuestos, se estima los ingresos para los años 2013 a 2028.

Cuadro 14 – Cobertura de la cesión																
Escenario	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ingresos Totales (Millones US\$)	91.21	88.84	89.03	89.26	89.49	89.73	89.97	90.21	90.45	90.69	90.93	91.17	91.42	91.66	91.91	92.15
Ingresos por contribución vial (Millones US\$)	70.60	70.83	71.07	71.30	71.54	71.77	72.01	72.24	72.48	72.72	72.96	73.20	73.44	73.68	73.92	74.16
<i>Cesión total</i>	<i>4.72</i>	<i>15.80</i>	<i>15.80</i>	<i>15.39</i>	<i>14.75</i>	<i>12.43</i>	<i>10.26</i>	<i>9.81</i>	<i>7.55</i>	<i>7.04</i>	<i>6.70</i>	<i>6.36</i>	<i>6.03</i>	<i>5.70</i>	<i>4.06</i>	<i>0.22</i>
Cobertura por Contribución vial (Veces)	14.9	4.5	4.5	4.7	4.9	5.8	7.1	7.4	9.6	10.4	10.9	11.5	12.2	13.0	18.2	333.7
Cobertura por Ingresos totales (Veces)	19.2	5.6	5.7	5.8	6.1	7.3	8.8	9.2	12.0	12.9	13.6	14.4	15.2	16.1	22.6	

Como se establece en el decreto legislativo que autoriza la titularización, FOVIAL no puede ceder más del 20% de sus ingresos. El máximo de cesión, según el modelo establecido, ocurre en el 2014, cuando se cede el 17.7% de los ingresos totales, 2.3 puntos porcentuales por debajo de lo normado.

Asimismo, para la operatividad del Fondo de Titularización, solo se tomarán en cuenta los ingresos provenientes de la contribución vial, tal como se describe en el decreto legislativo N°110. De tal forma, el máximo de cesión sobre estos ingresos, según el modelo establecido, ocurre en el 2014, mostrando una cobertura de 4.5 veces sobre los flujos cedidos.

Gráfico 12
Cesión de ingresos



Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

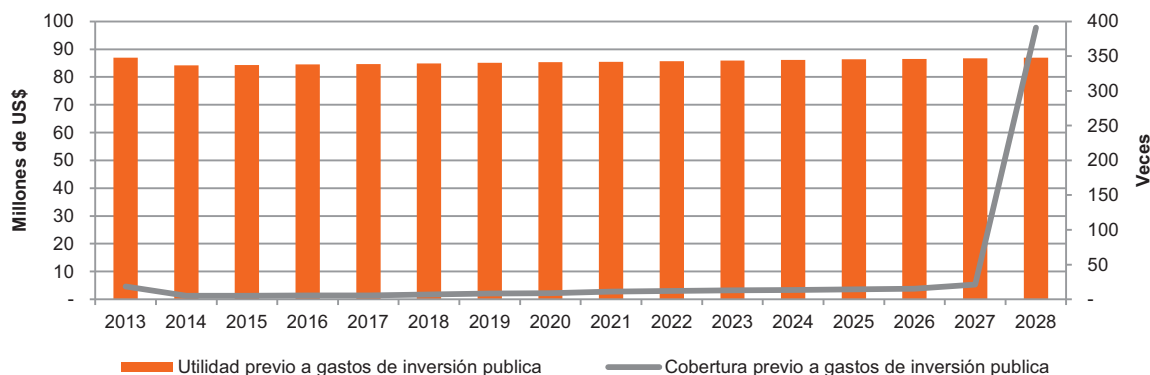
Los resultados que se proyectan muestran una tendencia decreciente para los primeros 2 años. Esto es atribuido a que los US\$100 millones a recibir por la venta de los títulos valores, serán gastados en los siguientes dos años en obras de mitigación y ampliación de la red vial, aumentado el gasto inmediato en los mismos US\$100 millones. Tomándose en cuenta lo anterior, se ha calculado la utilidad previa a gastos de inversión pública y financieros, (que incluye únicamente costos de venta y administrativos, que representan históricamente el 0.3% y el 3.9% de los ingresos respectivamente), como medida para determinar la cobertura de la emisión. Esta utilidad demuestra una adecuada cobertura hasta 12.87 veces en los primeros 10 años de operación (con una cobertura máxima en el último año, de 391.3 veces), y una cobertura mínima de 5.35 veces para el 2014 (año en que se cede el mayor porcentaje de los ingresos).

Cuadro 15 - Cobertura de la Cesión (Millones de US\$)

Escenario	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Utilidad Previa al gasto de inversión pública y financiero	86.94	84.13	84.30	84.49	84.69	84.89	85.10	85.30	85.50	85.71	85.91	86.12	86.32	86.53	86.74	86.95
Cobertura de la cesión (Veces)	18.35	5.35	5.36	5.52	5.77	6.86	8.34	8.73	11.38	12.23	12.87	13.58	14.36	15.21	21.37	391.3

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Gráfico 13
Cobertura de la Emisión



Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Resumen de Estados Financieros

Cuadro 16 - Balance de Situación Financiera (Miles de US\$)							
Componentes	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ACTIVOS							
Fondos	796	19,220	9,656	14,432	12,613	13,650	18,769
Inversiones Financieras	29,448	21,752	11,515	12,108	33,711	27,360	23,758
Inversiones en existencias	1	6	32	47	17	13	8
Inversiones en bienes de uso	409	435	471	467	536	511	518
TOTAL	30,654	41,413	21,674	27,052	46,876	41,535	43,053
PASIVOS							
Depósitos de terceros	75	74	248	487	564	215	469
Endeudamiento Externo	-	-	8,000	57,749	74,975	80,162	79,018
Acreedores	7,629	35,110	13,284	42,173	30,667	36,953	31,627
TOTAL	7,704	35,183	21,532	100,410	106,206	117,330	111,114
PATRIMONIO							
Patrimonio	21,951	21,951	21,951	21,951	21,951	21,951	21,951
Resultado de ejercicios anteriores	(15,238)	999	(15,722)	(21,808)	(95,308)	(81,281)	(97,745)
Resultado del ejercicio actual	16,237	(16,721)	(6,087)	(73,500)	14,027	(16,465)	7,733
Detrimento patrimonial	-	-	-	-	-	(1)	-
Patrimonio Total	22,950	6,229	143	(73,357)	(59,330)	(75,795)	(68,061)
Total pasivo + Patrimonio	30,654	41,413	21,674	27,052	46,876	41,535	43,053

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Cuadro 17 - Estado de Resultados (Miles de US\$)							
Componentes	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Financieros y Otros	797	1,399	1,001	311	611	424	345
Por Transferencias Corrientes Recibidas	2,597	3,601	3,670	3,503	3,515	3,526	3,457
Por Transferencias de Capital Recibidas	66,642	67,000	62,171	64,722	78,892	72,054	68,562
Por Derechos y Multas	-	-	-	-	-	-	9,003
Por Venta de Bienes y Servicios	142	80	109	79	86	27	7
Por Actualizaciones y Ajustes	312	383	1,194	52	1,565	1,684	1,268
INGRESOS TOTALES	72,495	74,470	68,144	68,667	84,669	77,716	82,643
Inversión Publica Personal	51,948	86,493	69,759	137,546	62,108	85,324	66,052
Bienes de consumo y servicios	1,214	1,454	1,676	1,648	1,849	1,919	1,914
Inversión Publica	937	1,045	1,703	1,043	1,301	1,364	1,596
Financieros y otros	14	17	15	33	27	19	20
Por transferencias otorgadas	1	3	234	1,320	4,055	5,013	5,088
Costos de ventas y cargos calculados	-	-	-	-	-	5	-
Por actualizaciones y ajustes	138	170	214	205	256	248	241
Por actualizaciones y ajustes	-	1	631	372	1,044	287	-
GASTOS TOTALES	54,252	89,183	74,231	142,167	70,641	94,180	74,910
Resultado neto del ejercicio	18,243	(14,714)	(6,087)	(73,500)	14,027	(16,465)	7,733

Fuente: FOVIAL / Elaboración: PCR

Fondo de Conservación Vial - FOVIAL

Títulos con cargo a FTRTFOV02

Informe de Clasificación

Índice	Página
Estructura de Capital, Factores Claves y Sensibilidad de las Clasificaciones	1
Criterios Aplicados, Simulación y Suficiencia de la Información	2
Estructura Financiera y Legal de la Transacción	2
Análisis del Activo Subyacente	5
Proyecciones Financieras	8
Riesgo de Contraparte	8
Anexos	11

Estructura de Capital

Denominación	Monto Max	Plazo	Tasa Max	Clasificación	Perspectiva
Tramo 1	USD35.000.000	14 años	6.75%	AA-(slv)	Estable
Tramo 2	USD15.000.000	5 años	6.00%	AA-(slv)	Estable
Total	USD50.000.000				

Las clasificaciones se basan en información provista por el originador para el corte de octubre 18 de 2013. Las clasificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor.

Clasificaciones*

Emisión	Actual	Anterior
Tramo 1	AA-(slv)	AA-(slv)
Tramo 2	AA-(slv)	AA-(slv)
Perspectiva	Estable	Estable

Consejo Ordinario de Clasificación (Octubre 24, 2013)

* El sufijo '(slv)' indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las escalas de clasificación utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de riesgo. Las clasificaciones en la escala de Fitch se presentan al final de este reporte.

Factores Claves de las Clasificaciones

Fuerte relación con el soberano: Las clasificaciones asignadas a la presente transacción se encuentran fuertemente relacionadas a la calidad crediticia de El Salvador relativo a otros emisores en el mercado local como contraparte responsable del cobro y la distribución de los recursos al Fondo de Titularización.

Calidad del activo subyacente: Los recursos financieros de la transacción están respaldados por los derechos de recibir una porción de la Contribución de Conservación Vial, un tributo de carácter especial. Fitch considera que tal característica le imprime al proyecto un grado de importancia estratégico a nivel nacional, y por tal motivo espera que genere un flujo de caja consistente. Adicionalmente, existe recurso contra FOVIAL en caso de no ser suficientes los flujos que ingresan al Fondo de Titularización.

Mecanismos de recaudo de estructura: Dado el esquema de manejo de los recursos financieros, existe un vínculo importante con el perfil de riesgo crediticio del soberano. Fitch determinó que no es posible desligar la calidad crediticia de la transacción de la del soberano, puesto que la renta es directamente recaudada por la tesorería de El Salvador, antes de ingresar al Fondo de Titularización.

Predictibilidad de los flujos de la transacción: De acuerdo a varios escenarios realizados por Fitch, los flujos transferidos al Fondo de Titularización serán suficientes para atender las obligaciones financieras, manteniéndose dentro de las autorizaciones establecidas por la ley. Adicionalmente, se espera que los costos y gastos de la transacción sean previsibles, fundamentado principalmente en el pago de cuotas fijas para capital e intereses. Sin embargo, la transacción cuenta con recursos adicionales que pudiesen cubrir variaciones inesperadas en escenarios de estrés acordes a la categoría 'AA(slv)'.

Sensibilidad de las Clasificaciones

Cambios en calidad crediticia de El Salvador: Cambios en la calidad crediticia de la contraparte afectará la clasificación de los bonos y su clasificación se moverá con la clasificación de la contraparte. Adicionalmente, una reducción significativa en los ingresos totales de FOVIAL podría afectar la cantidad de recursos potenciales para el Fondo de Titularización, presionando así los indicadores de cobertura. Es importante resaltar que cambios en la clasificación internacional de El Salvador no necesariamente implican cambios en la clasificación local.

Analistas

Andrés de la Cuesta
57 1 326 9999 ext 1260
Andres.delacuesta@fitchratings.com

Camilo Isaza
57 1 326 9999 ext 1015
Camilo.isaza@fitchratings.com

Criterios Aplicados, Simulación y Suficiencia de la Información

Criterios Aplicados

El criterio aplicable a esta transacción es el “Criterio Global de Clasificación/Clasificación de Finanzas Estructuradas” del 22 de diciembre de 2011. Dicho reporte está disponible en la página web de Fitch www.fitchratings.com.

Simulación

Con el objetivo de verificar el cumplimiento de los pagos esperados, se realizaron varias simulaciones en distintos escenarios, teniendo en cuenta tanto las condiciones macroeconómicas como las características de la emisión y la sensibilidad de los distintos mecanismos de protección. Fitch utilizó un modelo de flujo de caja adecuado a la cascada y mecanismos de dirección de los pagos en la misma forma en que fueron especificados en los documentos de la emisión para verificar si los flujos de caja estresados, así como los niveles de sobre-colateral provistos por la transacción, son suficientes para cubrir el pago tanto de capital como de intereses.

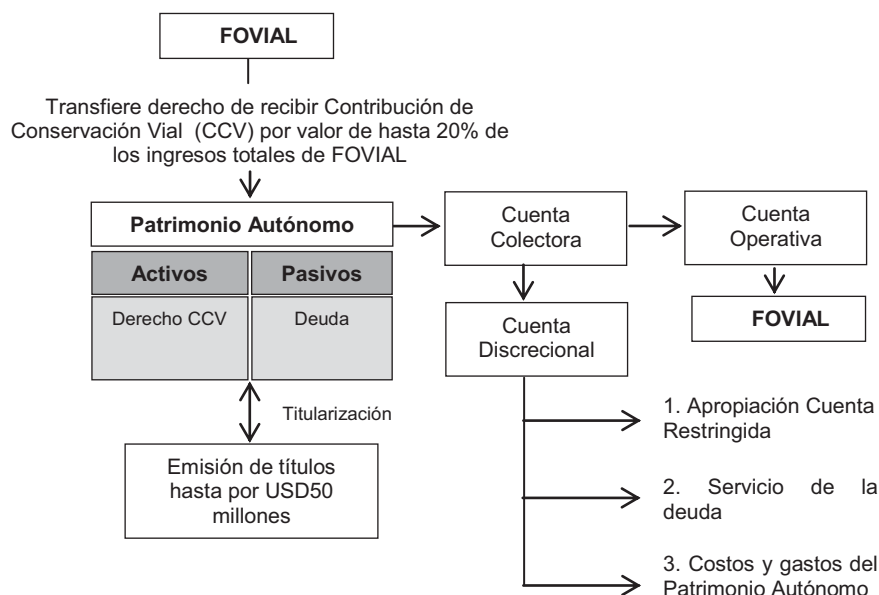
Suficiencia de la Información

RICORP Titularizadora S.A, bajo su condición de estructurador, y FOVIAL, como originador, han suministrado a Fitch información sobre el comportamiento del activo subyacente, así como la documentación respectiva a la estructuración de la emisión. La información fue entregada en el formato solicitado por Fitch, y al ser revisado se encontró que ésta era adecuada para el análisis a ser realizado

Metodologías relacionadas

Criterio Global de Clasificación/Clasificación de Finanzas Estructuradas (Diciembre 22 2011)

Estructura Financiera y la Legal de la Transacción



El programa de emisión de hasta USD100 millones de bonos estructurados del Fondo de Conservación Vial –FOVIAL- se dividirá en dos emisiones –*pari passu*- de hasta USD50

millones cada una. La estructura financiera y legal de la transacción de ambas emisiones será exactamente igual.

La titularización consiste en la transferencia, por parte de FOVIAL al Patrimonio Autónomo, de los derechos de recibir una porción de los primeros ingresos por Contribución de Conservación Vial. Por medio del decreto No. 110 de 2012 se autoriza a FOVIAL a comprometer hasta el 20% de sus ingresos anuales.

El Fondo de Titularización realizó la emisión respaldado en un Contrato Irrevocable de Cesión de Derechos sobre flujos financieros entre el Fondo y FOVIAL. Las condiciones de la emisión son las siguientes:

Emisor	Fondo de Titularización 02– RICORP Titularizadora
Monto	USD50.000.000
Agente de Manejo	RICORP Titularizadora S.A.
Originador	Fondo de Conservación Vial –FOVIAL-
Tramos	Tramo 1: USD35.000.000 Tramo 2: USD15.000.000
Tasa Cupón Máxima	Tramo 1: 6,75% - Tasa Fija Tramo 2: 6,00% - Tasa Fija Pago trimestral de intereses
Amortización	Tramo 1: 14 años Tramo 2: 5 años
Tipo de Clasificación	Pago oportuno de intereses y capital programado (timely)

La Contribución de Conservación Vial se constituye como un tributo de carácter especial creado a través del Decreto No. 597 de 2001. El hecho generador de tal contribución es la venta o cualquier forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros carburantes que realicen importadores o refinadores.

El valor de la contribución se encuentra ligado únicamente al consumo de combustible sujeto a contribución, y por tanto no existe un ajuste de precios. El coste a pagar es de USD0,20 por galón de diesel, gasolinas o sus mezclas con otros carburantes. Tal tributo deberá ser retenido por el importador o refinador, al momento de la venta o transferencia de combustibles en el mercado local.

Los importadores o refinadores deberán consignar en una cuenta bajo el nombre del Ministerio de Hacienda -Fondo General del Estado – *Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda (DGTMH)*- las contribuciones acumuladas del mes anterior. Posteriormente, estos recursos serán transferidos a una cuenta especial del DGTMH en el Banco Central de Reserva de El Salvador.

A través de la Orden Irrevocable de Retención y Transferencia de fondos, la Dirección General de Tesorería de El Salvador realizará las transferencias correspondientes a 1,1x una cuota mensual a ceder predeterminada (ver anexo 1), a la cuenta del Banco Administrador del Fondo de Titularización de FOVIAL en el Banco Central y el Banco Administrador aplicará inmediatamente los fondos en la Cuenta Colectora del Fondo de Titularización. Una vez los flujos hayan ingresado a la Cuenta Colectora, deberá transferirse inmediatamente el 0,1x de la cuota a la Cuenta Operativa, la cual se encuentra por fuera del patrimonio autónomo. Estos recursos no estarían disponibles para la atención de ninguna de las obligaciones del Fondo de Titularización.

Fitch considera que tal mecanismo incorpora el riesgo crediticio de El Salvador dentro de la transacción, ya que interrupciones temporales o permanentes en el cobro y/o distribución de

los recursos cobrados por el soberano, podría impactar negativamente en el pago oportuno de las obligaciones del Fondo de Titularización.

Las cuotas mensuales que deberán ser transferidas a la Cuenta Discrecional se han estimado como una tercera parte de los costos y gastos trimestrales del fondo de titularización, más un tercio del servicio de deuda trimestral. Durante los primeros meses de la emisión, la cesión mensual será equivalente a la mitad de estos egresos. Igualmente, se incluye una porción denominada Margen de Seguridad, equivalente al 0,5% de los pagos de capital, intereses y los gastos totales del Fondo de Titularización. Así pues, se estaría asegurando que a lo largo de la vida de la emisión, un mes antes se habrían apropiado los recursos necesarios. Adicionalmente, la transacción contaría con los flujos suficientes para cubrir posibles sobrecostos de la emisión en escenarios de estrés acordes a la categoría 'AA(slv)'.

Dada la estructura financiera, Fitch espera que las coberturas de la emisión sean predecibles hasta la fecha de vencimiento de los títulos. Sin embargo, Fitch considera que uno de los riesgos más importantes estaría en que la apropiación de las cuotas no supere el 20% de los ingresos totales de FOVIAL, de acuerdo a lo establecido en el marco regulatorio. De acuerdo a varios escenarios realizados por Fitch, existe una probabilidad baja que este evento ocurra.

Los recursos de la emisión, de acuerdo al Decreto No. 110 de 2012, deberán ser destinados para el mejoramiento de la red vial nacional prioritaria y mantenible, y para el cumplimiento de otras responsabilidades y objetivos fundamentales de FOVIAL. Para asegurar el uso correcto de los recursos, se realizarán reuniones trimestrales en las que FOVIAL informará al Representante de Tenedores de Valores y a RICORP Titularizadora S.A., sobre los avances en la ejecución de los proyectos en los que se destinarán los fondos obtenidos de la cesión de los derechos de los flujos.

Prelación de Pagos

De manera mensual los recursos que alimentan el patrimonio autónomo, y que ingresan a la Cuenta Colectora, serán distribuidos de la siguiente manera:

1. Cuenta Discrecional, la cual realizará un cargo diario en la Cuenta Colectora, hasta completar 1,0x la cuota mensual a ceder predeterminedada. A su vez, estos recursos serán distribuidos así:
 - a. Cuenta Restringida, en la cual en caso de ser necesario, se abonará el saldo mínimo de la próxima cuota de capital y/o intereses
 - b. Apropiación para el pago de capital e intereses
 - c. Costos y gastos del patrimonio autónomo
2. Cuenta Operativa, a la cual se transferirá 0,1x de los recursos de la Cuenta Colectora. Esta cuenta estaría por fuera del patrimonio autónomo y por lo tanto estos recursos no estarían disponibles para la atención de las obligaciones de la titularización.

Los excedentes de la Cuenta Discrecional quedarían atrapados hasta el final de la emisión, y podrán ser utilizados para cubrir cualquier sobrecosto de la transacción. En opinión de Fitch, tal mecanismo permitiría cubrir apropiadamente los costos de la transacción, aún bajo escenarios de estrés acordes a la categoría 'AA(slv)'.

Eventos de Default

La emisión contempla como evento de default la existencia de alguno de los siguientes eventos:

1. Si alguna contingencia legal material afectase el ingreso de FOVIAL;
2. Si la administración de FOVIAL decide modificar alguna de las condiciones de la transacción, o se toma alguna medida administrativa o legal que represente un cambio material adverso sobre los flujos adquiridos por el fondo;
3. Si los flujos cedidos anualmente por FOVIAL sobrepasan el 20% de los ingresos anuales de la entidad;
4. Si la relación deuda a ingresos sobrepasase las 2,4x;
5. Incumplimiento en el pago de alguna obligación.

Mecanismos de Cobertura

La estructura de la transacción contempla distintos mecanismos de mejoras crediticias, entre las cuales se encuentra:

1. Fondo de Liquidez (Cuenta Restringida): Contará con recursos equivalentes al saldo mínimo de la próxima cuota de capital y/o intereses. Su constitución se realizará en el momento de la emisión de los bonos, y de ser necesario, se fondeará nuevamente con los recursos que ingresen al patrimonio mensualmente. Los recursos depositados en esta cuenta que excedan el saldo mínimo de la próxima cuota serán retornados a la Cuenta Discrecional.
2. Coberturas de deuda predecibles: De acuerdo a la estructura de la emisión, las coberturas a lo largo de la vida de la emisión serán de 1,86x. De esta forma, existiría protección suficiente ante posibles variaciones en los costos y gastos del patrimonio autónomo ya que el pago de intereses y capital es fijo. Fitch considera que una cobertura adicional de 0,5% de los pagos de capital, intereses y de los gastos totales del Patrimonio Autónomo –Margen de Seguridad- adicional generaría una protección significativa, ya que los egresos operativos del Fondo de Titularización corresponden al 2,2% anual del total de gastos. Aún bajo fuertes escenarios de estrés en los cuales los costos y gastos creciesen considerablemente, esta protección sería suficiente.
3. Derecho a hasta 20% de los ingresos totales de FOVIAL: De acuerdo a estimaciones realizadas por Fitch en diversos escenarios, el total de las cuotas mensuales a ceder, equivaldrían hasta el 17,6% de los ingresos totales de FOVIAL. Particularmente, ara el FTRTFOV02, las cesiones equivaldrían aproximadamente a un máximo de 9.85%. Así pues, los ingresos totales de FOVIAL deberían reducirse considerablemente para que no fuera posible cumplir con las coberturas de deuda esperadas.

Políticas de Inversión

Los recursos de las distintas cuentas que hacen parte del Patrimonio Autónomo estarían establecidos en establecimientos cuya clasificación sea mayor o igual a la menor clasificación de riesgo crediticio recibida por la emisión. Para Fitch, tales políticas otorgan seguridad para la disposición de los recursos del Fondo de Titularización.

Información Importante

Para establecer una claridad aún mayor, Fitch puede acudir a las opiniones de profesionales expertos en temas legales o tributarios en caso de ser necesario. Como Fitch siempre ha dejado en claro, la calificadora no provee consejo legal o tributario, o confirma que las opiniones legales o tributarias o cualquier otro documento de la transacción o estructura son suficientes para algún propósito específico. La aclaración al final de este reporte deja en claro que el mismo no constituye consejo legal, tributario o de estructuración por parte de Fitch y no debería ser interpretado como tal. Si los lectores de este reporte requieren de una opinión

experta en alguno de estos temas, se les sugiere contactar a un asesor relevante en dicha jurisdicción.

Análisis del Activo Subyacente

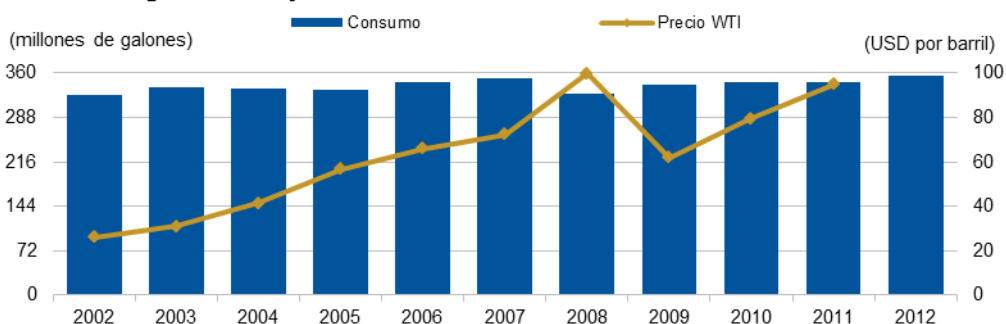
La transacción se encuentra respaldada por los derechos de recibir la Contribución de Conservación Vial hasta por el 20% de los ingresos totales anuales de FOVIAL para las emisiones que componen el programa.

La Contribución de Conservación Vial es un tributo de carácter especial creado a través del Decreto No. 597 de 2001, y por lo tanto, por su condición de contribución especial, tendrá una destinación específica. El hecho generador de tal contribución es la venta o cualquier forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros carburantes que realicen importadores o refinadores.

El valor de la contribución, y por lo tanto los ingresos a los cuales tendría derecho el Fondo de Titularización, estarían altamente relacionados a la demanda de combustibles sujetos a contribución. Dado que el costo a pagar es fijo (USD0,20 por galón), no existe un ajuste anual de precios, ni tampoco un impacto directo producto de variaciones en el precio de los combustibles.

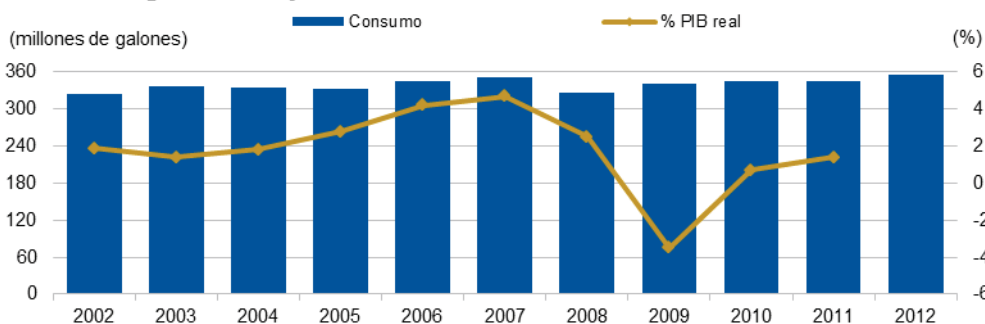
La demanda de consumo de combustible ha incrementado ligeramente durante la última década, manteniéndose relativamente estable aún bajo fuertes escenarios de estrés. En promedio, El Salvador ha importado/refinado cerca de 339,6 millones de galones de combustible. El consumo de combustible se ha mantenido estable (crecimiento 2002-2012: 10%) incluso bajo tendencias crecientes del WTI (entre 2002-2011 precio de WTI incrementó en 3,6x) junto con fuertes periodos de recesión del soberano (promedio PIB real de últimos tres años: -0,46%). Según estimaciones realizadas por Fitch, el PIB real aumentará a 2,5% entre 2013-2014.

Consumo gasolina sujeta a contribución vs Precio WTI



Fuente: FOVIAL y Fitch

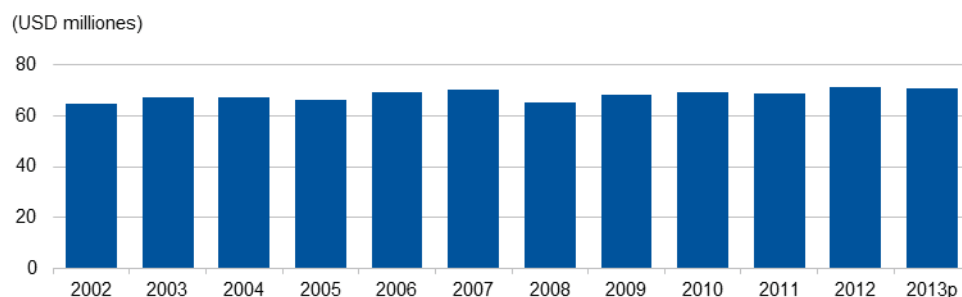
Consumo gasolina sujeta a contribución vs PIB real



Fuente: FOVIAL y Fitch

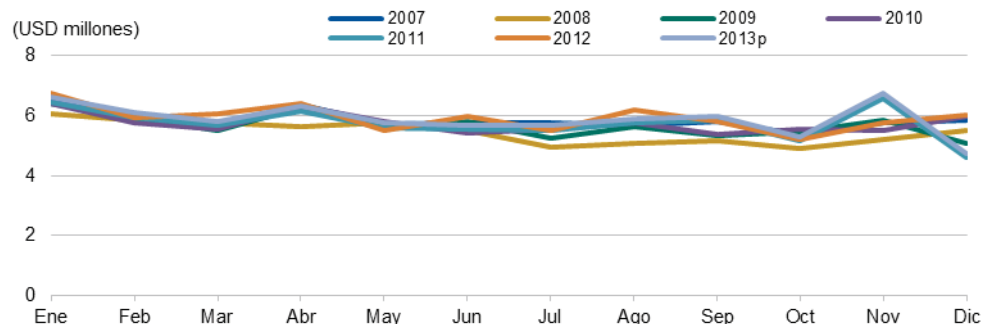
Los ingresos por Contribución de Conservación Vial se han mantenido relativamente estables durante la última década. Así pues, las elasticidades ingreso-PIB e ingreso-WTI no han sido significativas. Fitch espera que en el mediano plazo se continúe produciendo un flujo de caja consistente.

Ingreso por Contribución Vial



Fuente: FOVIAL y Fitch

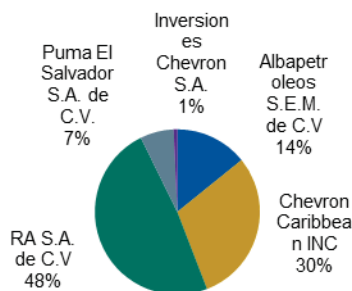
Ingreso por Contribución Vial



Fuente: FOVIAL y Fitch

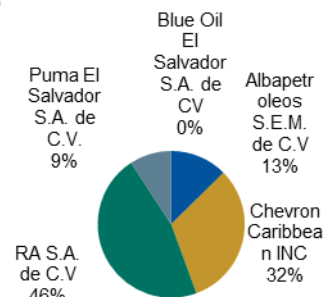
Los sujetos obligados a pagar la contribución son reducidos y han variado muy poco durante los últimos años (2010-2011). Los recursos de la Contribución de Conservación Vial tienen una concentración significativa en dos pagadores, Refinería Petrolera Acajutla S.A de C.V. y Chevron Carribean Inc., los cuales concentran cerca del 78% de las contribuciones. En opinión de Fitch, dada la naturaleza del activo subyacente, sería muy factible que una nueva empresa sustituyera a una de las existentes, en caso de ser necesario. Así pues, se esperaría que el flujo de caja tuviera un mayor grado de continuidad y consistencia.

Contribución Conservación Vial 2011



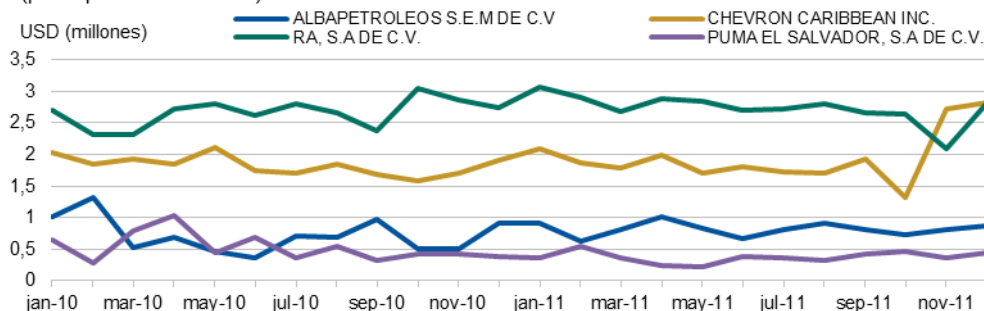
Fuente: FOVIAL y Fitch

Contribución Conservación Vial 2010



Fuente: FOVIAL y Fitch

Ingreso de Contribución Vial (por importador/refinador)



Fuente: FOVIAL y Fitch

Las características del mercado monopolístico del activo subyacente son muy favorables para la estabilidad de los ingresos. En el mediano plazo, Fitch considera que existe una muy baja probabilidad de obsolescencia del producto (combustible sujeto a contribución). De igual manera, no existen productos sustitutos que pudiesen modificar la demanda.

Proyecciones Financieras

Los flujos de caja proyectados fueron sometidos a diversas tensiones, sensibilizando diferentes variables que inciden en el comportamiento de los flujos que respaldan la emisión. Entre estos fueron estresados indicadores macroeconómicos, ingresos operacionales, así como variables específicas del sector. Bajo estos escenarios evaluados, las coberturas del servicio de la deuda se ubicaron en niveles acordes con la clasificación asignada.

Riesgo de Contraparte

Como parte de la evaluación de la estructura financiera, Fitch analiza cualquier dependencia en contrapartes. En este caso, Fitch ha analizado la calidad crediticia de El Salvador, dada su responsabilidad en el cobro y la distribución de los recursos al patrimonio autónomo. Adicionalmente, ha tomado bajo consideración la naturaleza de FOVIAL, y su importancia estratégica para el desarrollo de El Salvador.

EL SALVADOR

Fitch considera que esta transacción es altamente dependiente a El Salvador, puesto que el desempeño de los activos titularizados está ligado al desempeño económico del soberano, por lo cual fluctuaciones del mismo pudiesen afectar los recursos disponibles para el Fondo de Titularización. De igual manera, la continuidad en la colección de esta contribución de

carácter nacional, estaría sujeta a decisiones del soberano. Fitch destaca la naturaleza jurídica de la contribución y el objetivo específico del mismo. Por tal motivo, es posible considerar que para el soberano, el proyecto es de carácter estratégico a nivel nacional.

Adicionalmente, Fitch ha tomado bajo consideración la estabilidad financiera de El Salvador como responsable del cobro y la distribución de los recursos al Fondo de Titularización. Como parte del proceso de transferencia de los recursos al patrimonio autónomo, los flujos deberán ingresar a la tesorería del soberano. Los importadores o refinadores deberán consignar en una cuenta bajo el nombre del Ministerio de Hacienda -Fondo General del Estado – Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda-. Así pues, inconvenientes en el cobro y/o la distribución de los recursos, pudiese impactar en el pago oportuno de las obligaciones de la titularización.

Para mayor información sobre la clasificación de El Salvador, remitirse al informe de clasificación de El Salvador y a "Fitch downgrades El Salvador to 'BB-'; Maintains Negative Outlook" fechado en Julio 16, 2013 el cual se encuentra publicado en www.fitchratings.com

FOVIAL

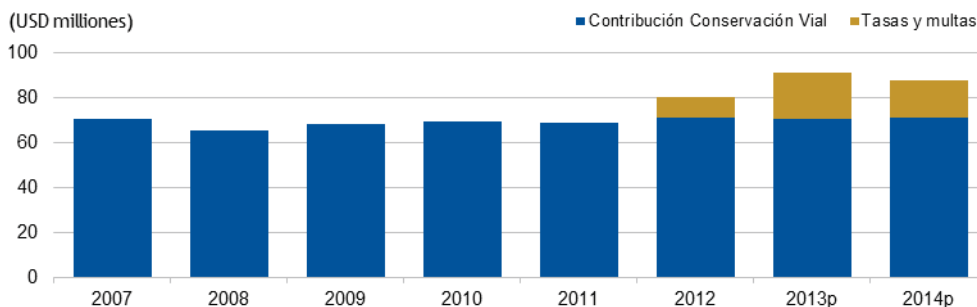
El Fondo de Conservación Vial de El Salvador –FOVIAL- es una entidad de derecho público de carácter autónomo con personalidad jurídica y patrimonio propio, de carácter monopólico, encargado de administrar eficientemente recursos transferidos por el soberano, y dar servicios adecuados de mantenimiento a la red nacional de carreteras. Esta entidad está encargada del mantenimiento de 6.544kms alrededor del territorio nacional.

En la actualidad, FOVIAL cuenta con dos fuentes de ingresos: la Contribución de Conservación Vial y los derechos de circulación vehicular y multas de tránsito. La contribución fue creada mediante el Decreto No. 597 de 2001, y se origina mediante la venta o cualquier forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolina u otra mezcla de combustibles que realicen importadores y/o refinadores. El valor de la contribución de conservación vial es de USD0,20 por galón y será retenido por el importador y/o refinador, en el momento de la venta o transferencia de combustible en el mercado local.

Los ingresos de FOVIAL han mostrado ser estables a lo largo del tiempo, incluso bajo fuertes escenarios de estrés. Durante los últimos 5 años, los ingresos por concepto de la contribución han aumentado a una tasa promedio de 0,7% anual. Bajo un análisis mensual, este ingreso también muestra ser constante y no presenta una estacionalidad significativa.

Fitch ve favorablemente la estabilidad de los flujos de FOVIAL, ya que permite un mayor nivel de predictibilidad de los recursos a los cuales tendrá derecho el patrimonio autónomo. Por tal motivo, Fitch considera que la probabilidad que los recursos necesarios para la atención de las obligaciones del fondo de titularización sea inferior al 10% de los ingresos totales anuales de FOVIAL es alta, teniendo en cuenta que es necesario una reducción en cerca del 13% de los ingresos totales de FOVIAL para no cumplir con este indicador.

Desempeño de los ingresos

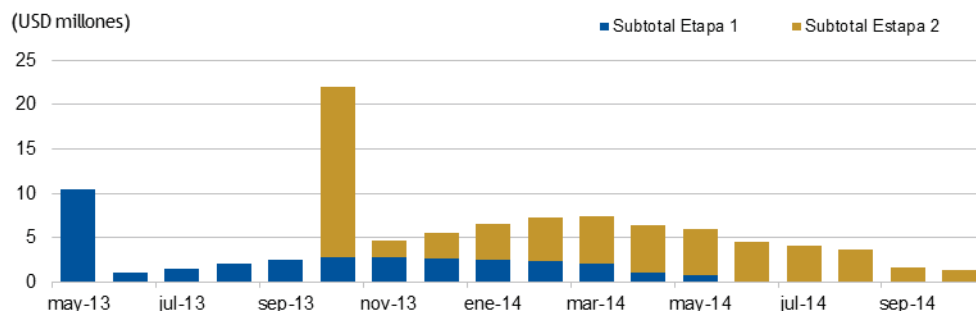


Fuente: FOVIAL y Fitch

FOVIAL ha demostrado ser una entidad importante para los planes del gobierno salvadoreño, lo cual es visto favorablemente por Fitch. En junio de 2012, como consecuencia de la insuficiencia de los recursos asignados para cubrir las necesidades de mantenimiento, fue modificado el Decreto No. 208. De esta manera le fue asignada una nueva fuente de recursos, los derechos de circulación vehicular y multas de tránsito, aumentando en cerca de 20% los ingresos disponibles de FOVIAL. Se estima que durante los próximos años, este ingreso anualmente sea cercano a USD16,9 millones.

Se estima que el programa de inversiones se lleve a cabo durante los 18 meses posteriores a la primera emisión. Tendrá un costo estimado de USD98,9 millones y se hará en dos fases.

Cronograma proyectos a ser financiados con fondos de la titularización



Fuente: FOVIAL

Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo vigentes en escala de Fitch se detallan a continuación:

--Clasificación de largo plazo de FTRTFOV02 – Tramo 1: 'AA-(slv)';

--Clasificación de largo plazo de FTRTFOV02 – Tramo 2: 'AA-(slv)';

Perspectiva Estable.

Anexo 1

FLUJOS MENSUALES CEDIDOS AL FONDO DE TITULARIZACIÓN FTRTFOV CERO DOS

Periodo	Cesión en US\$	Periodo	Cesión en US\$	Periodo	Cesión en US\$	Periodo	Cesión en US\$
1	716,520	55	641,602	109	290,107	163	223,236
2	716,520	56	641,602	110	290,107	164	223,236
3	736,515	57	362,898	111	287,148	165	12,522
4	736,515	58	362,898	112	287,148	166	12,522
5	736,515	59	362,898	113	287,148	167	12,522
6	744,492	60	350,454	114	282,539	168	-
7	744,492	61	350,454	115	282,539	TOTAL	70,871,181
8	744,492	62	350,454	116	282,539		
9	731,621	63	347,495	117	287,494		
10	731,621	64	347,495	118	287,494		
11	731,621	65	347,495	119	287,494		
12	724,989	66	342,885	120	275,020		
13	724,989	67	342,885	121	275,020		
14	724,989	68	342,885	122	275,020		
15	737,705	69	347,840	123	272,061		
16	737,705	70	347,840	124	272,061		
17	737,705	71	347,840	125	272,061		
18	738,770	72	335,367	126	267,452		
19	738,770	73	335,367	127	267,452		
20	738,770	74	335,367	128	267,452		
21	732,565	75	332,408	129	272,574		
22	732,565	76	332,408	130	272,574		
23	732,565	77	332,408	131	272,574		
24	719,267	78	327,799	132	259,934		
25	719,267	79	327,799	133	259,934		
26	719,267	80	327,799	134	259,934		
27	715,315	81	332,754	135	257,066		
28	715,315	82	332,754	136	257,066		
29	715,315	83	332,754	137	257,066		
30	706,381	84	320,280	138	252,563		
31	706,381	85	320,280	139	252,563		
32	706,381	86	320,280	140	252,563		
33	706,843	87	317,321	141	257,791		
34	706,843	88	317,321	142	257,791		
35	706,843	89	317,321	143	257,791		
36	690,211	90	312,712	144	245,256		
37	690,211	91	312,712	145	245,256		
38	690,211	92	312,712	146	245,256		
39	682,926	93	317,667	147	242,403		
40	682,926	94	317,667	148	242,403		
41	682,926	95	317,667	149	242,403		
42	673,992	96	305,194	150	237,900		
43	673,992	97	305,194	151	237,900		
44	673,992	98	305,194	152	237,900		
45	674,453	99	302,234	153	243,128		
46	674,453	100	302,234	154	243,128		
47	674,453	101	302,234	155	243,128		
48	657,822	102	297,625	156	230,593		
49	657,822	103	297,625	157	230,593		
50	657,822	104	297,625	158	230,593		
51	650,537	105	302,580	159	227,740		
52	650,537	106	302,580	160	227,740		
53	650,537	107	302,580	161	227,740		
54	641,602	108	290,107	162	223,236		

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.

Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del 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.

Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo "-" indica un nivel mayor de riesgo.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2013 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, 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 Fitch 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 calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Anexo 6: Accionista relevante del Representante de Tenedores de Valores

San Salvador, 23 de octubre de 2013.

Licenciado

José Carlos Bonilla

Director Ejecutivo

RICORP Titularizadora, S.A.

Presente.

Estimado Licenciado Bonilla:

Por este medio se hace de su conocimiento que al 22 de octubre de 2013 existe en nuestra nomina de accionistas solo una sociedad con mas del 10% de participación social de la sociedad.

En razón de lo anterior a continuación se detalla el accionista con más del 10% de participación social de *Lafise Valores de El Salvador, S.A. De C.V. Casa Corredores de Bolsa*, la cual es nuestra Holding.

ACCIONISTA	PARTICIPACION %
<i>Finance Exchange and Trading Company</i>	99.00%

Sin más por el momento, me suscribo.

Atentamente,



Sandra Maria Munguia Palomo
Vicepresidenta



Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V. Casa Corredores de Bolsa

DOY FE: Que la firma que calza el documento que antecede es **AUTENTICA**, por haber sido reconocida como suya a mi presencia por la Licenciada **SANDRA MARIA MUNGUIA PALOMO**, de sesenta años de edad, Licenciada en Economía, del domicilio de San Salvador, persona de mi conocimiento, portadora de su Documento Único de Identidad número: cero dos siete nueve cuatro cero dos siete-uno, San Salvador, a los veintitrés días del mes de octubre del año dos mil trece.



Anexo 7: Estados Financieros de la Sociedad Titularizadora

RICORP TITULARIZADORA, S. A.

ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE JUNIO DE 2013 Y 2012

CONTENIDO

	ANEXO
OPINIÓN DEL AUDITOR EXTERNO	
BALANCES GENERALES	1
ESTADOS DE RESULTADOS	2
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	3
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO	4
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	



INFORME INTERMEDIO DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTAS DE
RICORP TITULARIZADORA, S.A.

He examinado los Balances Generales intermedios de RICORP TITULARIZADORA, S.A., al 30 de junio de 2013 y 31 de Diciembre de 2012, los Estados de Resultados, el Estado de Cambios en el Patrimonio y los Estados de Flujos de Efectivo todos al semestre terminado al 30 de Junio 2013 y 2012, respectivamente y las respectivas notas a estos Estados Financieros. Estos Estados Financieros son responsabilidad de la Administración de la Sociedad.

Una revisión de la información Financiera consiste principalmente en obtener un conocimiento sobre los procedimientos seguidos por la Administración para preparar su información intermedia, aplicando procedimientos de análisis sustantivos, los datos financieros e indagaciones con el personal responsable de los asuntos contables operativos y financieros. Dicha revisión es sustancialmente menor en alcance por las Normas de Auditoria Generalmente Aceptadas, para expresar una opinión sobre los Estados Financieros tomados en conjunto; por lo tanto no expreso tal opinión.

Basado en mi revisión intermedia, no llegaron a mi atención asuntos que requieran que se efectúen modificaciones importantes a los Estados Financieros adjuntos, para que estén de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y con las Normas Contables emitidas por la Superintendencia de Valores hoy la Superintendencia del Sistema Financiero.

San Salvador 30 de Julio de 2013

Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas
Auditor Externo Reg. No 113



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Balances Generales Intermedios (No Auditado)
Al 30 de Junio de 2013 y 31 de Diciembre de 2012
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	Junio 2013	Diciembre 2012
Activo			
Activo Corriente			
Efectivo y sus Equivalentes	6	\$ 250.00	\$ 250.00
Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	6	\$ 210,899.11	\$ 120,066.80
Inversiones Financieras	7	\$ 1,042,307.17	\$ 1,157,979.43
Cuentas y Documentos por Cobrar	8	\$ 8,300.00	\$ -
Rendimientos por Cobrar		\$ 16,004.97	\$ 13,512.34
Impuestos		\$ 4,730.00	\$ 12,860.71
Gastos Pagados por Anticipado		\$ 5,470.02	\$ 1,455.46
		<u>\$ 1,287,961.27</u>	<u>\$ 1,306,124.74</u>
Activo No Corriente			
Muebles	9	\$ 10,943.65	\$ 14,815.60
Activos Intangibles	11	\$ 10,575.67	\$ 9,285.65
		<u>\$ 21,519.32</u>	<u>\$ 24,101.25</u>
Total Activo		<u>\$ 1,309,480.59</u>	<u>\$ 1,330,225.99</u>
Pasivo			
Pasivo Corriente			
Cuentas por Pagar	12	\$ 10,679.46	\$ 7,294.82
Impuestos por Pagar	13	\$ 3,299.63	\$ 34,229.85
Total Pasivo		<u>\$ 13,979.09</u>	<u>\$ 41,524.67</u>
Patrimonio			
Capital			
Capital Social	16	\$ 1,200,000.00	\$ 1,200,000.00
Reservas de Capital		\$ 8,590.82	\$ 8,590.82
Revaluaciones		\$ 4,621.32	\$ 6,654.02
Revaluaciones de Inversiones		\$ -	\$ -
Resultados			
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	17	\$ 73,456.48	\$ (6,974.38)
Resultados del presente periodo		\$ 8,832.88	\$ 80,430.86
		<u>\$ 82,289.36</u>	<u>\$ 73,456.48</u>
Total Patrimonio		<u>\$ 1,295,501.50</u>	<u>\$ 1,288,701.32</u>
Total Pasivo Patrimonio		<u>\$ 1,309,480.59</u>	<u>\$ 1,330,225.99</u>
Contingentes de compromisos y de control propias			
Cuentas contingentes de compromiso deudoras			
Valores de Fondos de Titularización por negociar		\$ 4860,000.00	\$ -
Otras contingencias y compromisos		\$ 90140,000.00	\$ 45000,000.00
Total		<u>\$ 95000,000.00</u>	<u>\$ 45000,000.00</u>
Contingentes de compromiso y control acreedoras			
Cuentas contingentes y de compromisos			
Responsabilidad por compromisos de colocación primaria		\$ 4860,000.00	\$ -
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos		\$ 90140,000.00	\$ 45000,000.00
Total		<u>\$ 95000,000.00</u>	<u>\$ 45000,000.00</u>

Las notas que aparecen en las páginas 9,10 y 11 son parte integral de los Estados Financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Estados de Resultados Intermedios (No Auditado)
 Períodos del 1 de Enero al 30 de Junio de 2013 y 2012
 (En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2013	2012
Ingresos			
Ingresos de Explotación			
Ingresos por Titularización de Activos		\$ 120,545.11	\$ -
Ingresos Diversos		\$ 575.00	\$ 109,201.42
		<u>\$ 121,120.11</u>	<u>\$ 109,201.42</u>
Egresos			
Costos de Explotación			
Gastos de Operación por Titularización de Activos		\$ 3,061.66	\$ 17,351.42
Gastos Generales de Administración y de personal de operaciones de Titularización		\$ 131,169.65	\$ 99,410.24
Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro por operaciones corrientes		\$ 6,272.37	\$ 3,724.01
		<u>\$ 140,503.68</u>	<u>\$ 120,485.67</u>
Resultado de Operación		<u>\$ (19,383.57)</u>	<u>\$ (11,284.25)</u>
Ingresos Financieros			
Ingresos por Inversiones Financieras		\$ 29,962.36	\$ 19,689.54
Otros Ingresos Financieros		\$ -	\$ 0.36
		<u>\$ 29,962.36</u>	<u>\$ 19,689.90</u>
Utilidades antes de Intereses e Impuestos		<u>\$ 10,578.79</u>	<u>\$ 8,405.65</u>
Gastos Financieros			
Gastos de operación por Inversiones propias		\$ 1,745.91	\$ 2,203.95
Gastos por Cuentas y Documentos por Pagar		\$ -	\$ 36.39
		<u>\$ 1,745.91</u>	<u>\$ 2,240.34</u>
Utilidades ordinarias después de Intereses		<u>\$ 8,832.88</u>	<u>\$ 6,165.31</u>
Ingresos Extraordinarios			
Ingresos Extraordinarios		\$ -	\$ 17.08
Utilidades Netas		<u>\$ 8,832.88</u>	<u>\$ 6,182.39</u>
Utilidades por acción			
Utilidades de Ejercicio y antes de impuestos		\$ 0.008816	\$ 0.007642
Utilidad del Ejercicio y antes de partidas extraordinarias		\$ 0.007361	\$ 0.005605
Utilidad después de partidas extraordinarias		\$ 0.007361	\$ 0.005620
Nº de acciones comunes en circulación	16	1,200,000	1,100,000
Valor nominal por acción	16	\$ 1.00	\$ 1.00

Las notas que aparecen en la página 11 son parte integral de los Estados Financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S.A.

(Compañía Salvadoreña)

(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)

Estado de Cambios en el Patrimonio Intermedios (No Auditado)

Por los períodos del 1 de Enero al 30 de Junio de 2013 y 2012

(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Notas	Capital	Capital Adicional	Reservas	Revaluaciones	Resultado Acumulado	Resultado del Período	Total
Salidos al 31 de Diciembre de 2011	\$ 1,100,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (6,974.38)	\$ 1,093,025.62
Traslado resultados acumulados al 31/12/2011	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (6,974.38)	\$ 6,974.38	\$ -
Resultados del 01/01/2012 al 30/06/2012	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 6,182.39	\$ 6,182.39
Salidos al 30 de Junio de 2012	\$ 1,100,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (6,974.38)	\$ 6,182.39	\$ 1,099,208.01
Aumento de Capital 31/07/2012	\$ 100,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 100,000.00
Reserva Legal al 31/12/2012	\$ -	\$ -	\$ 8,590.82	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 8,590.82
Traslado resultados al 30/06/2012	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (6,182.39)	\$ (6,182.39)
Traslado resultados acumulados al 31/12/2012	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 80,430.86	\$ -	\$ 80,430.86
Revaluación de Inversiones Financieras al 30/06/2013	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4,621.32	\$ -	\$ -	\$ 4,621.32
Resultados del 01/01/2013 al 30/06/2013	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 8,832.88	\$ 8,832.88
Salidos al 30 de Junio de 2013	\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 8,590.82	\$ 4,621.32	\$ 73,456.48	\$ 8,832.88	\$ 1,295,501.50

Al 30 de Junio de 2013 el capital social de la Titularizadora, esta representado por 1,200,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de \$1.00 dólar de los Estados Unidos de Norte América cada acción, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas.

Al 30 de Junio de 2012 el capital social de la Titularizadora, estaba representado por 1,100,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de \$1.00 dólar de los Estados Unidos de Norte América cada acción, las cuales se encontraban totalmente suscritas y pagadas.

Las notas que aparecen en la página 11 son parte integral de los Estados Financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Estados de Flujos de Efectivo (No Auditado)
 Por los períodos del 1 de Enero al 30 de Junio de 2013 y 2012
 (En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2013	2012
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Entrada por operaciones de inversión propia.		\$ 32,091.05	\$ 13,343.97
Entrada por servicios.		\$ 112,820.11	\$ 64,361.42
Otras entradas relativas a operación.		\$ -	\$ 17.08
MENOS:			
Pagos por compra de inversión propia.		\$ (1,745.91)	\$ -
Pagos por costos de servicios.		\$ (3,061.66)	\$ (17,351.42)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales.		\$ (92,856.83)	\$ (46,463.42)
Pago de proveedores		\$ (29,783.11)	\$ (51,433.91)
Pago de impuestos y contribuciones.		\$ (31,959.14)	\$ 263.40
Otros pagos relativos a operación.		\$ -	\$ (2,240.34)
DISMINUCIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN.		\$ (14,495.49)	\$ (39,503.22)
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Entradas por venta de inversiones financieras		\$ 109,018.24	\$ -
MENOS:			
Pagos por compra de inversiones financieras		\$ -	\$ (126,509.93)
Pagos por compra de inmuebles y equipo.		\$ (150.44)	\$ (9,968.95)
Otros egresos relativos a inversión		\$ (3,510.00)	\$ 325.34
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.		\$ 105,327.80	\$ (136,153.54)
AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO.		\$ 90,832.31	\$ (175,656.76)
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO		\$ 120,316.80	\$ 204,826.51
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO	6	\$ 211,149.11	\$ 29,169.75
CONCILIACIÓN DE RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
RESULTADO DEL EJERCICIO UTILIZADO.		\$ 8,832.88	\$ 6,182.39
MÁS:			
Ajuste al resultado del ejercicio:			
Depreciación y amortización del período		\$ 6,272.37	\$ 3,724.01
Revaluación de Inversiones		\$ 4,621.32	\$ -
MENOS:			
CARGOS Y ABONOS POR CAMBIOS NETOS EN EL ACTIVO Y PASIVO			
Cuentas y documentos por cobrar.		\$ (8,300.00)	\$ (51,185.93)
Cuentas y documentos por pagar.		\$ 3,384.64	\$ 12,463.36
Gastos pagados por anticipado		\$ (4,014.56)	\$ (8,806.20)
Otros activos.		\$ 5,638.08	\$ -
Impuesto y contribuciones por pagar.		\$ (30,930.22)	\$ (1,880.85)
DISMINUCIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN.		\$ (14,495.49)	\$ (39,503.22)

Las notas que aparecen en la página 9 son parte integral de los Estados Financieros.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 1 - CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Ricorp Titularizadora, S.A. es una sociedad anónima de capital fijo y de plazo indeterminado, domiciliada en la ciudad de Antigua Cuscatlán, Departamento de La Libertad, El Salvador y tiene como objeto exclusivo constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización y emitir valores con cargo a los Fondos, de acuerdo a las normas establecidas en la Ley de Titularización de Activos.

Ricorp Titularizadora, S.A. de conformidad a lo dispuesto en el inciso primero Art. 8 de la Ley de Titularización de Activos, remitió a la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero proyecto de escritura de constitución para su revisión en fecha 20 de julio de 2011, el cual fue oprobado por el Consejo Directivo de dicha Superintendencia en sesión número CD-15/2011 de fecha 28 de julio 2011, obteniendo la autorización de constitución de la Sociedad y procediendo al otorgamiento de la escritura pública de constitución social en fecha 11 de agosto de 2011, siendo inscrita en el Registro de Comercio al número 41 del libro número 2784 del Registro de Sociedades con fecha 26 de agosto de 2011.

Luego de cumplir con los requisitos legales y normativos correspondientes en sesión número CD-12/2011 celebrada con fecha 7 de diciembre de 2011 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autoriza el inicio de operaciones y el correspondiente asiento registral de Ricorp Titularizadora, S.A. siendo asentada en el Registro Especial de Titularizadores de Activos del Registro Público Bursátil según asiento registral TA-0001-2011 el 13 de diciembre de 2011.

La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora en sesión N°. JD-01/2012, de fecha 19 de enero de 2012 autoriza la inscripción de la sociedad como emisor de valores. En sesión N°. JD-03/2012, de fecha 21 de febrero de 2012, es autorizada por la Junta Directiva de Bolsa de Valores de El Salvador la inscripción de Ricorp Titularizadora, S.A. como emisor de valores. El asiento registral en el registro especial de emisores de valores del Registro Público Bursátil fue autorizado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-23/2012 celebrado el 6 de junio de 2012, siendo asentada Ricorp Titularizadora bajo el asiento registral número EV-0002-2012 en fecha 2 de julio de 2012.

NOTA 2- CRITERIOS CONTABLES UTILIZADOS

(a) Bases de medición.

Los estados financieros de Ricorp Titularizadora, S.A., han sido valorados al costo histórico de las transacciones.

(b) Ejercicio contable.

El ejercicio contable de Ricorp Titularizadora inicia el 1 de enero y finalizo el 31 de diciembre de cada año.

(c) Moneda de medición y presentación de los estados financieros.

La moneda de medición y de presentación de los estados financieros es el dólar de los Estados Unidos de América (US\$), moneda de curso legal en El Salvador de acuerdo a la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001.

(d) Juicios, estimaciones y supuestos significativos de contabilidad.

La preparación de los estados financieros requiere que la Administración de la Titularizadora realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de los activos y pasivos, y la exposición de los pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros. Los activos y pasivos son reconocidos en los estados financieros cuando es probable que futuros beneficios económicos fluyan hacia o desde la entidad y que los diferentes partidas tengan un costo o valor



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

que puede ser confiablemente medido. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, que se basan en el mejor criterio de la Administración a la fecha de los estados financieros, se modificaran con respecto a las actuales circunstancias, los estimados y supuestos originales serán adecuadamente modificados en el periodo en que se produzcan tales efectos y cambios.

NOTA 3 - POLITICAS CONTABLE SIGNIFICATIVAS

i. Base de presentación

Los estados financieros son preparados de conformidad con las prácticas contables contenidas en el Manual de Contabilidad para las sociedades Titularizadoras de Activos vigentes y aprobado por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

ii. Declaración de cumplimiento con Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador

Según acuerdo del Consejo de Vigilancia de la Contaduría Pública y Auditoría de fecha 9 de julio de 2010, se establece que a partir del ejercicio económico que inicia el 1 de enero de 2011, las empresas deberán presentar sus estados financieros con propósito general con base a Normas Internacionales de Información Financiera (versión completa) o con base a la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para las PYMES). El mismo acuerdo establece que en tanto no adopten la normativa contable internacional, no estarán incluidos en este acuerdo, los bancos del sistema y los conglomerados de empresas autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, así como los intermediarios financieros no bancarios y las sociedades de seguros.

Tampoco estarán incluidos en este acuerdo, las instituciones administradoras de fondos de pensiones y los fondos de pensiones, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Pensiones; ni las casas de corredores de bolsa, las sociedades de depósito y custodia de valores, almacenes generales de depósito, Titularizadoras de Activos y Bolsas de Valores, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

iii. Estados financieros básicos

Los estados financieros en conjunto de la Titularizadora están conformados por el Balance General, Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujos de Efectivo, y las notas a los estados financieros.

Los activos y pasivos se clasifican en corrientes y no corrientes. El orden de presentación en el Balance General es de activos corrientes a no corrientes, clasificando primero los activos de mayor liquidez.

Los ingresos y gastos son registrados bajo el método de acumulación sobre la base de lo devengado. El estado de resultados clasifica los gastos desglosados y agrupados por su naturaleza. El estado de flujos de efectivo se prepara utilizando el método directo.

iv. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo están representados por cuentas bancarias, depósitos bancarios en cuentas corrientes (a la vista) y a plazo. El efectivo incluye el dinero o su equivalente. Las partidas incluidas en efectivo son: moneda, y depósitos bancarios en cuentas corrientes, de ahorro y depósitos a plazo fijo. En el estado de flujos de efectivo, los flujos de efectivo se han clasificado en flujo de efectivo proveniente de actividades de operación, de inversión y de



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

financiamiento, y su clasificación dependerá de la naturaleza de las actividades que generaron esos flujos de efectivo.

v. Inversiones financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros está relacionado con el monto corriente al cual podrían ser intercambiados entre dos o más partes interesadas, adecuadamente informadas y que no están obligadas o forzadas a realizar la transacción. El valor razonable está mejor definido con base a cotizaciones de precios en un mercado activo. Las inversiones son aquellos activos financieros adquiridos con el objeto de obtener un beneficio económico futuro. La clasificación de las inversiones está definida de conformidad con el Manual y Catálogo de Cuentas para Titularizadoras de Activos autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero. La clasificación de las inversiones es la siguiente:

- Inversiones conservadas para su negociación
- Inversiones conservadas hasta el vencimiento
- Inversiones disponibles para la venta

La contabilización de los activos o pasivos financieros se hace utilizando el método de la fecha de liquidación. La contabilización en la fecha de liquidación se refiere a: 1) El reconocimiento de un activo en la fecha en que es recibido por la entidad y 2) la baja de un activo y el reconocimiento de cualquier ganancia o pérdida sobre el activo vendido en la fecha de liquidación.

El valor razonable de los activos financieros, es calculado a una fecha determinada con base a los precios de mercado. Esta estimación no refleja con exactitud prima o descuentos que pudieran resultar de la oferta real de venta en el mercado bursátil a la fecha de los estados financieros, por lo que no representan valores exactos. El valor razonable de los activos financieros con vencimiento de corto plazo se aproxima a su valor en libros.

Inversiones conservadas para su negociación.

Activos financieros que han sido adquiridos con el objetivo específico de generar ganancias por las fluctuaciones de corto plazo del precio.

Inversiones conservadas hasta su vencimiento

Son aquellos activos financieros cuyos cobros son de cuotas fijas y determinante su fecha de vencimiento, siempre y cuando la Titularizadora tenga la intención y la seria posibilidad de tenerlos hasta su vencimiento, condición esencial para esta clasificación.

Inversiones disponibles para la venta

Activos financieros que han sido adquiridos con la intención de ser vendidos en el futuro.

Medición inicial y subsiguiente

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente a su costo, el que incluye los costos de transacción.

Las mediciones posteriores de los activos y pasivos financieros serán a los valores razonables de los mismos sin incluir gastos asociados, excepto los activos financieros clasificados como inversiones mantenidas hasta su vencimiento, los cuales se llevan a su costo amortizado. Los activos financieros a los que no sea posible determinar un valor razonable debido a que no se han cotizados en Bolsa o que la medición del valor razonable no sea fiable, se continuarán valuando al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo. Todos los activos financieros están sujetos a revisiones de deterioro, excepto aquellos contabilizados a su valor razonable con cambios en los resultados.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Los ingresos y costos provenientes de las variaciones en los valores razonables de los activos y pasivos financieros clasificados como negociables son registradas a los resultados del período en que éstos incurrieron. Se efectuarán valuaciones en forma mensual con base en la determinación de los valores razonables al último día hábil de cada mes, de acuerdo con la fuente oficial de información.

Los efectos de las variaciones en los valores razonables de los activos financieros clasificados como disponibles para la venta se contabilizarán al final de cada mes, llevándolos directamente contra una cuenta de reserva en el patrimonio (Revaluaciones de Inversiones, de acuerdo con catálogo de cuentas autorizado para Sociedades Titularizadoras de Activos). La liquidación de esta reserva contra los resultados del período se hará en la medida en que las ganancias o pérdidas acumuladas de estos activos financieros sean realizadas.

Para aquellos activos o pasivos que se lleven al costo, se reconocerán utilidades o pérdidas cuando los activos causen bajos en las cuentas o se presente una situación de deterioro de los mismos.

vi. Bienes inmuebles y muebles

Se considerarán bienes inmuebles y muebles, aquellos activos propiedad de la Titularizadora que son destinados para la producción de servicios y/o para propósitos administrativos, siempre y cuando se estime que estarán en uso al menos durante doce meses consecutivos y no exista la intención de mantenerlos para la venta.

Se reconocerán como bienes muebles o inmuebles, siempre que la Empresa espere obtener beneficios económicos futuros derivados del mismo y que su costo sea medido con suficiente fiabilidad.

Medición

Todo elemento de los activos tipificados como bienes inmuebles y muebles se valorará inicialmente al costo, valor que comprenderá todos los pagos necesarios para su instalación y/o puesta en uso. Posteriormente los elementos de estos activos se contabilizarán a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada y los valores determinados como deterioro sufrido durante su vida útil, si éstos lo tuvieron.

Depreciación.

La base depreciable de los activos muebles, instalaciones y equipo será determinada por el costo de adquisición original y su depreciación será distribuida sistemáticamente durante el período de vida útil del mismo, utilizando el método de línea recta. Los valores resultantes de la depreciación será reconocida como gasto en el ejercicio corriente. La vida útil estará en función de la utilidad que se espera que aporten los activos al servicio de la Titularizadora.

Los terrenos y edificaciones son activos independientes y éstos se contabilizan por separado.

La Titularizadora hará una evaluación de la vida útil de los activos cada año calendario, registrando a resultados del ejercicio corriente los montos provenientes de ajustes si los hubiese.

Las vidas útiles estimadas de los bienes inmuebles y muebles son las siguientes

<u>Vidas útiles</u>	
Inmuebles	35 años
Instalaciones	5 a 10 años



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Muebles	4 a 5	años
Vehículos	4	años
Equipo de tecnología	2	años

Retiro de activos

Los elementos componentes de los bienes, instalaciones y equipo que sean desapropiados deberán eliminarse completamente de los registros contables a su valor neto en libros. De la misma manera aquellos activos que dejen de estar en uso, siempre que no se espere obtener un beneficio económico resultante de su retiro de uso. Si al retirar un activo de uso se pretende obtener un beneficio económico del mismo, se registrará una ganancia proveniente de la diferencia en la estimación de los montos que se esperan obtener de la venta y el valor neto en libros.

Los activos clasificados en este rubro serán sujetos a revisiones del deterioro en su valor. La Titularizadora procederá a hacer los ajustes correspondientes cuando el efecto del deterioro de los activos, si los hubiere, afectara importantemente la actividad de la Titularizadora y los resultados de la misma.

vii. Intangibles

Para efectos de esta política se considerarán activos intangibles a aquellos activos de carácter no monetarios, que son identificables y que no tienen apariencia física, siempre y cuando estos activos estén a la disposición de la Titularizadora y que solos o juntos con otros bienes iguales o con forma física produzca o colaboren en la producción de servicios.

Medición

La medición original y posterior de los activos será el costo de adquisición menos su amortización acumulada.

Los activos intangibles tipificados como software desarrollado internamente se costearán conforme los importes efectuados en sueldos, horas extras, bonificaciones, prestaciones sociales, materiales, licencias, equipo, etc., siempre que éstos sean utilizados exclusivamente en el desarrollo de los mismos.

Amortización

Los activos serán amortizados a lo largo de su vida útil, utilizando el método de la línea recta. La vida útil de estos activos será determinada tomando en cuenta la vigencia de dichos activos o la contribución que harán a la Titularizadora como un parámetro para la estimación de su vida útil.

viii. Arrendamiento Financiero

La determinación de si un contrato es un arrendamiento financiero, está basada en la sustancia del contrato a la fecha de inicio y requiere una evaluación de si el cumplimiento del contrato depende del uso del activo o activos específicos o el contrato otorga el derecho a usar el activo. Se realiza una reevaluación después del comienzo del arrendamiento financiero solamente si es aplicable uno de los siguientes puntos:

- (a) Existe un cambio en los términos contractuales, que no sea una renovación o extensión de los acuerdos;
- (b) Se ejercita una opción de renovación o se otorga una extensión, a menos que los términos de la renovación o extensión fueron incluidos en la vigencia del arrendamiento financiero;



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

- (c) Existe un cambio en la determinación de si el cumplimiento es dependiente de un activo específico; o
- (d) Existe un cambio substancial en el activo.

Cuando se realiza una reevaluación, la contabilización del arrendamiento financiero comenzará o cesará desde la fecha cuando el cambio en las circunstancias conllevó a la reevaluación de los escenarios a), c) o d) y a la fecha de renovación o período de extensión para el escenario b). Como arrendatario los arrendamientos financieros, que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad o artículo de la partida arrendada, son capitalizados al comienzo del arrendamiento financiero al valor justo de la propiedad arrendada o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento financiero. Los pagos del arrendamiento financiero son distribuidos entre los cargos por financiamiento y la reducción de la obligación de arrendamiento financiero para obtener una tasa constante de interés sobre el saldo pendiente del pasivo. Los gastos financieros son cargados y reflejados en el estado de resultados.

Los activos en arrendamiento financiero capitalizados son depreciados durante el menor entre la vida útil estimada del activo y la vigencia del arrendamiento financiero, si no existe una certeza razonable que la Titularizadora obtendrá la propiedad al final de la vigencia del arrendamiento financiero.

Los contratos de arrendamiento financiero operacionales son reconocidos linealmente como gastos al momento del pago en el estado de resultados durante la vigencia del arrendamiento financiero.

Como arrendador

Los arrendamientos financieros, que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad o artículo de la partida entregada en arriendo, son capitalizados al comienzo del arrendamiento financiero al valor justo de la propiedad arrendada o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento financiero. Los ingresos financieros son abonados y reflejados en el estado de resultados.

Los contratos de arrendamiento financiero donde no se transfieren sustancialmente todos los riesgos y los beneficios de propiedad del activo son clasificados como arrendamiento financiero operativos. Los costos directos iniciales incurridos en la negociación de arrendamiento financiero operativos son agregados al valor libro del activo arrendado y reconocidos durante la vigencia del arrendamiento financiero sobre la misma base que los ingresos por arriendo. Los arriendos contingentes son reconocidos como ingresos en el período en el cual se ganaron.

ix. Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos de operación, tales como los ingresos de explotación son reconocidos en la medida que es probable que los beneficios económicos fluirán a la empresa y los ingresos pueden ser confiablemente medidos. Los ingresos son medidos al valor justo del pago recibido, excluyendo descuentos, rebajas y otros impuestos a la venta o derechos.

x. Indemnizaciones

Los compensaciones que van acumulándose a favor de los empleados de la Titularizadora, según el tiempo de servicio, de acuerdo con las disposiciones del Código de Trabajo vigente, pueden llegar a series pagadas en caso de despido sin causa justificada. La política vigente es registrar los gastos de esta naturaleza en el período que se conoce la obligación.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiario de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

xí. Impuesto sobre la renta corriente y diferido

El gasto por impuesto sobre la renta corriente es calculado sobre los resultados contables del año, ajustado por el efecto de las partidas no deducibles o no imponibles, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del balance.

El impuesto sobre la renta diferido surge por las diferencias de tiempo resultantes de ingresos y gastos que entran en determinación de las utilidades financieras y aquellas reportados poro fines impositivos registrando contablemente las diferencias temporarias correspondientes.

xii. Uso de estimaciones Contables en la preparación de los Estados Financieros

La preparación de los estados financieros requiere que la Administración de la Titularizadora realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de los activos y pasivos, y la exposición de los pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros. Los activos y pasivos son reconocidos en los estados financieros cuando es probable que futuros beneficios económicos fluyan hacia o desde la entidad y que las diferentes partidas tengan un costo o valor que puede ser confiablemente medido. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, que se basan en el mejor criterio de la Gerencia a la fecha de los estados financieros, se modificaran con respecto a las actuales circunstancias, los estimados y supuestos originales serán adecuadamente modificados en el período en que se produzcan tales efectos y cambios.

xiii. Transacciones en moneda extranjera

La Titularizadora elabora sus estados financieros en Dólares de los Estados Unidos de América, ya que ésta es una moneda de curso legal en El Salvador. Los activos y los pasivos registrados en otras monedas, si los hubiere, se convierten a Dólares de los Estados Unidos de América al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros. Las transacciones que se llevan a cabo durante los períodos se registran de acuerdo con la tasa de cambio vigente en la fecha de la transacción. Las pérdidas y ganancias por transacciones de cambio de moneda se registran como otros ingresos (gastos) en los estados de resultados que se incluyen. De acuerdo con la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001, el Dólar de los Estados Unidos de América es moneda de curso legal en El Salvador al tipo de cambio fijo de $\text{Q}8.75$ colones por US\$1.00 Dólar de los Estados Unidos de América.

xiv. Reserva Legal

La sociedad está obligada a formar un fondo de reserva de capital, para lo cual deberá destinar de sus utilidades anuales el porcentaje que la ley pertinente establece, hasta completar el límite máximo, de acuerdo a cláusula trigésima tercera de la Escritura de modificación e incorporación del nuevo texto íntegro del pacto social de la sociedad.

NOTA 4 – CAMBIOS CONTABLES

No existieron cambios contables a la fecha de los estados financieros.

NOTA 5 – RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Titularizadora debido al uso de instrumentos financieros y al desarrollo de sus operaciones está expuesta a los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Riesgo de crédito:

Es el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero deje de cumplir con sus obligaciones y cause una pérdida financiera a la otra parte. Para mitigar este riesgo la Titularizadora monitorea de manera frecuente la calidad crediticia y las clasificaciones de riesgo de los emisores de los cuales posee exposición a este riesgo.

Riesgo de liquidez:

El riesgo de liquidez puede resultar de la dificultad de vender un activo en un tiempo prudencial o vender un activo financiero por debajo de su valor realizable. La Administración de la Titularizadora mitiga este riesgo a través de la aplicación de políticas conservadoras de inversión, procurando mantener en cartera inversiones de alta liquidez y de corto plazo.

Riesgo de mercado

Es el riesgo que fluctuaciones en los precios de mercado de moneda extranjera, tasas de interés y precios de mercado afecten negativamente el valor de los activos y pasivos de la Titularizadora, así como sus ingresos.

El principal factor de riesgo derivado de los instrumentos financieros en la Titularizadora está determinado principalmente por el riesgo de mercado, dado que el deterioro de un activo financiero por cualquier causa podría afectar negativamente el valor de estos activos en el mercado, obligando a la Titularizadora a registrar contablemente estos cambios, por lo que dentro de su política de inversiones tiene definidas normas prudenciales referentes al manejo de la inversión de los recursos propios disponibles permitiendo una toma de decisiones ágil y segura en la inversión de la tesorería en activos financieros. El riesgo de mercado se puede clasificar en

Riesgo de moneda

Es el riesgo que el valor de instrumentos financieros adquiridos por la Titularizadora fluctúe debido a cambios en el valor de la moneda extranjera. La Administración mitiga este riesgo realizando todas las operaciones en dólares de los Estados Unidos de América por lo tanto, no hay exposición al riesgo cambiario.

Riesgo de tasa de interés

Es el riesgo que el valor de los instrumentos financieros de la Titularizadora fluctúe debido a cambios en las tasas de interés de mercado. Dado que el ingreso y flujos de efectivo de la Titularizadora están influenciados por estos cambios las inversiones en el mercado local se realizan exclusivamente en sesiones de la Bolsa de Valores la cual garantiza la transparencia de las inversiones y asegura las tasas de mercado. Asimismo la administración realiza un análisis previo de los diferentes alternativas de inversión disponibles en el mercado con el propósito de seleccionar la que mejor se ajuste a los políticas de inversión establecidas.

Riesgo de precio

Es el riesgo que el valor de un instrumento financiero fluctúe por cambios en los precios de mercado, sean éstos causados por factores intrínsecos al instrumento financiero o su emisor, o factores externos que afectan a todos los instrumentos cotizados en el mercado. La Titularizadora administra éste riesgo por medio de un monitoreo constante de los precios de mercado de sus instrumentos financieros.

La Administración busca reducir los probables efectos adversos en resultados financieros por medio de la aplicación de procedimientos para identificar, evaluar y mitigar estos riesgos.



Ricorp Titularizadora, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
 (Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 6 – EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

El efectivo y equivalentes al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012, se detalla a continuación:

	Junio 2013	Diciembre 2012
Efectivo y sus equivalentes	\$ 250.00	\$ 250.00
Depósitos en cuenta corriente	\$ 35,899.11	\$ 20,066.80
Depósitos a plazo	\$ 175,000.00	\$ 100,000.00
Total efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 211,149.11	\$ 120,316.80

NOTA 7 – INVERSIONES FINANCIERAS

Al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 se poseen las inversiones financieras siguientes:

	Junio 2013	Diciembre 2012
Inversiones disponibles para la venta	\$ 1,042,307.17	\$ 1,157,979.43
Total Inversiones financieras	\$ 1,042,307.17	\$ 1,157,979.43

NOTA 8 – CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

Las cuentas y documentos por cobrar al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 son las siguientes:

	Junio 2013	Diciembre 2012
Fondos de Titularización	\$ 8,300.00	\$ -
Total cuentas y documentos por cobrar	\$ 8,300.00	\$ -

NOTA 9 – MUEBLES

Al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 los movimientos de los bienes muebles son los siguientes:

	Junio 2013	Diciembre 2012
Mobiliario y equipo	\$ 20,893.99	\$ 20,743.55
(-) Depreciación acumulada	\$ (9,950.34)	\$ (5,927.95)
Mobiliario y equipo neto	\$ 10,943.65	\$ 14,815.60

NOTA 10 – OTROS ACTIVOS CORRIENTES

Al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 no se poseen otros activos corrientes diferentes a los presentados en el Balance General.



Ricorp Titularizadora, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
 (Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 11 – ACTIVOS INTANGIBLES

Al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 el detalle de los activos intangibles es el siguiente:

Descripción	Junio 2013			Diciembre 2012		
	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto
Licencias y concesiones	\$ 1,484.21	\$ (938.42)	\$ 545.79	\$ 1,484.21	\$ (567.32)	\$ 916.89
Programas informáticos	\$ 7,040.00	\$ (1,470.42)	\$ 5,569.58	\$ 3,500.00	\$ (384.02)	\$ 3,115.98
Sitios web	\$ 522.53	\$ (143.68)	\$ 378.85	\$ 522.53	\$ (13.06)	\$ 509.47
Otros intangibles	\$ 6,618.58	\$ (2,537.13)	\$ 4,081.45	\$ 6,618.58	\$ (1,875.27)	\$ 4,743.31
Total activos intangibles	\$ 15,665.32	\$ (5,089.65)	\$ 10,575.67	\$ 12,125.32	\$ (2,839.67)	\$ 9,285.65

NOTA 12 – CUENTAS POR PAGAR

El detalle de las cuentas por pagar al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 es el siguiente:

	Junio 2013	Diciembre 2012
Provisiones por Pagar de Empleados	\$ 769.25	\$ -
Retenciones por pagar	\$ 887.42	\$ 838.05
Impuestos retenidos	\$ 5,401.11	\$ 2,874.35
Cuentas por pagar por servicios	\$ 2,486.66	\$ 2,560.58
Provisiones por pagar	\$ 1,098.59	\$ 1,021.84
Acreedores Varios	\$ 36.43	\$ -
Total Cuentas por Pagar	\$ 10,679.46	\$ 7,294.82

NOTA 13 – IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 el impuesto sobre la renta diferido asciende a \$144.66

El detalle de los impuestos por pagar al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 es el siguiente:

	Junio 2013	Diciembre 2012
Pago a cuenta	\$ 543.75	\$ 380.87
Impuesto sobre la renta	\$ -	\$ 33,848.98
IVA por pagar	\$ 2,755.88	\$ -
Total impuestos por pagar	\$ 3,299.63	\$ 34,229.85



Ricorp Titularizadora, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
 (Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 14 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012, la Titularizadora no presento saldos ni transacciones con compañías o entidades relacionadas.

NOTA 15 – PROVISIONES

Al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 no habían cuentas por pagar diferentes a las reflejadas en el balance general.

NOTA 16 – PATRIMONIO

Al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 el Capital Social de la Sociedad asciende a \$1,200,000.00 el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado, representado por 1,200,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de US\$1.00 cada una, siendo la composición accionaria la siguiente:

Accionista	Nº de acciones	Monto del Capital	Porcentaje de participación
Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.	1,199,999	\$ 1,199,999.00	99.9999%
José Carlos Bonilla Larreynaga	1	\$ 1.00	0.0001%
Total	1,200,000	\$ 1,200,000.00	100.0000%

Ricorp Titularizadora, S.A. al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 tiene como accionista controlador a la sociedad Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. la cual posee 1,199,999 acciones equivalentes a una participación del 99.9999% del capital social lo cual fue informado oportunamente a la Superintendencia del Sistema Financiero según la Ley. Para los periodos informados no existieron incumplimientos al nivel mínimo de Patrimonio.

NOTA 17 – REGIMENES LEGALES APLICABLES A LAS UTILIDADES ACUMULADAS

El pacto social de Ricorp Titularizadora, S.A., incorporado íntegramente en la Escritura de modificación por aumento de capital de fecha 31 de julio de 2012, en su cláusula trigésima cuarta sobre dividendos y pérdidas, establece que la distribución de dividendos o pérdidas se realizará de conformidad a la ley, en la forma, época y fecha que lo decreta la Junta General de Accionistas.

Los resultados acumulados al 30 de junio de 2013 ascienden a \$73,456.48. Al 31 de diciembre de 2012 los resultados acumulados ascendían a (\$6,974.38).

NOTA 18 – GANANCIA POR ACCION

Al 30 de junio de 2013 la ganancia por acción asciende a \$ 0.007361. Al 31 de diciembre de 2012 la ganancia por acción generada era de \$0.067026.

La ganancia básica por acción es calculada por la división de la utilidad neta atribuible a los accionistas por el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 19 – CONTINGENCIAS

Para los ejercicios que se informa no se tienen activos contingentes.

NOTA 20 – CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 Ricorp Titularizadora, S.A. no posee garantías de terceros.

NOTA 21 – SANCIONES

Al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012, la sociedad no ha recibido sanciones de parte de entes reguladores del Estado.

NOTA 22 – HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

Emisión de valores de titularización -Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 01 por monto de hasta US\$50,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión N° JD-05/2013 de fecha 05 de abril de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión N° JD-07/2013, de fecha 23 de abril de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° 18/2013 de fecha 8 de mayo de 2013 autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0009-2013 el 23 de mayo de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 01, que puede abreviarse "FTRTFOV01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administrador del Fondo FTRTFOV01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Fondo de Conservación Vial

Denominación de la emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 01, cuya abreviación es VTRTFOV01.

Clase de Valor: Valores de Titularización – Título de Deuda a cargo al FTRTFOV01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$50,000,000.00

Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: Cien dólares y múltiplos de contratación de cien dólares de los Estados Unidos de América.

Redención de los valores: En el año quinto y décimo de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el 100% del principal vigente de los títulos o redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de 10 años más 200 puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a 5 años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de 5 años más 200 puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor o igual a 5 años; en ambos casos más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 120 días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda VTRTFOV01 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$35,000,000.00

Fecha de negociación: 28 de mayo de 2013

Fecha de liquidación: 29 de mayo de 2013

Tasa de interés a pagar: 5.90% anual

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %

Plazo del tramo: 180 meses contados a partir de la fecha de colocación

Fecha de vencimiento: 29 de mayo de 2028

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 1 año.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFOV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$15,000,000.00

Fecha de negociación: 28 de mayo de 2013

Fecha de liquidación: 29 de mayo de 2013

Tasa de interés a pagar: 5.20% anual

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %

Plazo del tramo: 96 meses contados a partir de la fecha de colocación

Fecha de vencimiento: 29 de mayo de 2021

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 6 meses.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Respaldo del tramo; este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRFOV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora

Junta Directiva vigente

En sesión de Junta General Ordinaria de Accionistas N° 01/2013 de fecha 15 de febrero de 2013 se acordó elegir la nueva junta directiva para un periodo de 3 años contados a partir de su elección.

La Junta Directiva vigente al 30 de junio de 2013 está conformada de la siguiente manera:

Directores Propietarios

Presidente y Representante Legal	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Vicepresidente y Representante Legal	Javier Ernesto Siman Dada
Director Secretario:	José Carlos Bonilla Larreynaga
Director:	Juan Alberto Valiente Álvarez
Director:	Victor Silhy Zacarías
Director:	Carlos Lionel Mejía Cabrera
Director:	Enrique Borgo Bustamante
Directores Suplentes:	Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter
	Miguel Ángel Siman Dada
	Manuel Roberto Vieytez Valle
	Enrique Oñate Muyshondt
	José Miguel Carbonell Belismelis
	Ramón Arturo Álvarez López
	Remo José Martín Bardí Ocoña

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2012 está conformada de la siguiente manera:

Director Presidente:	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Director Vicepresidente:	Javier Ernesto Siman Dada
Director Secretario:	José Carlos Bonilla Larreynaga
Directores Propietarios:	Juan Alberto Valiente Álvarez
	Victor Silhy Zacarías
	Carlos Lionel Mejía Cabrera
Directores Suplentes:	Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter
	Miguel Ángel Siman Dada
	Manuel Roberto Vieytez Valle
	Enrique Oñate Muyshondt
	José Miguel Carbonell Belismelis



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Diferencias entre Normas Internacionales de Información Financiera y las Normas Contables emitidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

La Administración de la Sociedad Titularizadora ha establecido inicialmente las siguientes diferencias principales entre las normas internacionales de información financiera (NIIF) y las normas contables emitidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero:

1. Las NIIF requieren que los estados financieros reflejarán fielmente, la situación, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de la entidad y sean presentados de acuerdo a su sustancia y realidad económica, y no únicamente a su forma legal. La normativa contable para Titularizadoras de Activos requiere que para efectos de publicación los Estados Financieros y sus notas publicados deberán estar expresados en miles de Dólares de los Estados Unidos de Norte América.
2. Las inversiones no se tienen registradas y valuadas de acuerdo a la clasificación que establecen las NIIF, las cuales son las siguientes: instrumentos financieros a su valor razonable a través de pérdidas y ganancias, préstamos y cuentas por cobrar originados por la empresa, inversiones disponibles para la venta, e inversiones mantenidas hasta el vencimiento; las NIIF requieren que las inversiones sean clasificadas para determinar el método de valuación que les corresponde
3. Las NIIF requieren que debe revelarse información acerca de los valores razonables de cada clase o grupo de sus activos y pasivos de carácter financiero.
4. Las NIIF requieren la divulgación de información cualitativa y cuantitativa sobre la exposición a los riesgos derivados de instrumentos financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S. A.

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE 2012/2011

CONTENIDO

	ANEXO
OPINIÓN DEL AUDITOR EXTERNO	
BALANCE GENERAL	1
ESTADO DE RESULTADOS	2
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	3
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	4
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	



DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE
RICORP TITULARIZADORA, S.A.

El objeto de la presente es informar a ustedes que, como Auditor Independiente y en mi carácter de Auditor Externo de RICORP TITULARIZADORA, S.A., he examinado el Balance General de la misma al 31 de Diciembre de 2012-2011, así como el Estado de Resultados por el periodo Económico comprendido del 01 enero al 31 de Diciembre del 2012 y del 11 de Agosto al 31 de diciembre del 2011, el Estado de Cambios en el Patrimonio, el Estado de Flujo de Efectivo y las Notas aclaratorias que acompañan a estos Estados Financieros. Estos Estados Financieros son responsabilidad de la Administración de la Sociedad, esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el Control Interno referente a la preparación y presentación razonable de los estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea debidas a fraude o error, seleccionando y aplicando políticas contables apropiados, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es la de expresar una Opinión sobre ellos basado en la Auditoría que he realizado, de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría, tales Normas establecen que la Auditoría debe planificarse y realizarse en tal forma que se pueda obtener una seguridad razonable de que en los Estados Financieros no existen fraudes u errores importantes. Las Normas también determinan que se examine selectivamente la evidencia que apoyo los montos y revelaciones en los Estados Financieros y también señalan que se haga la evaluación de las Políticas Contables utilizadas y de las Estimaciones Significativas hechas por la Administración, así como sobre la presentación de los Estados Financieros en conjunto

Creo que la evidencia de auditoría que he obtenido, es suficiente y apropiada para proporcionar una base para mi opinión de auditoría sobre el Balance General, el Estado de Resultados, el Estado de Cambios en el Patrimonio, el Estado de Flujo de Efectivo y las Notas aclaratorias que acompañan a estos Estados financieros la cual presentan razonablemente, en los aspectos importantes, la situación Económica-Financiera de RICORP TITULARIZADORA, S.A., al 31 de Diciembre de 2012 y del 11 de Agosto al 31 de diciembre del 2011, los resultados obtenidos en las operaciones realizadas en el periodo mencionado de conformidad con las Normas Contables aceptadas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

Mi Opinión hace énfasis, en que la Entidad RICORP TITULARIZADORA, S.A., Preparo sus Estados Financieros de conformidad al Manual de Contabilidad para Sociedades Titularizadoras de Activos, emitido por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia de Sistema Financiero como se describen en las Notas 2 y 3 de los Estados Financieros.


Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas No. 113
Auditor Externo - Reg. No 113



San Salvador, 04 de Febrero de 2013

RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Balance General
Al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2012	2011
Activo			
Activo Corriente			
Efectivo y sus Equivalentes	6	\$ 250.00	\$ 250.00
Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	6	\$ 120,066.80	\$ 204,576.51
Inversiones Financieras	7	\$ 1157,979.43	\$ 885,310.59
Rendimientos por Cobrar		\$ 13,512.34	\$ 1,031.16
Impuestos		\$ 12,860.71	\$ 1,499.10
Gastos Pagados por Anticipado		\$ 1,455.46	\$ 198.73
		<u>\$ 1306,124.74</u>	<u>\$ 1092,866.09</u>
Activo No Corriente			
Muebles	9	\$ 14,815.60	\$ 6,985.23
Activos Intangibles	11	\$ 9,285.65	\$ 6,967.03
		<u>\$ 24,101.25</u>	<u>\$ 13,952.26</u>
Total Activo		<u>\$ 1330,225.99</u>	<u>\$ 1106,818.35</u>
Pasivo			
Pasivo Corriente			
Cuentas por Pagar	12	\$ 7,294.82	\$ 6,985.36
Cuentas por Pagar Relacionadas	14	\$ -	\$ 6,807.37
Impuestos por Pagar	13	\$ 34,229.85	\$ -
Total Pasivo		<u>\$ 41,524.67</u>	<u>\$ 13,792.73</u>
Patrimonio			
Capital			
Capital Social	16	\$ 1,200,000.00	\$ 1,100,000.00
Reservas de Capital		\$ 8,590.82	\$ -
Revaluaciones		\$ 6,654.02	\$ -
Resultados			
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	17	\$ (6,974.38)	\$ -
Resultados del presente periodo		\$ 80,430.86	\$ (6,974.38)
		<u>\$ 73,456.48</u>	<u>\$ (6,974.38)</u>
Total Patrimonio		<u>\$ 1,288,701.32</u>	<u>\$ 1,093,025.62</u>
Total Pasivo Patrimonio		<u>\$ 1,330,225.99</u>	<u>\$ 1,106,818.35</u>
Contingentes de compromisos y de control propias			
Cuentas contingentes de compromiso deudoras			
Otras contingencias y compromisos		\$ 4,500,000.00	\$ -
Total		<u>\$ 4,500,000.00</u>	<u>\$ -</u>
Contingentes de compromiso y control acreedoras			
Cuentas contingentes y de compromisos			
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos		\$ 4,500,000.00	\$ -
Total		<u>\$ 4,500,000.00</u>	<u>\$ -</u>

Las notas que aparecen en las paginas 9,10,11 y 12 son parte integral de los Estados Financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Estado de Resultados
 Periodo del 1 de enero al 31 de diciembre de 2012 y del 11 de agosto al 31 de diciembre de 2011
 (En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2012	2011
Ingresos			
Ingresos de Explotación			
Ingresos por Titularización de Activos		\$ 334,375.00	\$ -
Ingresos Diversos		\$ 146,846.42	\$ -
		<u>\$ 481,221.42</u>	<u>\$ -</u>
Egresos			
Costos de Explotación			
Gastos de Operación por Titularización de Activos		\$ 179,921.42	\$ -
Gastos Generales de Administración y de personal de operaciones de Titularización		\$ 210,318.64	\$ 7,832.98
Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro por operaciones corrientes		\$ 8,159.54	\$ 608.08
		<u>\$ 398,399.60</u>	<u>\$ 8,441.06</u>
Resultado de Operación		<u>\$ 82,821.82</u>	<u>\$ (8,441.06)</u>
Ingresos Financieros			
Ingresos por Inversiones Financieras		\$ 42,803.93	\$ 1,869.49
Otros Ingresos Financieros		\$ 0.36	\$ -
		<u>\$ 42,804.29</u>	<u>\$ 1,869.49</u>
Utilidad (Pérdida) antes de Intereses e Impuestos		<u>\$ 125,626.11</u>	<u>\$ (6,571.57)</u>
Impuesto Sobre la Renta			
Impuesto Sobre la Renta		\$ 33,704.32	\$ -
Utilidad (Pérdida) ordinaria después de Impuestos		<u>\$ 91,921.79</u>	<u>\$ (6,571.57)</u>
Gastos Financieros			
Gastos de operación por Inversiones propias		\$ 2,980.80	\$ 402.81
Gastos por Cuentas y Documentos por Pagar		\$ 36.39	\$ -
		<u>\$ 2,917.19</u>	<u>\$ 402.81</u>
Utilidad (Pérdida) ordinaria después de Impuestos		<u>\$ 89,004.60</u>	<u>\$ (6,974.38)</u>
Ingresos Extraordinarios			
Ingresos Extraordinarios		\$ 17.08	\$ -
Utilidad (Pérdida) Neta		<u>\$ 89,021.68</u>	<u>\$ (6,974.38)</u>
Utilidad (Pérdida) retenidas al principio del año		\$ (6,974.38)	\$ -
Total Utilidades (Pérdidas) retenidas al finalizar el año		<u>\$ 73,456.48</u>	<u>\$ (6,974.38)</u>
Utilidad (Pérdida) por acción			
Utilidades (Pérdida) de Ejercicio y antes de impuestos		\$ 0.104688	\$ (0.005974)
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio y antes de partidas extraordinarias		\$ 0.074171	\$ (0.006340)
Utilidad (Pérdida) después de partidas extraordinarias		\$ 0.074185	\$ (0.006340)
N° de acciones comunes en circulación	16	1200,000	1100,000
Valor nominal por acción	16	\$ 1.00	\$ 1.00

Las notas que aparecen en las páginas 11 y 12 son parte integral de los Estados Financieros



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por los periodos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2012 y del 11 de agosto al 31 de diciembre de 2011
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	Capital	Capital Adicional	Reservas	Revaluaciones	Resultado Acumulado	Resultado del Periodo	Total
Constitución de la sociedad 11/08/2011	16	\$ 1,100,000.00	-	-	-	-	-	\$ 1,100,000.00
(Pérdida) del 11 de Agosto al 31/12/2011		-	-	-	-	-	\$ (6,974.38)	\$ (6,974.38)
Saldos al 31 de Diciembre de 2011		\$ 1,100,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (6,974.38)	\$ 1,093,025.62
Traslado resultados acumulados al 31/12/2011		-	-	-	-	\$ (6,974.38)	\$ 6,974.38	-
Aumento de Capital 31/07/2012	16	\$ 100,000.00	-	-	-	-	-	\$ 100,000.00
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2012		-	-	-	\$ 6,654.02	-	-	\$ 6,654.02
Reserva Legal al 31/12/2012		-	-	\$ 8,590.82	-	-	-	\$ 8,590.82
Resultado del Ejercicio al 31/12/2012		-	-	-	-	-	\$ 80,430.86	\$ 80,430.86
Saldos al 31 de Diciembre de 2012		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 8,590.82	\$ 6,654.02	\$ (6,974.38)	\$ 80,430.86	\$ 1,288,701.32

Al 31 de Diciembre de 2012 el capital social de la Titularizadora, esta representado por 1,200,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de \$1.00 dólar de los Estados Unidos de Norte América cada acción, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas.

Al 31 de Diciembre de 2011 el capital social de la Titularizadora, estaba representado por 1,100,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de \$1.00 dólar de los Estados Unidos de Norte América cada acción, las cuales se encontraban totalmente suscritas y pagadas.

Las notas que aparecen en las páginas 11 y 12 son parte integral de los Estados Financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)

Estado de Flujos de Efectivo

Por los periodos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2012 y del 11 de agosto al 31 de diciembre de 2011

(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2012	2011
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Entrada por operaciones de inversión propia.		\$ 36,977.13	\$ -
Entrada por servicios.		\$ 481,221.43	\$ -
Otras entradas relativas a operación.		\$ 17.08	\$ -
MENOS:			
Pagos por costos de servicios.		\$ (179,921.42)	\$ (42.18)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales		\$ (151,185.28)	\$ (3,164.21)
Pago de proveedores.		\$ (56,321.31)	\$ -
Pago de impuestos y contribuciones.		\$ (21,402.77)	\$ (720.00)
Otros pagos relativos a operación.		\$ (2,917.19)	\$ (508.71)
ALIMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN		\$ 106,467.66	\$ (4,435.11)
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos por compra de inversiones financieras		\$ (272,658.84)	\$ (884,898.14)
Pagos por compra de inmuebles y equipo.		\$ (14,253.34)	\$ (4,599.50)
Otros egresos relativos a inversión.		\$ (4,055.19)	\$ (1,740.74)
(DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.		\$ (290,977.37)	\$ (891,238.38)
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
Entrada de aportes de accionistas.		\$ 100,000.00	\$ -
ALIMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		\$ 100,000.00	\$ -
(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO.			
		\$ (84,509.71)	\$ (895,173.49)
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO		\$ 204,826.51	\$ 1,100,000.00
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO	6	\$ 120,316.80	\$ 204,826.51
CONCILIACIÓN DE RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
RESULTADO DEL EJERCICIO UTILIDAD (PERDIDA)		\$ 89,021.88	\$ (6,974.38)
MAS:			
Ajuste al resultado del ejercicio:			
Depreciación y amortización del periodo.		\$ 8,159.54	\$ 808.08
Revaluación de inversiones		\$ 6,654.02	\$ -
MENOS:			
CARGOS Y ABÓNOS POR CAMBIOS NETOS EN EL ACTIVO Y PASIVO:			
Cuentas y documentos por cobrar.		\$ -	\$ 165.54
Cuentas y documentos por pagar.		\$ (6,497.91)	\$ 1,765.65
Gastos pagados por anticipado.		\$ (1,256.73)	\$ -
Otros activos.		\$ (23,842.79)	\$ -
Impuesto y contribuciones por pagar		\$ 34,729.85	\$ -
ALIMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN.		\$ 106,467.66	\$ (4,435.11)

Las notas que aparecen en la página 9 son parte integral de los Estados Financieros.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 1 - CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Ricorp Titularizadora, S.A. es una sociedad anónima de capital fijo y de plazo indeterminado, domiciliada en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, Departamento de La Libertad, El Salvador y tiene como objeto exclusivo constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización y emitir valores con cargo a los Fondos, de acuerdo a las normas establecidos en la Ley de Titularización de Activos.

Ricorp Titularizadora, S.A. de conformidad a lo dispuesto en el inciso primero Art. 8 de la Ley de Titularización de Activos, remitió a la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero proyecto de escritura de constitución para su revisión en fecha 20 de julio de 2011, el cual fue aprobado por el Consejo Directivo de dicha Superintendencia en sesión número CD-15/2011 de fecha 28 de julio 2011, obteniendo la autorización de constitución de la Sociedad y procediendo al otorgamiento de la escritura pública de constitución social en fecha 11 de agosto de 2011, siendo inscrita en el Registro de Comercio al número 41 del libro número 2784 del Registro de Sociedades con fecha 26 de agosto de 2011.

Luego de cumplir con los requisitos legales y normativos correspondientes en sesión número CD-12/2011 celebrada con fecha 7 de diciembre de 2011 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó el inicio de operaciones y el correspondiente asiento registral de Ricorp Titularizadora, S.A. siendo asentada en el Registro Especial de Titularizadoras de Activos del Registro Público Bursátil según asiento registral TA-0001-2011 el 13 de diciembre de 2011.

La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora en sesión N°. JD-01/2012, de fecha 19 de enero de 2012 autoriza la Inscripción de la sociedad como emisor de valores. En sesión No. JD-03/2012, de fecha 21 de febrero de 2012, es autorizada por la Junta Directiva de Bolsa de Valores de El Salvador la inscripción de Ricorp Titularizadora, S.A. como emisor de valores. El asiento registral en el registro especial de emisores de valores del Registro Público Bursátil fue autorizado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-23/2012 celebrado el 6 de junio de 2012, siendo asentada Ricorp Titularizadora bajo el asiento registral número EV-0002-2012 en fecha 2 de julio de 2012.

En sesión N°. CD-18/2012 de fecha 3 de mayo de 2012 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero acuerda actualizar el capital mínimo de fundación y operación para las sociedades Titularizadoras de Activos a un monto de JS\$1,129,550.00 vigente a partir del 3 de mayo de 2012 hasta el 26 de enero de 2014 por lo que en fecha 31 de julio de 2012 Ricorp Titularizadora, S.A. otorgó escritura de modificación al pacto social por aumento del capital social de US\$1,100,000.00 a US\$1,200,000.00 y modificación e incorporación del nuevo texto íntegro del pacto social de la sociedad, obteniendo la calificación favorable de la Superintendencia del Sistema Financiero extendida en fecha 15 de agosto de 2012 de acuerdo a autorización concedida por su Consejo Directivo en sesión N°. CD 29/2012 de fecha 18 de julio de 2012 e inscrita en el Registro de Comercio al número 13 del libro 3001 del Registro de Sociedades en fecha 5 de octubre de 2012. En fecha 13 de diciembre de 2012 es modificado el asiento registral por actualización del capital de la sociedad en el Registro Especial de Titularizadoras de Activos del Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero.

NOTA 2- CRITERIOS CONTABLES UTILIZADOS

(a) *Bases de medición.*

Los estados financieros de Ricorp Titularizadora, S.A., han sido valorados al costo histórico de las transacciones



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

(b) *Ejercicio contable.*

El ejercicio contable de Ricorp Titularizadora inicio el 1 de enero y finalizo el 31 de diciembre del 2012. Para el año 2011 el ejercicio contable inicio el 11 de agosto y finalizo el 31 de diciembre del 2011.

(c) *Moneda de medición y presentación de los estados financieros.*

La moneda de medición y de presentación de los estados financieros es el dólar de los Estados Unidos de América (US\$), moneda de curso legal en El Salvador de acuerdo a la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001.

(d) *Juicios, estimaciones y supuestos significativos de contabilidad.*

La preparación de los estados financieros requiere que la Administración de la Titularizadora realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de los activos y pasivos, y a exposición de los pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros. Los activos y pasivos son reconocidos en los estados financieros cuando es probable que futuros beneficios económicos fluyan hacia o desde la entidad y que las diferentes partidas tengan un costo o valor que puede ser confiablemente medido. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, que se basan en el mejor criterio de la Administración a la fecha de los estados financieros, se modificaran con respecto a las actuales circunstancias, los estimados y supuestos originales serán adecuadamente modificados en el período en que se produzcan tales efectos y cambios.

NOTA 3 - POLITICAS CONTABLE SIGNIFICATIVAS

i. Base de presentación

Los estados financieros son preparados de conformidad con las prácticas contables contenidas en el Manual de Contabilidad para las sociedades Titularizadoras de Activos vigentes y aprobado por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero

ii. Declaración de cumplimiento con Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador

Según acuerdo del Consejo de Vigilancia de la Contaduría Pública y Auditoría de fecha 9 de julio de 2010, se establece que a partir del ejercicio económico que inicio el 1 de enero de 2011, las empresas deberán presentar sus estados financieros con propósito general con base a Normas Internacionales de Información Financiera (versión completa) o con base a la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeños y Medianas Entidades (NIIF para las PYMES). El mismo acuerdo establece que en tanto no adopten la normativa contable internacional, no estarán incluidos en este acuerdo, los bancos del sistema y los conglomerados de empresas autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, así como los intermediarios financieros no bancarios y las sociedades de seguros.

Tampoco estarán incluidos en este acuerdo, las instituciones administradoras de fondos de pensiones y los fondos de pensiones, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Pensiones; ni las casas de corredores de bolsa, las sociedades de depósito y custodia de valores, almacenes generales de depósito, Titularizadoras de Activos y Bolsas de Valores, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

iii. Estados financieros básicos

Los estados financieros en conjunto de la Titularizadora están conformados por el Balance General, Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujos de Efectivo, y las notas a los estados financieros.

Los activos y pasivos se clasifican en corrientes y no corrientes. El orden de presentación en el Balance General es de activos corrientes a no corrientes, clasificando primero los activos de mayor liquidez.

Los ingresos y gastos son registrados bajo el método de acumulación sobre la base de lo devengado. El estado de resultados clasifica los gastos desglosados y agrupados por su naturaleza. El estado de flujos de efectivo se prepara utilizando el método directo.

iv. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo están representados por cuentas bancarias, depósitos bancarios en cuentas corrientes (a la vista) y a plazo. El efectivo incluye el dinero o su equivalente. Las partidas incluidas en efectivo son: moneda, y depósitos bancarios en cuentas corrientes, de ahorro y depósitos a plazo fijo. En el estado de flujos de efectivo, los flujos de efectivo se han clasificado en flujo de efectivo proveniente de actividades de operación, de inversión y de financiamiento, y su clasificación dependerá de la naturaleza de las actividades que generaron esos flujos de efectivo.

v. Inversiones financieras

El valor razonable de los instrumentos financieros está relacionado con el monto corriente al cual podrían ser intercambiados entre dos o más partes interesadas, adecuadamente informadas y que no están obligadas o forzadas a realizar la transacción. El valor razonable está mejor definido con base a cotizaciones de precios en un mercado activo. Las inversiones son aquellos activos financieros adquiridos con el objeto de obtener un beneficio económico futuro. La clasificación de las inversiones está definida de conformidad con el Manual y Catálogo de Cuentas para Titularizadoras de Activos autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero. La clasificación de las inversiones es la siguiente:

- Inversiones conservadas para su negociación
- Inversiones conservadas hasta el vencimiento
- Inversiones disponibles para la venta

La contabilización de los activos o pasivos financieros se hace utilizando el método de la fecha de liquidación. La contabilización en la fecha de liquidación se refiere a: 1) El reconocimiento de un activo en la fecha en que es recibido por la entidad y 2) la baja de un activo y el reconocimiento de cualquier ganancia o pérdida sobre el activo vendido en la fecha de liquidación.

El valor razonable de los activos financieros, es calculado a una fecha determinado con base a los precios de mercado. Esta estimación no refleja con exactitud prima o descuentos que pudieran resultar de la oferta real de venta en el mercado bursátil a la fecha de los estados financieros, por lo que no representan valores exactos. El valor razonable de los activos financieros con vencimiento de corto plazo se aproxima a su valor en libros.

Inversiones conservadas para su negociación.

Activos financieros que han sido adquiridos con el objetivo específico de generar ganancias por las fluctuaciones de corto plazo del precio.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiario de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Inversiones conservados hasta su vencimiento

Son aquellos activos financieros cuyos cobros son de cuotas fijas y determinante su fecha de vencimiento, siempre y cuando la Titularizadora tenga la intención y la seria posibilidad de tenerlos hasta su vencimiento, condición esencial para esta clasificación

Inversiones disponibles para la venta

Activos financieros que han sido adquiridos con la intención de ser vendidos en el futuro

Medición inicial y subsiguiente

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente a su costo, el que incluye los costos de transacción.

Los mediciones posteriores de los activos y pasivos financieros serán a los valores razonables de los mismos sin incluir gastos asociados, excepto los activos financieros clasificados como inversiones mantenidas hasta su vencimiento, los cuales se llevan a su costo amortizado. Los activos financieros a los que no sea posible determinar un valor razonable debido a que no se han cotizados en Bolsa o que la medición del valor razonable no sea fiable, se continuarán valuando al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo. Todos los activos financieros están sujetos a revisiones de deterioro, excepto aquellos contabilizados a su valor razonable con cambios en los resultados.

Los ingresos y costos provenientes de las variaciones en los valores razonables de los activos y pasivos financieros clasificados como negociables son registradas a los resultados del período en que éstos incurrieron. Se efectuarán valuaciones en forma mensual con base en la determinación de los valores razonables al último día hábil de cada mes, de acuerdo con la fuente oficial de información.

Los efectos de las variaciones en los valores razonables de los activos financieros clasificados como disponibles para la venta se contabilizarán al final de cada mes, llevándolos directamente contra una cuenta de reserva en el patrimonio (Revaluaciones de Inversiones, de acuerdo con catálogo de cuentas autorizado para Sociedades Titularizadoras de Activos). La liquidación de esta reserva contra los resultados del período se hará en la medida en que las ganancias o pérdidas acumuladas de estos activos financieros sean realizados.

Para aquellos activos o pasivos que se lleven al costo, se reconocerán utilidades o pérdidas cuando los activos causen bajas en las cuentas o se presente una situación de deterioro de los mismos.

vi. Bienes inmuebles y muebles

Se considerarán bienes inmuebles y muebles, aquellos activos propiedad de la Titularizadora que son destinados para la producción de servicios y/o para propósitos administrativos, siempre y cuando se estime que estarán en uso al menos durante doce meses consecutivos y no exista la intención de mantenerlos para la venta.

Se reconocerán como bienes muebles o inmuebles, siempre que la Empresa espere obtener beneficios económicos futuros derivados del mismo y que su costo sea medido con suficiente fiabilidad.

Medición

Todo elemento de los activos tipificados como bienes inmuebles y muebles se valorará inicialmente al costo, valor que comprenderá todos los pagos necesarios para su instalación y/o puesta en uso.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Posteriormente los elementos de estos activos se contabilizarán a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada y los valores determinados como deterioro sufrido durante su vida útil, si éstos lo hubieran.

Depreciación.

La base depreciable de los activos muebles, instalaciones y equipo será determinada por el costo de adquisición original y su depreciación será distribuida sistemáticamente durante el período de vida útil del mismo, utilizando el método de línea recta. Los valores resultantes de la depreciación será reconocida como gasto en el ejercicio corriente. La vida útil estará en función de la utilidad que se espera que aporten los activos al servicio de la Titularizadora.

Los terrenos y edificaciones son activos independientes y éstos se contabilizan por separado.

La Titularizadora hará una evaluación de la vida útil de los activos cada año calendario, registrando a resultados del ejercicio corriente los montos provenientes de ajustes si los hubiese.

Las vidas útiles estimadas de los bienes inmuebles y muebles son las siguientes:

Vidas Útiles

Inmuebles	35	años
Instalaciones	5 a 10	años
Muebles	4 a 5	años
Vehículos	4	años
Equipo de tecnología	2	años

Retiro de activos

Los elementos componentes de los bienes, instalaciones y equipo que sean desapropiados deberán eliminarse completamente de los registros contables a su valor neto en libros. De la misma manera aquellos activos que dejen de estar en uso, siempre que no se espere obtener un beneficio económico resultante de su retiro de uso. Si al retirar un activo de uso se pretende obtener un beneficio económico del mismo, se registrará una ganancia proveniente de la diferencia en la estimación de los montos que se esperan obtener de la venta y el valor neto en libros.

Los activos clasificados en este rubro serán sujetos a revisiones del deterioro en su valor. La Titularizadora procederá a hacer los ajustes correspondientes cuando el efecto del deterioro de los activos, si los hubiere, afectara importantemente la actividad de la Titularizadora y los resultados de la misma.

vii. Intangibles

Para efectos de esta política se considerarán activos intangibles a aquellos activos de carácter no monetarios, que son identificables y que no tienen apariencia física, siempre y cuando estos activos estén a la disposición de la Titularizadora y que solos o juntos con otros bienes iguales o con forma física produzca o colaboren en la producción de servicios

Medición

La medición original y posterior de los activos será el costo de adquisición menos su depreciación acumulada.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiario de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Los activos intangibles tipificados como software desarrollado internamente se costearon conforme los importes efectuados en sueldos, horas extras, bonificaciones, prestaciones sociales, materiales, licencias, equipo, etc., siempre que éstos sean utilizados exclusivamente en el desarrollo de los mismos.

Amortización

Los activos serán amortizados a lo largo de su vida útil, utilizando el método de la línea recta. La vida útil de estos activos será determinado tomando en cuenta la vigencia de dichos activos o la contribución que harán a la Titularizadora como un parámetro para la estimación de su vida útil.

viii. Arrendamiento Financiero

La determinación de si un contrato es un arrendamiento financiero, está basada en la sustancia del contrato o la fecha de inicio y requiere una evaluación de si el cumplimiento del contrato depende del uso del activo o activos específicos o el contrato otorga el derecho a usar el activo. Se realiza una reevaluación después del comienzo del arrendamiento financiero solamente si es aplicable uno de los siguientes puntos:

- (a) Existe un cambio en los términos contractuales, que no sea una renovación o extensión de los acuerdos;
- (b) Se ejercita una opción de renovación o se otorga una extensión, a menos que los términos de la renovación o extensión fueran incluidos en la vigencia del arrendamiento financiero;
- (c) Existe un cambio en la determinación de si el cumplimiento es dependiente de un activo específico, o
- (d) Existe un cambio substancial en el activo.

Cuando se realiza una reevaluación, la contabilización del arrendamiento financiero comenzará o cesará desde la fecha cuando el cambio en las circunstancias conllevó a la reevaluación de los escenarios a), c) o d) y a la fecha de renovación o período de extensión para el escenario b). Como arrendatario los arrendamientos financieros, que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad o artículo de la partida arrendada, son capitalizados al comienzo del arrendamiento financiero al valor justo de la propiedad arrendada o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento financiero. Los pagos del arrendamiento financiero son distribuidos entre los cargos por financiamiento y la reducción de la obligación de arrendamiento financiero para obtener una tasa constante de interés sobre el saldo pendiente del pasivo. Los gastos financieros son cargados y reflejados en el estado de resultados.

Los activos en arrendamiento financiero capitalizados son depreciados durante el menor entre la vida útil estimada del activo y la vigencia del arrendamiento financiero, si no existe una certeza razonable que la Titularizadora obtendrá la propiedad al final de la vigencia del arrendamiento financiero.

Los contratos de arrendamiento financiero operacionales son reconocidos linealmente como gastos al momento del pago en el estado de resultados durante la vigencia del arrendamiento financiero.

Como arrendador

Los arrendamientos financieros, que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad o artículo de la partida entregada en arriendo, son capitalizados al comienzo del arrendamiento financiero al valor justo de la propiedad arrendada o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento financiero. Los ingresos financieros son abonados y reflejados en el estado de resultados.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiario de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Los contratos de arrendamiento financiero donde no se transfiere sustancialmente todos los riesgos y los beneficios de propiedad del activo son clasificados como arrendamiento financiero operativos. Los costos directos iniciales incurridos en la negociación de arrendamiento financiero operativos son agregados al valor libro del activo arrendado y reconocidos durante la vigencia del arrendamiento financiero sobre la misma base que los ingresos por arriendo. Los arriendos contingentes son reconocidos como ingresos en el período en el cual se ganaron

ix. Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos de operación, tales como los ingresos de explotación son reconocidos en la medida que es probable que los beneficios económicos fluirán a la empresa y los ingresos pueden ser confiablemente medidos. Los ingresos son medidos al valor justo del pago recibido, excluyendo descuentos, rebajas y otros impuestos o la venta o derechos

x. Indemnizaciones

Las compensaciones que van acumulándose a favor de los empleados de la Titularizadora, según el tiempo de servicio, de acuerdo con las disposiciones del Código de Trabajo vigente, pueden llegar a serles pagadas en caso de despido sin causa justificada. La política vigente es registrar los gastos de esta naturaleza en el período que se conoce la obligación

xi. Impuesto sobre la renta corriente y diferido

El gasto por impuesto sobre la renta corriente es calculado sobre los resultados contables del año, ajustado por el efecto de las partidas no deducibles o no imponibles, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del balance.

El impuesto sobre la renta diferido surge por las diferencias de tiempo resultantes de ingresos y gastos que entran en determinación de las utilidades financieras y aquellas reportadas para fines impositivos registrando contablemente las diferencias temporarias correspondientes.

xii. Uso de estimaciones Contables en la preparación de los Estados Financieros

La preparación de los estados financieros requiere que la Administración de la Titularizadora realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de los activos y pasivos, y la exposición de los pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros. Los activos y pasivos son reconocidos en

los estados financieros cuando es probable que futuros beneficios económicos fluyan hacia o desde la entidad y que las diferentes partidas tengan un costo o valor que puede ser confiablemente medido. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, que se basan en el mejor criterio de la Gerencia a la fecha de los estados financieros, se modificaran con respecto a las actuales circunstancias, los estimados y supuestos originales serán adecuadamente modificados en el período en que se produzcan tales efectos y cambios.

xiii. Transacciones en moneda extranjera

La Titularizadora elabora sus estados financieros en Dólares de los Estados Unidos de América, ya que ésta es una moneda de curso legal en El Salvador. Los activos y los pasivos registrados en otras monedas, si los hubiere, se convierten a Dólares de los Estados Unidos de América al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros. Las transacciones que se llevan a cabo durante los períodos se registran de acuerdo con la tasa de cambio vigente en la fecha de la transacción. Las pérdidas y ganancias por transacciones de cambio de moneda se registran como otros ingresos



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiario de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

{gastos) en los estados de resultados que se incluyen. De acuerdo con la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001, el Dólar de los Estados Unidos de América es moneda de curso legal en El Salvador al tipo de cambio fijo de ₡8.75 colones por US\$1.00 Dólar de los Estados Unidos de América.

xiv. Reserva Legal

La sociedad está obligada a formar un fondo de reserva de capital, para lo cual deberá destinar de sus utilidades anuales el porcentaje que la ley pertinente establece, hasta completar el límite máximo, de acuerdo a cláusula trigésima tercera de la Escritura de modificación e incorporación del nuevo texto íntegro del pacto social de la sociedad.

NOTA 4 – CAMBIOS CONTABLES

No existieron cambios contables a la fecha de los estados financieros.

NOTA 5 – RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Titularizadora debido al uso de instrumentos financieros y al desarrollo de sus operaciones está expuesta a los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Riesgo de crédito:

Este es el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero deje de cumplir con sus obligaciones y cause una pérdida financiera a la otra parte, para mitigar este riesgo la Titularizadora monitorea de manera frecuente la calidad crediticia y las clasificaciones de riesgo de los emisores de los cuales posee exposición a este riesgo.

Riesgo de liquidez:

El riesgo de liquidez puede resultar de la dificultad de vender un activo en un tiempo prudencial o vender un activo financiero por debajo de su valor realizable. La Administración de la Titularizadora mitiga este riesgo a través de la aplicación de políticas conservadoras de inversión, procurando mantener en cartera inversiones de alta liquidez y de corto plazo.

Riesgo de mercado:

Es el riesgo que fluctuaciones en los precios de mercado de moneda extranjera, tasas de interés y precios de mercado afecten negativamente el valor de los activos y pasivos de la Titularizadora, así como sus ingresos.

El principal factor de riesgo derivado de los instrumentos financieros en la Titularizadora está determinado principalmente por el riesgo de mercado, dado que el deterioro de un activo financiero por cualquier causa podría afectar negativamente el valor de estos activos en el mercado, obligando a la Titularizadora a registrar contablemente estos cambios, por lo que dentro de su política de inversiones tiene definidas normas prudenciales referentes al manejo de la inversión de los recursos propios disponibles permitiendo una toma de decisiones ágil y segura en la inversión de la tesorería en activos financieros.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
 (Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Riesgo de moneda

Es el riesgo que el valor de instrumentos financieros adquiridos por la Titularizadora fluctúe debido a cambios en el valor de la moneda extranjera. La Administración mitiga este riesgo realizando todas las operaciones en dólares de los Estados Unidos de América por lo tanto, no hay exposición al riesgo cambiario.

Riesgo de tasa de interés

Es el riesgo que el valor de los instrumentos financieros de la Titularizadora fluctúe debido a cambios en las tasas de interés de mercado. Dado que el ingreso y flujos de efectivo de la Titularizadora están influenciados por estos cambios las inversiones en el mercado local se realizan exclusivamente en sesiones de la Bolsa de Valores lo cual garantiza la transparencia de las inversiones y asegura las tasas de mercado. Asimismo la administración realiza un análisis previo de los diferentes alternativas de inversión disponibles en el mercado con el propósito de seleccionar la que mejor se ajuste a las políticas de inversión establecidas.

Riesgo de precio

Es el riesgo que el valor de un instrumento financiera fluctúe por cambios en los precios de mercado, sean éstos causados por factores intrínsecos al instrumento financiero o su emisor, o factores externos que afectan a todos los instrumentos cotizados en el mercado. La Titularizadora administra éste riesgo por medio de un monitoreo constante de los precios de mercado de sus instrumentos financieros.

La Administración busca reducir los probables efectos adversos en resultados financieros por medio de la aplicación de procedimientos para identificar, evaluar y mitigar estos riesgos.

NOTA 6 –EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

El efectivo y equivalentes al 31 de diciembre de 2012 y 2011, se detalla a continuación:

	2012	2011
Efectivo y sus equivalentes	\$ 250.00	\$ 250.00
Depósitos en cuenta corriente	\$ 20,066.80	\$ 4,576.51
Depósitos a plazo	\$ 100,000.00	\$ 200,000.00
Total efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 120,316.80	\$ 204,826.51

NOTA 7 – INVERSIONES FINANCIERAS

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se poseen las inversiones financieras siguientes:

	2012	2011
Inversiones conservados para su negociación	\$ -	\$ 238,637.87
Inversiones disponibles para la venta	\$ 1,157,979.43	\$ 646,672.72
Total Inversiones financieras	\$ 1,157,979.43	\$ 885,310.59

NOTA 8 – CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 no se tienen cuentas y documentos por cobrar.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 9- MUEBLES-NETO

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 los movimientos de los bienes muebles son los siguientes:

	2012	2011
Mobiliario y equipo	\$ 20,743.55	\$ 7,041.76
(-) Depreciación acumulada	\$ (5,927.95)	\$ (56.53)
Mobiliario y equipo neto	\$ 14,815.60	\$ 6,985.23

NOTA 10- OTROS ACTIVOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 no se poseen otros activos corrientes diferentes a los presentados en el Balance General.

NOTA 11- INTANGIBLES

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el detalle de los activos intangibles es el siguiente:

Descripción	2012			2011		
	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos Intangibles neto	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos Intangibles neto
Licencias y concesiones	\$ 1,484.21	\$ (567.32)	\$ 916.89	\$ 900.00	\$ -	\$ 900.00
Programas informáticos	\$ 3,500.00	\$ (384.02)	\$ 3,115.98	\$ -	\$ -	\$ -
Sitios web	\$ 522.53	\$ (13.06)	\$ 509.47	\$ -	\$ -	\$ -
Otros intangibles	\$ 6,618.58	\$ (1,875.27)	\$ 4,743.31	\$ 6,618.58	\$ (551.55)	\$ 6,067.03
Total activos Intangibles	\$ 12,125.32	\$ (2,839.67)	\$ 9,285.65	\$ 7,518.58	\$ (551.55)	\$ 6,967.03

NOTA 12- CUENTAS POR PAGAR

El detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

	2012	2011
Retenciones por pagar	\$ 838.05	\$ 308.66
Impuestos retenidos	\$ 2,874.35	\$ 787.90
Cuentas por pagar por servicios	\$ 2,560.58	\$ 2,050.56
Provisiones por pagar	\$ 1,021.84	\$ 480.55
Acreedores Varios	\$ -	\$ 3,357.69
Total Cuentas por Pagar	\$ 7,294.82	\$ 6,985.36



Ricorp Titularizadora, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
 (Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 13 – IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Al 31 de diciembre de 2012 el impuesto sobre la renta diferido asciende a \$144.66. Al 31 de diciembre de 2011 no se tenía impuesto sobre la renta diferido.

El detalle de los impuestos por pagar al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

	2012	2011
Pago a cuenta	\$ 380.87	\$ -
Impuesto sobre la renta	\$ 33,848.98	\$ -
Total impuestos por pagar	\$ 34,229.85	\$ -

NOTA 14 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Titularizadora presenta los saldos y transacciones con compañías y entidades relacionadas según el siguiente detalle:

	2012	2011
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	\$ -	\$ 6,807.37
Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.		

NOTA 15 – PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 no se poseen cuentas por pagar diferentes a las reflejadas en el balance general.

NOTA 16 – PATRIMONIO

Con fecha 17 de mayo de 2012 el accionista Oscar Rene Rivas Yanes traspasa su participación accionaria al accionista José Carlos Bonilla Larreynaga quedando la composición accionaria conformada de la siguiente forma:

Accionista	Nº de acciones	Monto del Capital	Porcentaje de participación
Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.	1,099,999	\$ 1,099,999.00	99.9999%
José Carlos Bonilla Larreynaga	1	\$ 1.00	0.0001%
Total	1,100,000	\$ 1,100,000.00	100.0000%

En sesión de Junta General Extraordinaria de Accionistas N° 02/2012 de fecha 18 de mayo de 2012 se acuerda el incremento del Capital Social en \$100,000.00 el cual fue formalizado mediante la modificación al pacto social en fecha 31 de Julio de 2012 mediante la emisión de 100,000 nuevas acciones de un valor nominal de \$1.00 las cuales fueron debidamente suscritas y pagadas por el accionista Regional Investment Corporation, S.A. de C.V., pasando de un Capital Social de \$1,100,000.00 a \$1,200,000.00.



Ricorp Titularizadora, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 [Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.]
 Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
 (Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Al 31 de diciembre de 2012 el Capital Social de la sociedad asciende a \$1,200,000.00 el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado, representado por 1,200,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de US\$1.00 cada una, siendo la composición accionaria la siguiente:

Accionista	Nº de acciones	Monto del Capital	Porcentaje de participación
Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.	1,199,999	\$ 1,199,999.00	99.9999%
José Carlos Bonillo Larreynoga	1	\$ 1.00	0.0001%
Total	1,200,000	\$ 1,200,000.00	100.0000%

Ricorp Titularizadora, S.A. al 31 de diciembre de 2012 tiene como accionista controlador a la sociedad Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. la cual posee 1,199,999 acciones equivalentes a una participación del 99.9999% del capital social lo cual fue informado oportunamente a la Superintendencia del Sistema Financiero según la Ley. Al cierre del ejercicio no existieron incumplimientos al nivel mínimo de patrimonio.

El Capital Social de la sociedad al 31 de diciembre de 2011 ascendía a \$1,100,000.00 el cual se encontraba totalmente suscrito y pagado, representado por 1,100,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de US\$1.00 cada una, siendo la composición accionaria la siguiente:

Accionista	Nº de acciones	Monto del Capital	Porcentaje de participación
Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.	1,099,999	\$ 1,099,999.00	99.9999%
Oscar René Rivas Yanes	1	\$ 1.00	0.0001%
Total	1,100,000	\$ 1,100,000.00	100.0000%

Al 31 de diciembre de 2011 Ricorp Titularizadora, S.A. tenía como accionista controlador a la sociedad Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. la cual poseía 1,099,999 acciones equivalentes a una participación del 99.9999% del Capital Social lo cual fue informado oportunamente a la Superintendencia del Sistema Financiero según la Ley.

Para el año que finaliza el 31 de diciembre de 2011 no hubo movimiento patrimonial en el Capital Social.

NOTA 17 – REGIMENES LEGALES APLICABLES A LAS UTILIDADES ACUMULADAS

El pacto social de Ricorp Titularizadora, S.A., incorporado íntegramente en la escritura de modificación por aumento de capital de fecha 31 de julio de 2012, en su cláusula trigésimo cuarta sobre dividendos y pérdidas, establece que la distribución de dividendos y pérdidas se realizará de conformidad a la ley, en la forma, época y fecha que lo decreta la Junta General de Accionistas.

Los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2012 ascendieron a (\$6,974.38)

NOTA 18 – GANANCIA POR ACCIÓN

Al 31 de diciembre de 2012 la ganancia por acción generada es de \$0.067026. Al 31 de diciembre de 2011 no se generó ganancia por acción.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

La ganancia básica por acción es calculada por la división de la utilidad neta atribuible a los accionistas por el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación

NOTA 19 – CONTINGENCIAS

Para los ejercicios que se informa no se tienen activos contingentes

NOTA 20 – CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 Ricorp Titularizadora, S.A. no posee garantías de terceros.

NOTA 21 – SANCIONES

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la sociedad no ha recibido sanciones de parte de entes reguladores del Estado.

NOTA 22 – HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Club de Playas Salinitas Cero Uno.

La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión No. JD-06/2012 de fecha 17 de mayo de 2012 autoriza la inscripción de la emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Club de Playas Salinitas Cero Uno por monto de hasta cuarenta y cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (\$45,000,000.00), en sesión JD-08/2012 de fecha 5 de julio de 2012 la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora autoriza los cambios de dicha emisión. La Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador en sesión JD-06/2012 de fecha 22 de mayo de 2012 autoriza la inscripción de la emisión, mientras que los cambios de la emisión fueron autorizados en sesión número JD-10/2012, de fecha 10 de julio de 2012. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° 30/2012 de fecha 25 de julio de 2012 autoriza el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentado la emisión bajo el asiento registral N° EM-0015-2012 en fecha 12 de septiembre de 2012. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRCPS 01 y con cargo a dicho Fondo.

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – Club de Playas Salinitas 01, denominación que puede abreviarse "FTRCPS 01".

Denominación del Originador: Club de Playas Salinitas, S.A. de C.V

Denominación de la emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – Club de Playas Salinitas, cuya abreviación es VTRCPS 01.

Naturaleza del valor: Los valores emitidos son obligaciones consistentes en Valores de Titularización - Títulos de Deuda, negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTRCPS 01.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Clase de Valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTCPS 01), representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monlo de la emisión: Hasta cuarenta y cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América.

Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.

Plazo de la emisión: ciento veinte meses, contados a partir de la fecha de colocación.

Tramos de la emisión: La emisión tendrá un único tramo.

Denominación del Tramo: VTRTCPS 01- Tramo 1

Tasa de interés: 6.50% anual, pagadero de forma trimestral.

Forma de Amortización de Capital: El capital será amortizado trimestralmente a partir del mes 27 de iniciado el plazo, contando con un periodo de gracia de pago de capital de dos años.

Junta Directiva vigente

En fecha 14 de junio de 2012 se hizo efectiva la renuncia del ingeniero Oscar René Rivas Yanes a su cargo como Director Secretario, por lo que la Junta Directiva, de acuerdo al Art. 274 del Código de Comercio en sesión N° JD-07/2012 celebrada en fecha 14 de junio de 2012, realizó el llamamiento del Director José Carlos Bonilla Larreynaga como Director Secretario, y del Director Juan Valiente como Director Propietario, llamamientos que tienen el carácter de provisionales, debiendo la Junta General de Accionistas designar definitivamente a los sustitutos.

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2012 está conformada de la siguiente manera:

Director Presidente	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Director Vicepresidente	Javier Ernesto Siman Dada
Director Secretario	José Carlos Bonilla Larreynaga
Directores Propietarios.	Juan Alberto Valiente Álvarez Víctor Silvy Zacarías Carlos Lionel Mejía Cabrera
Directores Suplentes	Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter Miguel Ángel Siman Dada Manuel Roberto Vieytes Enrique Oñate Muyshardt José Miguel Carbonell Belismelis



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2011 estaba conformada de la siguiente manera:

Director Presidente:	Rolando Arturo Duarte Schlogeter
Director Vicepresidente:	Javier Ernesto Simon Dada
Director Secretario:	Oscar Rene Rivas Yanes
Directores Propietarios:	José Carlos Bonilla Lorreynaga Victor Silhy Zacarias Carlos Lionel Mejía Cabrera
Directores Suplentes:	Francisco Javier Enrique Duarte Schlogeter Miguel Ángel Simon Dada Manuel Roberto Vieylez Enrique Oñate Muyschondt José Miguel Carbonel Belismelis Juan Alberto Valiente Álvarez

Diferencias entre Normas Internacionales de Información Financiera y las Normas Contables emitidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

La Administración de la Sociedad Titularizadora ha establecido inicialmente las siguientes diferencias principales entre las normas internacionales de información financiera (NIIF) y las normas contables emitidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero

1. Las NIIF requieren que los estados financieros reflejarán fielmente, la situación, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de la entidad y sean presentados de acuerdo a su sustancia y realidad económica, y no únicamente a su forma legal. La normativa contable para Titularizadoras de Activos requiere que para efectos de publicación los Estados Financieros y sus notas publicados deberán estar expresados en miles de Dólares de los Estados Unidos de Norte América.
2. Las inversiones no se tienen registradas y valuadas de acuerdo a la clasificación que establecen las NIIF, las cuales son las siguientes: instrumentos financieros a su valor razonable a través de pérdidas y ganancias, préstamos y cuentas por cobrar originados por la empresa, inversiones disponibles para la venta, e inversiones mantenidas hasta el vencimiento; las NIIF requieren que las inversiones sean clasificadas para determinar el método de valuación que les corresponde.
3. Las NIIF requieren que debe revelarse información acerca de los valores razonables de cada clase o grupo de sus activos y pasivos de carácter financiero.
4. Las NIIF requieren la divulgación de información cualitativa y cuantitativa sobre la exposición a los riesgos derivados de instrumentos financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S. A.

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

CONTENIDO

	ANEXO
OPINIÓN DEL AUDITOR EXTERNO	
BALANCE GENERAL	1
ESTADO DE RESULTADOS	2
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	3
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	4
NOMINA DE ACCIONISTAS	5
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

**A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE
RICORP TITULARIZADORA, S.A.**

El objeto de la presente es informar a ustedes que, como Auditor Independiente y en mi carácter de Auditor Externo de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, he examinado el Balance General de la misma al 31 de Diciembre de 2011, así como el Estado de Resultados por el periodo Económico comprendido entre el 11 de Agosto y el 31 de Diciembre del año 2011, el Estado de Cambios en el Patrimonio, el Estado de Flujo de Efectivo y las Notas aclaratorias que acompañan a estos Estados Financieros. Estos Estados Financieros son responsabilidad de la Administración de la Sociedad, esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el Control Interno referente a la preparación y presentación razonable de los estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea debidas a fraude o error, seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es la de expresar una Opinión sobre ellos basado en la Auditoria que he realizado, de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoria, tales Normas establecen que la Auditoria debe planificarse y realizarse en tal forma que se pueda obtener una seguridad razonable de que en los Estados Financieros no existen fraudes u errores importantes. Las Normas también determinan que se examine selectivamente la evidencia que apoya los montos y revelaciones en los Estados Financieros y también señalan que se haga la evaluación de las Políticas Contables utilizadas y de las Estimaciones Significativas hechas por la Administración, así como sobre la presentación de los Estados Financieros en conjunto.

Creo que la evidencia de auditoria que hemos obtenido, es suficiente y apropiada para proporcionar una base para mi opinión de auditoria sobre el Balance General, el Estado de Resultados, el Estado de Cambios en el Patrimonio, el Estado de Flujo de Efectivo y las Notas aclaratorias que acompañan a estos Estados Financieros la cual presentan razonablemente, en los aspectos importantes, la situación Económica-Financiera de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, al 31 de Diciembre de 2011 y los resultados obtenidos en las operaciones realizadas en el periodo mencionado de conformidad con las Normas Contables aceptadas por la Superintendencia de Valores.

Sin calificar mi opinión pero se hace énfasis, en que la Entidad **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, Preparo sus Estados Financieros de conformidad al Manual de Contabilidad para Sociedades Titularizadoras de Activos emitido por la Superintendencia de Valores como se describen en las Notas 2 y 3 de los Estados Financieros.


Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas
Auditor Externo - Reg No 113

San Salvador, 14 de Febrero de 2012

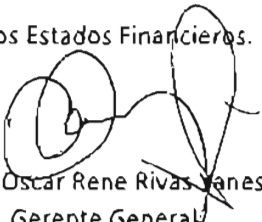
RICORP TITULARIZADORA, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. De C.V.)
Balance General al 31 de Diciembre de 2011
 (En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

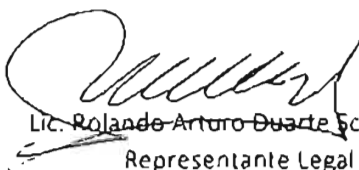
	Notas	2011
Activo		
Activo Corriente		
Efectivo y sus Equivalentes	6	250.00
Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	6	204,576.51
Inversiones Financieras	7	885,310.59
Rendimientos por Cobrar		1,031.16
Impuestos		1,499.10
Gastos Pagados por Anticipado		198.73
		<u>1092,866.09</u>
Activo No Corriente		
Muebles	9	6,985.23
Activos Intangibles	11	6,967.03
		<u>13,952.26</u>
Total Activo		<u>1106,818.35</u>
Pasivo		
Pasivo Corriente		
Cuentas por Pagar	12	6,985.36
Cuentas por Pagar Relacionadas	14	6,807.37
		<u>13,792.73</u>
Patrimonio		
Capital		
Capital Social	16	1100,000.00
Resultados		
Resultados del presente periodo		(6,974.38)
		<u>1093,025.62</u>
Total Pasivo Patrimonio		<u>1106,818.35</u>

Las notas que aparecen en las paginas son parte integral de los Estados Financieros.

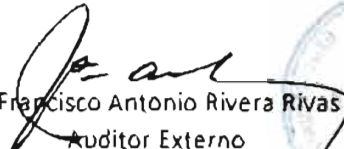

 Licda. Claudia Beatriz Guzman Paiz
 Contador General




 Ing. Oscar Rene Rivas Yanes
 Gerente General


 Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter
 Representante Legal

**RICORP
 TITULARIZADORA, S.A.**

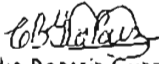

 Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas
 Auditor Externo



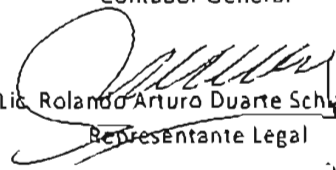
RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. De C.V.)
Estado de Resultados
Periodo del 11 de Agosto al 31 de Diciembre de 2011
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2011
Ingresos		
Ingresos de Explotación		\$ -
Egresos		
Costos de Explotación		
Gastos Generales de Administración y de personal de operaciones de Titularización		\$ 7,832.98
Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro por operaciones corrientes		\$ 608.08
		<u>\$ 8,441.06</u>
(Perdida) de Operación		<u>\$ (8,441.06)</u>
Mas :		
Ingresos Financieros		
Ingresos por Inversiones Financieras		<u>\$ 1,869.49</u>
(Perdida)		<u>\$ (6,571.57)</u>
Menos:		
Gastos Financieros		
Gastos de operación por Inversiones propias		<u>\$ 402.81</u>
Perdida Neta Del Primer Periodo de Operación		<u><u>\$ (6,974.38)</u></u>
No. De Acciones Comunes En Circulacion	16	<u>1100,000</u>
Valor Nominal Por Acción	16	\$ 1.00
Perdida por accion		\$ 0.006340


Las notas que aparecen en las paginas son parte integral de los Estados Financieros.


 Licda. Claudia Beatriz Guzman Paiz
 Contador General




 Lic. Rolando Arturo Duarte Schrageter
 Representante Legal

RICORP
TITULARIZADORA, S.A.


 Ing. Oscar Rene Rivas Yanes
 Gerente General


 Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas
 Auditor Externo



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. De C.V.)
Estado de cambios En El Patrimonio Por El Periodo Del 11 De Agosto Al 31 De Diciembre De 2011
 (En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	Capital	Reservas	Revaluaciones	Resultado Acumulado	Resultado del Periodo	Total
		Adicional					
Constitución de la Sociedad 11/08/2011	16	\$ 1,100,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,100,000.00
(Pérdida) Del 11 Agosto al 31/12/2011		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (6,974.38)	\$ (6,974.38)
Saldos al 31 de diciembre de 2011		\$ 1,100,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (6,974.38)	\$ 1,093,025.62

Al 31 de diciembre de 2011 el capital social de la Titularizadora, esta representado por 1,100,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de \$1.00 dólar de los Estados Unidos de Norte America cada acción.

Las notas que aparecen en las paginas son parte integral de los Estados Financieros.



Claudia Beatriz Guzman Paiz
 Licda. Claudia Beatriz Guzman Paiz
 Contador General

Rolando Acuña Duarte-Schlageter
 Lic. Rolando Acuña Duarte-Schlageter
 Representante Legal

Oscar Rene Rivas Arnes
 Ing. Oscar Rene Rivas Arnes
 Gerente General



Francisco Antonio Rivera Rivas
 Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas
 Auditor Externo

RICORP TITULARIZADORA, S.A.


RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. De C.V.)
Estado de Flujos de Efectivo
Por el periodo del 11 de agosto al 31 de diciembre de 2011
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2011
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
MENOS:		
Pagos por costos de servicios.	\$	(42.19)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales.	\$	(3,164.21)
Pago de impuestos y contribuciones.	\$	(720.00)
Otros pagos relativos a operación.	\$	(508.71)
(DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN.	\$	<u>(4,435.11)</u>
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
MENOS:		
Pagos por compra de inversiones Financieras	\$	(884,898.14)
Pagos por compra de equipos.	\$	(4,599.50)
Otros egresos relativos a inversión.	\$	(1,240.74)
(DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	\$	<u>(890,738.38)</u>
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	\$	-
(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO.	\$	<u>(895,173.49)</u>
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO	\$	<u>1,100,000.00</u>
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO	6	<u>\$ 204,826.51</u>
CONCILIACIÓN DE RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
RESULTADO DEL EJERCICIO (PERDIDA).	\$	(6,974.38)
MAS:		
Ajuste al resultado del ejercicio:		
Depreciación y amortización del período.	\$	608.08
CARGOS Y ABONOS POR CAMBIOS NETOS EN EL ACTIVO Y PASIVO.	\$	-
Cuentas y documentos por cobrar	\$	165.54
Cuentas y documentos por pagar.	\$	1,765.65
(DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN.	\$	<u>(4,435.11)</u>


Las notas que aparecen en las paginas son parte integral de los Estados Financieros.



Licda. Claudia Beatriz Guzman Paiz
Contador General




Lic. Rolando Arturo Duarte Schlogetar
Representante Legal

**RICORP
TITULARIZADORA, S.A.**


Ing. Oscar Rene Rivas Reyes
Gerente General


Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas
Auditor Externo



RICORP TITULARIZADORA, S.A.

(Sociedad Salvadoreña)

Nomina De Accionistas y Distribucion Del Capital Contable al 31 de Diciembre de 2011

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norte América)

ACCIONISTA	% PARTICIPACION	No. ACCIONES	VALOR NOMINAL	VALOR CONTABLE
REGIONAL INVESTMENT CORPORATION, S.A. DE C.V.	99.9999%	1099,999	\$ 1099,999.00	\$ 1093,024.63
OSCAR RENE RIVAS YANES	0.0001%	1	\$ 1.00	\$ 0.99
	100.0000%	1100,000	\$ 1100,000.00	\$ 1093,025.62

VALOR NOMINAL DE CADA ACCION \$1.000000

VALOR CONTABLE DE CADA ACCION \$0.993660

COMPOSICION DEL CAPITAL SOCIAL

Capital Social	1100,000.00
Capital Social Autorizado	<u>1100,000.00</u>



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 1 - CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Ricorp Titularizadora, S.A. es una sociedad anónima de capital fijo y de plazo indeterminado, domiciliada en la ciudad de Antigua Cuscatlán, Departamento de La Libertad, El Salvador y tiene como objeto exclusivo constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización y emitir valores con cargo a los Fondos, de acuerdo a las normas establecidas en la Ley de Titularización de Activos.

Ricorp Titularizadora, S.A. de conformidad a lo dispuesto en el inciso primero Art. 8 de la Ley de Titularización de Activos, remitió a la Superintendencia de Valores proyecto de escritura de constitución para su revisión en fecha 20 de julio de 2011, el cual fue aprobado por el Consejo Directivo de dicha Superintendencia en sesión número CD-15/2011 de fecha 28 de julio 2011, obteniendo la autorización de constitución de la Sociedad y procediendo al otorgamiento de la escritura pública de constitución social en fecha 11 de agosto de 2011, siendo inscrita en el Registro de Comercio al número 41 del libro número 2784 del Registro de Sociedades con fecha 26 de agosto de 2011.

Luego de cumplir con los requisitos legales y normativos correspondientes en sesión número CD-12/2011 celebrada con fecha 7 de diciembre de 2011 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autoriza el inicio de operaciones y el correspondiente asiento registral de Ricorp Titularizadora, S.A. siendo asentada en el Registro especial de Titularizadoras de Activos del Registro Público Bursátil asiento TA-0001-2011 el 13 de diciembre de 2011.

NOTA 2- CRITERIOS CONTABLES UTILIZADOS

(a) *Bases de medición.*

Los estados financieros de Ricorp Titularizadora, S.A., han sido valorados al costo histórico de las transacciones

(b) *Ejercicio contable.*

El ejercicio contable de Ricorp Titularizadora inicio el 11 de agosto y finalizó el 31 de diciembre del 2011.

(c) *Moneda de medición y presentación de los estados financieros.*

La moneda de medición y de presentación de los estados financieros es el dólar de los Estados Unidos de América (US\$), moneda de curso legal en El Salvador de acuerdo a la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001

(d) *Juicios, estimaciones y supuestos significativos de contabilidad.*

La preparación de los estados financieros requiere que la Administración de la Titularizadora realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de los activos y pasivos, y la exposición de los pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros. Los activos y pasivos son



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

reconocidos en los estados financieros cuando es probable que futuros beneficios económicos fluyan hacia o desde la entidad y que las diferentes partidas tengan un costo o valor que puede ser confiablemente medido. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, que se basan en el mejor criterio de la Administración a la fecha de los estados financieros, se modificaran con respecto a las actuales circunstancias, los estimados y supuestos originales serán adecuadamente modificados en el periodo en que se produzcan tales efectos y cambios.

NOTA 3 - POLITICAS CONTABLE SIGNIFICATIVAS

i. **Base de presentación**

Los estados financieros son preparados de conformidad con las prácticas contables contenidas en el Manual de Contabilidad para las sociedades Titularizadoras de Activos vigentes y aprobado por la Superintendencia de Valores.

ii. **Declaración de cumplimiento con Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador**

Según acuerdo del Consejo de Vigilancia de la Contaduría Pública y Auditoría de fecha 9 de julio de 2010, se establece que a partir del ejercicio económico que inicia el 01 de enero de 2011, las empresas deberán presentar sus estados financieros con propósito general con base a Normas Internacionales de Información Financiera (versión completa) o con base a la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para las PYMES). El mismo acuerdo establece que en tanto no adopten la normativa contable internacional, no estarán incluidos en este acuerdo, los bancos del sistema y los conglomerados de empresas autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, así como los intermediarios financieros no bancarios y las sociedades de seguros.

Tampoco estarán incluidos en este acuerdo, las instituciones administradoras de fondos de pensiones y los fondos de pensiones, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Pensiones; ni las casas de corredores de bolsa, las sociedades de depósito y custodia de valores, almacenes generales de depósito, Titularizadoras de Activos y Bolsas de Valores, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Valores.

iii. **Estados financieros básicos**

Los estados financieros en conjunto de la Titularizadora están conformados por el Balance General, Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujos de Efectivo, y las notas a los estados financieros.

Los activos y pasivos se clasifican en corrientes y no corrientes. El orden de presentación en el estado de situación financiera es de activos corrientes a no corrientes, clasificando primero los activos de mayor liquidez.

Los ingresos y gastos son registrados bajo el método de acumulación sobre la base de lo devengado. El estado de resultados clasifica los gastos desglosados y agrupados por su naturaleza. El estado de flujos de efectivo se prepara utilizando el método directo.



iv. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo están representados por cuentas bancarias, depósitos bancarios en cuentas corrientes (a la vista) y a plazo. El efectivo incluye el dinero o su equivalente. Las partidas incluidas en efectivo son: moneda, y depósitos bancarios en cuentas corrientes, de ahorro y depósitos a plazo fijo. En el estado de flujos de efectivo, los flujos de efectivo se han clasificado en flujo de efectivo proveniente de actividades de operación, de inversión y de financiamiento, y su clasificación dependerá de la naturaleza de las actividades que generaron esos flujos de efectivo.

v. Inversiones financieras

El valor razonable de los instrumentos financieros está relacionado con el monto corriente al cual podrían ser intercambiados entre dos o más partes interesadas, adecuadamente informadas y que no están obligadas o forzadas a realizar la transacción. El valor razonable está mejor definido con base a cotizaciones de precios en un mercado activo. Las inversiones son aquellos activos financieros adquiridos con el objeto de obtener un beneficio económico futuro. La clasificación de las inversiones está definida de conformidad con el Manual y Catálogo de Cuentas para Titularizadoras de Activos autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero. La clasificación de las inversiones es el siguiente:

- Inversiones conservadas para su negociación
- Inversiones conservadas hasta el vencimiento
- Inversiones disponibles para la venta

La contabilización de los activos o pasivos financieros se hace utilizando el método de la fecha de liquidación. La contabilización en la fecha de liquidación se refiere a: 1) El reconocimiento de un activo en la fecha en que es recibido por la entidad y la baja de un activo, y 2) El reconocimiento de cualquier ganancia o pérdida sobre el activo vendido en la fecha de liquidación.

El valor razonable de los activos financieros, es calculado a una fecha determinada con base a los precios de mercado. Esta estimación no refleja con exactitud prima o descuentos que pudieran resultar de la oferta real de venta en el mercado bursátil a la fecha de los estados financieros, por lo que no representan valores exactos. El valor razonable de los activos financieros con vencimiento de corto plazo se aproxima a su valor en libros.

Inversiones conservadas para su negociación.

Activos financieros que han sido adquiridos con el objetivo específico de generar ganancias por las fluctuaciones de corto plazo del precio.

Inversiones conservadas hasta su vencimiento

Son aquellos activos financieros cuyos cobros son de cuotas fijas y determinante su fecha de vencimiento, siempre y cuando la Titularizadora tenga la intención y la seria posibilidad de tenerlos hasta su vencimiento, condición esencial para esta clasificación.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Inversiones disponibles para la venta

Activos financieros que han sido adquiridos con la intención de ser vendidos en el futuro.

Medición inicial y subsiguiente

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente a su costo, el que incluye los costos de transacción.

Los mediciones posteriores de los activos y pasivos financieros serán a los valores razonables de los mismos sin incluir gastos asociados, excepto los activos financieros clasificados como inversiones mantenidas hasta su vencimiento, los cuales se llevan a su costo amortizado. Los activos financieros a los que no sea posible determinar un valor razonable debido a que no se han cotizados en Bolsa o que la medición del valor razonable no sea fiable, se continuarán valuando al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo. Todos los activos financieros están sujetos a revisiones de deterioro, excepto aquellos contabilizados a su valor razonable con cambios en los resultados.

Los ingresos y costos provenientes de las variaciones en los valores razonables de los activos y pasivos financieros clasificados como negociables son registradas a los resultados del período en que éstos incurrieron. Se efectuarán valuaciones en forma mensual con base en la determinación de los valores razonables al último día hábil de cada mes, de acuerdo con la fuente oficial de información.

Los efectos de las variaciones en los valores razonables de los activos financieros clasificados como disponibles para la venta se contabilizarán al final de cada mes, llevándolos directamente contra una cuenta de reserva en el patrimonio (Revaluaciones de de Inversiones, de acuerdo con catálogo de cuentas autorizado para Sociedades Titularizadoras de Activos). La liquidación de esta reserva contra los resultados del período se hará en la medida en que los ganancias o pérdidas acumuladas de estos activos financieros sean realizadas.

Para aquellas activos o pasivos que se lleven al costo, se reconocerán utilidades o pérdidas cuando los activos causen bajas en las cuentas o se presente una situación de deterioro de los mismos.

vi. Bienes inmuebles y muebles

Se considerarán bienes inmuebles y muebles, aquellos activos propiedad de la Titularizadora que son destinados para la producción de servicios y/o para propósitos administrativos, siempre y cuando se estime que estarán en uso al menos durante doce meses consecutivos y no exista la intención de mantenerlos para la venta.

Se reconocerán como bienes muebles o inmuebles, siempre que la Empresa espere obtener beneficios económicos futuros derivados del mismo y que su costo sea medido con suficiente fiabilidad.

Medición

Todo elemento de los activos tipificados como bienes inmuebles y muebles se valorará inicialmente al costo, valor que comprenderá todos los pagos necesarios para su instalación y/o puesta en uso.

Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Posteriormente los elementos de estos activos se contabilizarán a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada y los valores determinados como deterioro sufrido durante su vida útil, si éstos lo tuvieran.

Depreciación.

La base depreciable de los activos muebles, instalaciones y equipo será determinada por el costo de adquisición original y su depreciación será distribuida sistemáticamente durante el período de vida útil del mismo, utilizando el método de línea recta. Los valores resultantes de la depreciación será reconocida como gasto en el ejercicio corriente. La vida útil estará en función de la utilidad que se espera que aporten los activos al servicio de la Titularizadora

Los terrenos y edificaciones son activos independientes y éstos se contabilizan por separado.

La Titularizadora hará una evaluación de la vida útil de los activos cada año calendario, registrando a resultados del ejercicio corriente los montos provenientes de ajustes si los hubiese.

Las vidas útiles estimadas de los bienes inmuebles y muebles son las siguientes:

Vidas útiles

Inmuebles	35	años
Instalaciones	5 a 10	años
Muebles	4 a 5	años
Vehículos	4	años
Equipo de tecnología	2	años

Retiro de activos

Los elementos componentes de los bienes, instalaciones y equipo que sean desapropiados deberán eliminarse completamente de los registros contables a su valor neto en libros. De la misma manera aquellos activos que dejen de estar en uso, siempre que no se espere obtener un beneficio económico resultante de su retiro de uso. Si al retirar un activo de uso se pretende obtener un beneficio económico del mismo, se registrará una ganancia proveniente de la diferencia en la estimación de los montos que se esperan obtener de la venta y el valor neto en libros.

Los activos clasificados en este rubro serán sujetos a revisiones del deterioro en su valor. La Titularizadora procederá a hacer los ajustes correspondientes cuando el efecto del deterioro de los activos, si los hubiere, afectara importantemente la actividad de la Titularizadora y los resultados de la misma.

vii. Intangibles

Para efectos de esta política se considerarán activos intangibles o aquellos activos de carácter no monetarios, que son identificables y que no tienen apariencia física, siempre y cuando estos activos estén a la disposición de la Titularizadora y que solos o juntos con otros bienes iguales o con forma física produzca o colaboren en la producción de servicios

Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Medición

La medición original y posterior de los activos será el costo de adquisición menos su amortización acumulada.

Los activos intangibles tipificados como software desarrollado internamente se costearán conforme los importes efectuados en sueldos, horas extras, bonificaciones, prestaciones sociales, materiales, licencias, equipo, etc., siempre que éstos sean utilizados exclusivamente en el desarrollo de los mismos.

Amortización

Los activos serán amortizados a lo largo de su vida útil, utilizando el método de la línea recta. La vida útil de estos activos será determinada tomando en cuenta la vigencia de dichos activos o la contribución que harán a la Titularizadora como un parámetro para la estimación de su vida útil.

viii. Arrendamiento Financiero

La determinación de si un contrato es un arrendamiento financiero, está basada en la sustancia del contrato a la fecha de inicio y requiere una evaluación de si el cumplimiento del contrato depende del uso del activo o activos específicos o el contrato otorga el derecho a usar el activo. Se realiza una reevaluación después del comienzo del arrendamiento financiero solamente si es aplicable uno de los siguientes puntos:

- (a) Existe un cambio en los términos contractuales, que no sea una renovación o extensión de los acuerdos;
- (b) Se ejercita una opción de renovación o se otorga una extensión, a menos que los términos de la renovación o extensión fueran incluidos en la vigencia del arrendamiento financiero;
- (c) Existe un cambio en la determinación de si el cumplimiento es dependiente de un activo específico; o
- (d) Existe un cambio substancial en el activo.

Cuando se realiza una reevaluación, la contabilización del arrendamiento financiero comenzará o cesará desde la fecha cuando el cambio en las circunstancias conllevó a la reevaluación de los escenarios a), c) o d) y a la fecha de renovación o período de extensión para el escenario b). Como arrendatario Los arrendamientos financieros, que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad o artículo de la partida arrendada, son capitalizados al comienzo del arrendamiento financiero al valor justo de la propiedad arrendada o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento financiero. Los pagos del arrendamiento financiero son distribuidos entre los cargos por financiamiento y la reducción de la obligación de arrendamiento financiero para obtener una tasa constante de interés sobre el saldo pendiente del pasivo. Los gastos financieros son cargados y reflejados en el estado de resultados.

Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Los activos en arrendamiento financiero capitalizados son depreciados durante el menor entre la vida útil estimada del activo y la vigencia del arrendamiento financiero, si no existe una certeza razonable que la Titularizadora obtendrá la propiedad al final de la vigencia del arrendamiento financiero.

Los contratos de arrendamiento financiero operacionales son reconocidos linealmente como gastos al momento del pago en el estado de resultados durante la vigencia del arrendamiento financiero.

Como arrendador

Los arrendamientos financieros, que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad o artículo de la partida entregada en arriendo, son capitalizados al comienzo del arrendamiento financiero al valor justo de la propiedad arrendada o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento financiero. Los ingresos financieros son abonados y reflejados en el estado de resultados.

Los contratos de arrendamiento financiero donde no se transfiere sustancialmente todos los riesgos y los beneficios de propiedad del activo son clasificados como arrendamiento financiero operativos. Los costos directos iniciales incurridos en la negociación de arrendamiento financiero operativos son agregados al valor libro del activo arrendado y reconocidos durante la vigencia del arrendamiento financiero sobre la misma base que los ingresos por arriendo. Los arriendos contingentes son reconocidos como ingresos en el período en el cual se ganaron.

ix. Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos de operación, tales como los ingresos de explotación son reconocidos en la medida que es probable que los beneficios económicos fluirán a la empresa y los ingresos pueden ser confiablemente medidos. Los ingresos son medidos al valor justo del pago recibido, excluyendo descuentos, rebajas y otros impuestos a la venta o derechos.

x. Indemnizaciones

Las compensaciones que van acumulándose a favor de los empleados de la Titularizadora, según el tiempo de servicio, de acuerdo con las disposiciones del Código de Trabajo vigente, pueden llegar a serles pagados en caso de despido sin causa justificada. La política vigente es registrar los gastos de esta naturaleza en el período que se conoce la obligación.

xi. Impuesto sobre la renta corriente y diferido

El gasto por impuesto sobre la renta corriente es calculado sobre los resultados contables del año, ajustado por el efecto de las partidas no deducibles o no imponibles, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del balance.

A partir del año 2012 el porcentaje será calculado en base al artículo 5 de reformas a la ley de Impuesto sobre la renta contenidas en el decreto N° 957 de fecha 15 de diciembre de 2011.

El impuesto sobre la renta diferido surge por las diferencias de tiempo resultantes de ingresos y gastos que entran en determinación de las utilidades financieras y aquellas reportados para fines impositivos.

xii. Uso de estimaciones Contables en la preparación de los Estados Financieros

La preparación de los estados financieros requiere que la Administración de la Titularizadora realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de los activos y pasivos, y la exposición de los pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros. Los activos y pasivos son reconocidos en los estados financieros cuando es probable que futuros beneficios económicos fluyan hacia o desde la entidad y que los diferentes partidas tengan un costo o valor que puede ser confiablemente medido. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, que se basan en el mejor criterio de la Gerencia a la fecha de los estados financieros, se modificaran con respecto a las actuales circunstancias, los estimados y supuestos originales serán adecuadamente modificados en el período en que se produzcan tales efectos y cambios.

xiii. Transacciones en moneda extranjera

La Titularizadora elabora sus estados financieros en Dólares de los Estados Unidos de América, ya que ésta es una moneda de curso legal en El Salvador. Los activos y los pasivos registrados en otras monedas, si los hubiere, se convierten a Dólares de los Estados Unidos de América al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros. Las transacciones que se llevan a cabo durante los períodos se registran de acuerdo con la tasa de cambio vigente en la fecha de la transacción. Las pérdidas y ganancias por transacciones de cambio de moneda se registran como otros ingresos (gastos) en los estados de resultados que se incluyen. De acuerdo con la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001, el Dólar de los Estados Unidos de América es moneda de curso legal en El Salvador al tipo de cambio fijo de ₡8.75 colones por US\$1.00 Dólar de los Estados Unidos de América.

xiv. Reserva Legal

La sociedad está obligada a formar un fondo de reserva de capital, para lo cual deberá destinar de sus utilidades anuales el porcentaje que la ley pertinente establece, hasta completar el límite máximo, de acuerdo a cláusula trigésima tercera de la Escritura de Constitución.

NOTA 4 – CAMBIOS CONTABLES

No existieron cambios contables a la fecha de los estados financieros.

NOTA 5 – RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Factores de riesgo financiero

La Titularizadora está expuesta a los siguientes riesgos debido al uso de instrumentos financieros y al desarrollo de sus operaciones:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

- Riesgo de mercado

La Administración busca reducir los probables efectos adversos en resultados financieros por medio de la aplicación de procedimientos para identificar, evaluar y mitigar estos riesgos

Riesgo de crédito:

Este es el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero deje de cumplir con sus obligaciones y cause una pérdida financiera a la otra parte.

Estimación para cuentas incobrables:

La Titularizadora establece una estimación de incobrabilidad para cuentas por cobrar por operaciones corrientes (comisiones) que representa el estimado de las posibles pérdidas incurridas en cada operación con cargo a los resultados corrientes.

Riesgo de liquidez.

Es el riesgo que la Titularizadora tenga dificultades en obtener financiamiento para cumplir sus compromisos relacionados a instrumentos financieros. El riesgo de liquidez puede resultar de la dificultad de vender un activo en un tiempo prudencial o vender un activo financiero por debajo de su valor realizable. La Administración de la Titularizadora mitiga este riesgo a través de la aplicación de políticas conservadoras de inversión, procurando mantener en cartera inversiones de alta liquidez y de corto plazo.

Riesgo de mercado

Es el riesgo que fluctuaciones en los precios de mercado de moneda extranjera, tasas de interés y precios de mercado afecten negativamente el valor de los activos y pasivos de la Titularizadora, así como sus ingresos. La Titularizadora está expuesta a este riesgo en determinados activos financieros.

El principal factor de riesgo derivado de los instrumentos financieros en la Titularizadora está determinado principalmente por el riesgo de mercado. El deterioro de un activo financiero por cualquier causa podría afectar negativamente el valor de estos activos en el mercado, obligando a la Titularizadora a registrar contablemente estos cambios. La Titularizadora establece variaciones mensuales de su portafolio de inversiones, aumentando o disminuyendo el valor de los mismos conforme estos cambian de valor en el mercado activo, esto por su parte tiene un efecto en el patrimonio neto de los accionistas.

Riesgo de moneda

Es el riesgo que el valor de instrumentos financieros fluctúe debido a cambios en el valor de la moneda extranjera. Todas las operaciones están denominadas en dólares de los Estados Unidos de América y por lo tanto, no hay exposición al riesgo cambiario. La Titularizadora no tiene activos y pasivos denominados en otra moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América.

Riesgo de tasa de interés

Es el riesgo que el valor de los instrumentos financieros de la Titularizadora fluctúe debido a cambios en las tasas de interés de mercado. El ingreso y flujos de efectivo de la Titularizadora están influenciados por estos cambios.



Ricorp Titularizadora, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011
 (Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Riesgo de precio

Es el riesgo que el valor de un instrumento financiero fluctúe por cambios en los precios de mercado, sean éstos causados por factores intrínsecos al instrumento financiero o su emisor, o factores externos que afectan a todos los instrumentos cotizados en el mercado. La Titularizadora administra éste riesgo por medio de un monitoreo constante de los precios de mercado de sus instrumentos financieros.

NOTA 6 –EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

El efectivo y equivalentes al 31 de diciembre, se detalla a continuación:

	2011
Efectivo y sus equivalentes	\$ 250.00
Depósitos en cuenta corriente	\$ 4,576.51
Depósitos a plazo	\$ 200,000.00
Total efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 204,826.51

NOTA 7 – INVERSIONES FINANCIERAS

Al 31 de diciembre de 2011 se poseen las inversiones financieras siguientes:

	2011
Inversiones conservadas para su negociación	\$ 238,637.87
Inversiones disponibles para la venta	\$ 646,672.72
Total Inversiones financieras	\$ 885,310.59

NOTA 8 – CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

Para el ejercicio que se informa no se tienen cuentas y documentos por cobrar.

NOTA 9– MUEBLES-NETO

Al 31 de diciembre de 2011 los movimientos de los bienes muebles son los siguientes:

	2011
Mobiliario y equipo	\$ 7,041.76
(-) Depreciación acumulada	\$ (56.53)
Mobiliario y equipo neto	\$ 6,985.23



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 10 – OTROS ACTIVOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2011 no se poseen otros activos corrientes diferentes a los presentados en el balance general.

NOTA 11 – INTANGIBLES

Al 31 de diciembre de 2011, se tiene activos intangibles:

	2011
Activos intangibles	\$ 7,518.58
(-) Amortización acumulada	\$ (551.55)
Activos Intangibles neto	\$ 6,967.03

NOTA 12 – CUENTAS POR PAGAR

El detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

	2011
Retenciones por pagar	\$ 308.66
Impuestos retenidos	\$ 787.90
Cuentas por pagar por servicios	\$ 2,050.56
Provisiones por pagar	\$ 480.55
Acreedores Varios	\$ 3,357.69
Total Cuentas Por Pagar	\$ 6,985.36

NOTA 13 – IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Para el ejercicio que finaliza el 31 de diciembre de 2011 no se tienen obligaciones tributarias referentes al Impuesto sobre la Renta.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 14 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2011, la Titularizadora presenta los saldos y transacciones con compañías y entidades relacionadas según el siguiente detalle

	2011
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	
Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.	\$ 6,807.37
Total cuentas por pagar a empresa relacionadas	\$ 6,807.37

NOTA 15 – PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2011 no se poseen cuentas por pagar diferentes a las reflejadas en el balance general.

NOTA 16 – PATRIMONIO

El capital social de la sociedad al 31 de diciembre de 2011 asciende a \$1,100,000.00 el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado, representado por 1,100,000 acciones comunes y nominalivas de un valor nominal de US\$1 cada una.

El principal accionista es la sociedad Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. con 1,099,999 acciones y una participación de 99.9999% y el Ingeniero Oscar René Rivas Yanes con 1 acción y una participación de 0.0001%

Para el año que finaliza el 31 de diciembre de 2011 no hubo movimiento patrimonial en el capital social

NOTA 17 – REGIMENES LEGALES APLICABLES A LAS UTILIDADES ACUMULADAS

Para el ejercicio que finaliza el 31 de diciembre de 2011 no se tienen utilidades acumuladas.

NOTA 18 – GANANCIA POR ACCION

Al 31 de diciembre de 2011 no se generó ganancia por acción.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiario de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 19 – CONTINGENCIAS

Para el ejercicio que se informa no se tienen activos contingentes.

NOTA 20 – CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2011 Ricorp Titularizadora, S.A. no posee garantías de terceros.

NOTA 21 – SANCIONES

Para el ejercicio que finaliza el 31 de diciembre de 2011, la sociedad no ha recibido sanciones de parte de entes reguladores del Estado.

NOTA 22 – HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

- a) La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2011 está conformado de la siguiente manera:

Director Presidente:	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Director Vicepresidente:	Javier Ernesto Siman Dada
Director Secretario:	Oscar Rene Rivas Yanes
Directores Propietarios:	José Carlos Bonilla Larreynaga Victor Silhy Zacarias Carlos Lionel Mejia Cabrero
Directores Suplentes:	Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter Miguel Ángel Siman Dada Manuel Roberto Vieylez Enrique Oñate Muysbondt José Miguel Carbonell Belismelis Juan Alberto Valiente Álvarez



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

- b) Diferencias entre Normas Internacionales de Información Financiera y las Normas Contables emitidos por la Superintendencia de Valores.

La administración de la Sociedad Titularizadora no ha identificado diferencias importantes entre las Normas Internacionales de Información Financiera y las Normas Contables emitidas por la Superintendencia de Valores por el hecho que no ha administrado fondos de titularización.



**Anexo 8: Declaración Jurada del Representante Legal de la
Sociedad Titularizadora.**

En la ciudad de San Salvador, departamento de San Salvador, a las trece horas del día veintidós de octubre de dos mil trece. Ante mí **BENJAMIN VALDEZ IRAHETA**, Notario, del domicilio de la ciudad de San Salvador, departamento de San Salvador comparece el licenciado **ROLANDO ARTURO DUARTE SCHLAGETER**, de cincuenta y nueve años de edad, Licenciado en Administración de Empresas, del domicilio de la ciudad y departamento de San Salvador, a quien conozco, portador de su Documento Único de Identidad número: cero un millón trescientos setenta y seis mil setecientos seis-nueve y Número de Identificación Tributaria: cero seiscientos catorce – veintiuno cero nueve cincuenta y cuatro – cero cero dos – cinco, quien actúa en nombre y en representación en su calidad de Director Presidente de la sociedad anónima del domicilio de la ciudad de San Salvador, departamento de San Salvador, que gira con la denominación de “**RICORP TITULARIZADORA, SOCIEDAD ANÓNIMA**”, que podrá abreviarse “**RICORP TITULARIZADORA, S.A.**”, cuya personería doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista: **a)** La escritura pública de constitución de la sociedad **RICORP TITULARIZADORA, S.A.** otorgada en la ciudad de San Salvador, a las doce horas del día once de agosto de dos mil once, ante los oficios notariales del licenciado Julio Enrique Vega Álvarez, inscrita en el Registro de Comercio el día veintiséis de agosto de dos mil once, con el número CUARENTA Y UNO del Libro DOS MIL SETECIENTOS OCHENTA Y CUATRO del Registro de Sociedades, de la que consta que su naturaleza, domicilio y denominación son los expresados, que su plazo es indeterminado, que la administración de la sociedad estará confiada a una Junta Directiva, cuyos miembros duran en sus funciones tres años; que la representación judicial y extrajudicial de la sociedad y el uso de la firma social corresponderá al Director Presidente y al Director Vicepresidente de la Junta Directiva, conjunta o separadamente, quienes están facultados para otorgar actos como el presente; **b)** La escritura pública de Modificación al Pacto Social de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, otorgada en la ciudad de San Salvador, a las diez horas y treinta minutos del día treinta y uno de julio de dos mil doce, ante los oficios de la Notaria Ana Virginia Samayoa Barón, inscrita en el Registro de Comercio el día cinco de octubre de dos mil doce, con el número TRECE del Libro TRES MIL UNO del Registro de Sociedades, de la que consta que se aumentó su capital social y se reunió en un solo instrumento el pacto social; **c)** Certificación expedida en la ciudad de Antigua Cuscatlán, a los veinte días del mes de febrero del año en curso, por el Secretario de la Junta Directiva, Licenciado José Carlos Bonilla Larreynaga, de la que consta que en sesión de Junta General Ordinaria de Accionistas de la sociedad, celebrada el día seis del mismo mes y año e inscrita en el Registro de Comercio el día veintiocho de febrero del año en curso, con el número DIECINUEVE del Libro TRES MIL SESENTA Y CUATRO del Registro de Sociedades, se eligió Presidente de la Junta Directiva al señor Rolando Arturo Duarte

Schlageter y Secretario al Licenciado José Carlos Bonilla Larreynaga; y, d) Certificación expedida en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, a los veintidós días del mes de abril del año en curso, por el Secretario de la Junta Directiva, Licenciado José Carlos Bonilla Larreynaga, de la que consta que en sesión de Junta Directiva de la sociedad, celebrada el día cinco del mismo mes y año, se autorizó al Presidente de la Junta Directiva, señor Rolando Arturo Duarte Schlageter, y otro para que de forma conjunta o separada pudieran otorgar la presente acta en los términos aquí consignados, y en el carácter y personería indicados, **ME DICE:** I. Que según consta en la escritura pública de Contrato de Titularización otorgada en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, departamento de La Libertad, a las nueve horas del día veintiuno de octubre de dos mil trece, en mis oficios notariales, se constituyó el Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL Cero Dos, siendo Ricorp Titularizadora, S.A., la administradora de dicho Fondo de Titularización. II. Que bajo Juramento declara: Que la información proporcionada para fines del registro de la emisión del Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL Cero Dos es veraz y refleja la situación financiera real de la Sociedad Titularizadora que representa y del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora – FOVIAL Cero Dos a administrar por su representada. Así se expresó el compareciente a quien expliqué los efectos legales de la presente acta notarial la cual consta de una hoja útil y leída que le hube íntegramente, todo lo escrito en un solo acto, ininterrumpido, manifestó su conformidad, ratificó su contenido y firmamos. **DOY FE.-**



**Anexo 9: Estados Financieros Proyectados del Fondo de
Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02 y su Base de
Proyección**

Estados financieros proyectados del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02 y su Base de Proyección

En el presente documento se detallan los supuestos de los Estados Financieros Proyectados del FTRTFOV 02. Primero se revisará el Estado de Resultados, posteriormente el Balance General y finalmente el Estado de Resultados

Proyección del Estado de Resultados del Fondo de Titularización

Los ingresos del Fondo de Titularización provienen de la porción de las cesiones mensuales de flujos por parte del Fondo de Conservación Vial (FOVIAL), que se utilizan para cubrir los gastos de administración y operación, los gastos financieros, los otros gastos y el margen de seguridad de los flujos que asciende al 0.075% de los flujos.

En el estado de resultados los ingresos prácticamente igualan a los gastos quedando como superávit mensual el margen de seguridad el cuál se acumulará durante la vida de la emisión y al final será devuelto al originador

Proyección del Balance General del Fondo de Titularización

Por el lado del Activo en el Balance General del Fondo de titularización encontramos los Activos en Titularización, divididos en activos de corto plazo y en activos de largo plazo, que corresponden al total de los flujos futuros cedidos por contrato por el originador. A medida se van cediendo los flujos cada mes, estos activos se van reduciendo en el Balance hasta completarse la cesión total y finalmente dejar el saldo a cero.

También el fondo posee como activo los saldos de las cuentas bancarias incluyendo la Cuenta Colectora de fondos, la Cuenta Discrecional que acumula las cuotas de cesión para pagar a proveedores e inversionistas y la Cuenta Restringida que funge como reserva de emergencia ante cualquier eventualidad.

Del lado del Pasivo se registran las Obligaciones por Titularización de Activos, que corresponden al saldo de capital de la emisión de valores, la cual se va reduciendo a medida se amortiza la deuda. Este pasivo se divide en corto plazo y largo plazo, donde el corto plazo reúne el monto de capital que se amortizará en los próximos doce meses

Adicionalmente se contabiliza un pasivo llamado Ingresos Diferidos, en el cual se registra la porción de las cesiones o cuotas futuras que corresponden a los gastos de comisiones que se pagarán a los proveedores y los intereses que se pagarán a los inversionistas. A medida se van efectuando estos gastos mes a mes, el pasivo va disminuyendo.

Proyección del Flujo de Efectivo del Fondo de Titularización

Las fuentes de fondos del Fondo de Titularización están compuestas por tres rubros principales: en un inicio el producto de la emisión de los títulos valores; la recepción de los flujos que le cedió el originador y las salidas de efectivo de la Cuenta Restringida.

Adicionalmente cualquier generación de rendimientos sobre los saldos mantenidos en las cuentas bancarias representa una fuente de fondos.

Los usos de fondos resultan de: la entrega inicial de los fondos obtenidos por la emisión de títulos al originador; los pagos de costos y gastos administrativos a efectuar a los diferentes proveedores del fondo; los intereses a pagar a los inversionistas; el repago de la deuda a los inversionistas y los aportes de efectivo a la cuenta restringida cuando sea necesario.

Al final del período de la emisión se devolverá cualquier remanente de efectivo al originador.

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICOR TITULARIZADORA FOVALOZ
ESTADO DE RESULTADOS ANUAL FONDO DE TITULARIZACIÓN

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
INGRESOS															
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	\$143,377	\$348,977	\$3109,910	\$271,241	\$233,571	\$199,736	\$167,180	\$146,139	\$436,059	\$1074,059	\$683,019	\$712,481	\$533,220	\$357,219	\$181,380
TOTAL INGRESOS	\$143,377	\$348,977	\$3109,910	\$271,241	\$233,571	\$199,736	\$167,180	\$146,139	\$436,059	\$1074,059	\$683,019	\$712,481	\$533,220	\$357,219	\$181,380
EGRESOS															
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN															
POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	\$0	\$105,282	\$59,899	\$94,338	\$72,782	\$61,227	\$52,109	\$47,053	\$41,998	\$36,942	\$31,886	\$26,831	\$23,546	\$23,595	\$23,595
POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO	\$15,330	\$12,900	\$12,900	\$12,900	\$12,900	\$12,900	\$12,900	\$12,900	\$12,900	\$12,900	\$12,900	\$12,900	\$12,900	\$12,900	\$12,900
POR AUDITORIA EXTERNA Y FISCAL	\$0	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000
POR SERVICIOS DE VALUACIÓN	\$4,000	\$1,150	\$1,150	\$1,150	\$1,150	\$1,150	\$1,150	\$1,150	\$1,150	\$1,150	\$1,150	\$1,150	\$1,150	\$1,150	\$1,150
TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	\$19,330	\$124,332	\$82,949	\$112,388	\$96,832	\$81,327	\$70,159	\$63,153	\$52,048	\$45,092	\$37,936	\$31,881	\$27,596	\$27,595	\$27,595
GASTOS FINANCIEROS															
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	\$0	\$329,063	\$293,437	\$259,937	\$218,437	\$189,375	\$159,375	\$133,437	\$119,375	\$98,437	\$89,375	\$69,437	\$49,375	\$29,437	\$19,375
OTROS GASTOS															
OTROS GASTOS	\$123,847	\$16,175	\$16,104	\$15,924	\$15,744	\$15,564	\$15,920	\$16,836	\$15,762	\$15,668	\$15,584	\$16,000	\$15,916	\$15,832	\$19,291
TOTAL GASTOS	\$143,377	\$379,570	\$390,472	\$267,686	\$229,195	\$196,457	\$159,453	\$146,134	\$126,174	\$106,605	\$97,965	\$97,887	\$79,212	\$52,761	\$17,121
EXCEDENTE (DEFICIT) DEL EJERCICIO	\$0	\$39,408	\$44,488	\$42,554	\$40,621	\$34,520	\$20,726	\$19,826	\$18,925	\$18,024	\$17,124	\$16,225	\$15,334	\$14,458	\$10,260

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICOR TITULARIZADORA FOVALOZ
BALANCE GENERAL ANUAL FONDO DE TITULARIZACIÓN

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
ACTIVO															
ACTIVO CORRIENTE	\$937,161	\$1186,992	\$11484,005	\$11011,751	\$9425,084	\$7146,878	\$525,728	\$536,577	\$5084,725	\$4862,872	\$4649,159	\$4419,159	\$4300,078	\$3116,406	\$352,899
EFECTIVO															
BANCOS (Discrecional-excedentes)	\$0	\$39,408	\$38,896	\$126,450	\$167,071	\$201,591	\$222,143	\$242,143	\$261,868	\$279,093	\$296,216	\$312,442	\$327,775	\$342,233	\$352,899
BANCOS 2 (Discrecional-formación de Cuenta)	\$0	\$674,989	\$729,267	\$690,211	\$657,822	\$630,454	\$603,367	\$570,280	\$535,094	\$505,007	\$475,000	\$450,000	\$425,256	\$400,000	\$0
BANCOS 3 (Discrecional-Restringido)	\$711,250	\$250,231	\$215,648	\$202,731	\$198,681	\$194,398	\$188,148	\$181,938	\$175,688	\$168,898	\$163,148	\$157,398	\$151,648	\$145,688	\$0
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	\$8796,911	\$8796,363	\$8796,363	\$8796,363	\$8796,363	\$8796,363	\$8796,363	\$8796,363	\$8796,363	\$8796,363	\$8796,363	\$8796,363	\$8796,363	\$8796,363	\$8796,363
ACTIVO NO CORRIENTE	\$62,075,270	\$53,278,907	\$44,764,546	\$36,632,188	\$31,000,978	\$24,850,042	\$21,880,147	\$18,070,292	\$14,483,477	\$11,056,702	\$7,840,466	\$4,743,080	\$1,851,681	\$0	\$0
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	\$62,075,270	\$53,278,907	\$44,764,546	\$36,632,188	\$31,000,978	\$24,850,042	\$21,880,147	\$18,070,292	\$14,483,477	\$11,056,702	\$7,840,466	\$4,743,080	\$1,851,681	\$0	\$0
TOTAL ACTIVO	\$71,582,431	\$65,239,899	\$59,248,551	\$47,643,939	\$39,946,062	\$31,696,921	\$27,405,875	\$23,946,968	\$19,968,202	\$15,919,575	\$12,681,087	\$9,162,239	\$6,651,760	\$3,116,406	\$352,899
PASIVO															
PASIVO CORRIENTE	\$292,963	\$595,926	\$595,926	\$595,926	\$595,926	\$595,926	\$595,926	\$595,926	\$595,926	\$595,926	\$595,926	\$595,926	\$595,926	\$595,926	\$595,926
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (CORTO)															
PASIVO NO CORRIENTE	\$689,468	\$927,973	\$44,764,546	\$44,764,546	\$44,764,546	\$44,764,546	\$44,764,546	\$44,764,546	\$44,764,546	\$44,764,546	\$44,764,546	\$44,764,546	\$44,764,546	\$44,764,546	\$44,764,546
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO)															
INGRESOS DEFERIDOS	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431	\$1382,431
RESERVAS DE EXCEDENTES ANTERIORES	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	\$114,144	\$114,144	\$114,144	\$114,144	\$114,144	\$114,144	\$114,144	\$114,144	\$114,144	\$114,144	\$114,144	\$114,144	\$114,144	\$114,144	\$114,144
TOTAL PASIVO	\$71,582,431	\$65,239,899	\$59,248,551	\$47,643,938	\$39,946,062	\$31,696,921	\$27,405,875	\$23,946,968	\$19,968,202	\$15,919,575	\$12,681,087	\$9,162,239	\$6,651,760	\$3,116,406	\$352,899
PATRIMONIO															
PARTICIPACIONES	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
TOTAL PATRIMONIO	\$71,582,431	\$65,239,899	\$59,248,551	\$47,643,938	\$39,946,062	\$31,696,921	\$27,405,875	\$23,946,968	\$19,968,202	\$15,919,575	\$12,681,087	\$9,162,239	\$6,651,760	\$3,116,406	\$352,899

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA FOVIAL 02
 FLUJO DE CASH ANUAL FONDO DE TITULARIZACIÓN

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Recuperación de Filios Adquiridos	\$0	\$8795,911	\$8795,363	\$8514,361	\$8132,358	\$6631,210	\$4150,936	\$3869,895	\$3788,855	\$3607,815	\$3426,775	\$3246,237	\$3067,886	\$2891,388	\$1851,681
Ingresos por emisión de títulos	\$50,000,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(+) Retiros de cuenta restringida	\$0	\$0	\$93,750	\$93,750	\$93,750	\$93,750	\$43,750	\$43,750	\$43,750	\$43,750	\$43,750	\$43,750	\$43,750	\$43,750	\$691,898
TOTAL INGRESOS	\$50,000,000	\$8795,911	\$8890,113	\$8608,111	\$8226,108	\$7558,293	\$4194,686	\$4013,645	\$3832,605	\$3651,565	\$3470,525	\$3289,987	\$3111,136	\$2935,148	\$2543,580
(-) Costos y gastos administrativos y por emisión	\$143,377	\$140,507	\$133,047	\$119,311	\$107,576	\$95,840	\$87,078	\$81,939	\$76,799	\$71,660	\$66,520	\$61,880	\$58,512	\$58,386	\$61,646
(-) Intereses emisión	\$0	\$33,391,063	\$2934,375	\$2559,375	\$2184,375	\$1869,375	\$1509,375	\$1334,375	\$1159,375	\$984,375	\$809,375	\$634,375	\$469,375	\$284,375	\$109,375
(-) Principal emisión	\$0	\$2962,963	\$2925,926	\$2925,926	\$2925,926	\$2925,926	\$2925,926	\$2925,926	\$2925,926	\$2925,926	\$2925,926	\$2925,926	\$2925,926	\$2925,926	\$2925,926
(-) Aportes cuenta restringida	\$711,250	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Entrega de fondos al originador	\$49145,373	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
TOTAL EGRESOS NETOS	\$50,000,000	\$7881,514	\$899,148	\$804,612	\$827,877	\$783,141	\$4189,046	\$4006,306	\$3828,767	\$3688,627	\$3468,488	\$3288,648	\$3110,479	\$2935,354	\$2703,813
Flujo del período	\$0	\$914,397	\$(107,234)	\$3,499	\$8,232	\$(272,846)	\$5,640	\$(4,739)	\$(3,888)	\$(2,838)	\$(2,037)	\$(1,139)	\$(656)	\$(505)	\$(202,234)
Saldo inicial caja direccional	\$0	\$914,397	\$813,163	\$816,661	\$816,661	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893
Saldo final caja direccional	\$0	\$914,397	\$813,163	\$816,661	\$816,661	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893	\$824,893