



## Prospecto de Emisión

Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01, VTRTSD 01

Monto de la Emisión: hasta US\$25,000,000.00



Febrero 2019



**Ricorp Titularizadora, S.A., emite Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al:  
FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS 01 – FTRTSD 01**

**Por un monto de hasta:  
US\$25,000,000.00**

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 – FTRTSD 01 – se crea con el fin de titularizar los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de DISZASA de C.V., DISNA, S.A. de C.V., y UDI, S.A. de C.V., correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados; dicha porción comprende hasta un monto total máximo de US\$39,012,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización en un plazo de diez años contados a partir de la fecha de la primera colocación a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas por cada uno de los Originadores de la siguiente forma:

CUOTA MENSUAL DE CESIÓN			
MES/ORIGINADOR	DISZASA	UDI	DISNA
1 AL 24	\$136,800.00	\$21,600.00	\$21,600.00
25 AL 60	\$205,200.00	\$32,400.00	\$32,400.00
61 AL 120	\$316,312.00	\$49,944.00	\$49,944.00
<b>TOTAL A CEDER</b>	<b>\$29,649,120.00</b>	<b>\$4,681,440.00</b>	<b>\$4,681,440.00</b>

#### **Pincipales Características**

**Monto de la Emisión:** Hasta veinticinco millones dólares de los Estados Unidos de América (US\$25,000,000.00).

**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).

**Cantidad de Valores:** 250,000.

**Clase de valor:** Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 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 veinte meses.

**Respaldo de la Emisión – Derechos sobre Flujos Financieros Futuros:** El pago de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTSD 01, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de DISZASA, DISNA y UDI, definidos en el primer párrafo de este prospecto y que serán transferidos para el Fondo de Titularización.

**Plazo de negociación:** De acuerdo al Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora tendrá ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia del Sistema Financiero en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo de Titularización, plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por 180 días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora; de lo contrario, deberá proceder a liquidar el fondo de titularización respectivo. El remanente podrá ser colocado de conformidad al Instructivo de Colocaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V.

**Tasa de interés:** La Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, pagará intereses de forma mensual, trimestral, semestral o anual 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 determinará en el momento previo a la colocación de la emisión de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización.

**Forma de amortización de capital:** La forma de pago del capital podrá ser mensual, trimestral, semestral, 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.

**Forma y Lugar de Pago:** La forma de pago del capital podrá ser mensual, trimestral, semestral, 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 mensual, trimestral, semestral o anual y será definida por la Sociedad Titularizadora antes de la colocación. Tanto capital e intereses serán pagaderos a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. de C.V.

**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:**

AA, SCRIESGO, S.A. DE C.V., CLASIFICADORA DE RIESGO. (Con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2017 y no auditada al 30 de junio de 2018).

AA-, Zumma Ratings S.A. de C.V. (Con información financiera al 30 de septiembre de 2018).

#### **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 SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS 01, en sesión No. JD-20/2018, de fecha 14 de noviembre de 2018 en la cual la Junta Directiva estableció los términos bajo los cuales se registrará la autorización de la emisión VTRTSD 01 concedida. 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 Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-06/2019 de fecha 07 de febrero de 2019 que autorizó el Asiento en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil. Acuerdo de Junta Directiva JD-04/2019, de fecha 04 de marzo de 2019 donde se autoriza la inscripción de esta emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. Escritura Pública del contrato de titularización de activos del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01, otorgado ante los oficios de Claudia Elizabeth Arteaga Montano con fecha 19 de febrero de 2019 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 XI, "Factores de Riesgo", de este Prospecto, la cual contiene una exposición de ciertos factores que deberán ser considerados por los potenciales adquirientes de los valores ofrecidos.

**Sociedad Titularizadora,  
Estructuradora y  
Administradora del FTRTSD  
01:  
Ricorp Titularizadora, S.A.**



**Sociedades Originadoras:  
Distribuidora Zablah S.A. de C.V.  
Distribuidora Nacional S.A. de C.V.  
Unión Distribuidora Internacional  
S.A. de C.V.**



**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.**



**Febrero 2019**

## II. Contraportada

El Fondo de Titularización FTRTSD 01, contará con los siguientes servicios:

I. Estructurador:

Nombre: Ricorp Titularizadora, S.A.

Dirección: Edificio Bolsa de Valores, segundo nivel, Urb. Jardines de la Hacienda, Blvd. Merliot y Ave. Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, La Libertad.

Sitio web: [www.latitularizadora.com](http://www.latitularizadora.com)

Teléfono: (503)2133-3700

Fax: (503)2133-3705

Contacto: [info@regional-investment.com](mailto:info@regional-investment.com)

II. Agente Colocador:

Nombre: Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V.

Dirección: 57 Avenida Norte, No.130, San Salvador, San Salvador.

Sitio web: [www.sgbsal.com](http://www.sgbsal.com)

Teléfono: (503) 2121-1800

Fax: (503)2260-5578

Contacto: [info@sgbsal.com](mailto:info@sgbsal.com)

III. Auditor Externo

Nombre: BDO FIGUEROA JIMÉNEZ & CO, S.A.

Dirección: Avenida Olímpica 3324, San Salvador, San Salvador.

Sitio web: <http://sv-www.bdo.global/es-sv/home-es>

Teléfono: (503) 2218-6400

Fax: (503) 2218-6461

Contacto: [ourrutia@bdo.com.sv](mailto:ourrutia@bdo.com.sv)

IV. Perito Valuador de Flujos

Nombre: Morales y Morales Asociados

Dirección: Avenida Bugambillas No.23, Colonia San Francisco, San Salvador, San Salvador.

Teléfono: (503) 2279-4247

Fax: (503) 2252-1008

Contacto: [mym.rmoraes@smselsalvador.com](mailto:mym.rmoraes@smselsalvador.com)

V. Servicios Notariales:

Nombre: Claudia Arteaga

Dirección: Edificio Bolsa de Valores, segundo nivel, Urb. Jardines de la Hacienda, Blvd. Merliot y Ave. Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, La Libertad.

Teléfono: (503) 2133-3700

Fax: (503) 2133-3705

Contacto: [carteaga@regional-investment.com](mailto:carteaga@regional-investment.com)

VI. Clasificadoras de Riesgo:

Nombre: SCRIESGO, S.A. de C.V., clasificadora de Riesgo

Dirección: Centro Profesional Presidente, final Ave. La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito, San Salvador.

Teléfono: (503) 2243-7419

Contacto: Marco Orantes

[info@scriesgo.com](mailto:info@scriesgo.com)

Sitio web: [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

Nombre: Zumma Ratings, S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo

Dirección: Edificio Gran plaza, oficina 304, Blvd. Sergio Viera de Mello, Colonia San Benito, San Salvador.

Teléfono: (503) 2275-4853

Contacto: José Andrés Morán

[jandres@zummaratings.com](mailto:jandres@zummaratings.com)

Sitio web: [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com)

En la ciudad de Antigua Cuscatlán, departamento de La Libertad, a las ocho horas y cincuenta minutos del día veinte de febrero de dos mil diecinueve. Ante mí Claudia Elizabeth Arteaga Montano, Notario, del domicilio de esta ciudad, comparece: el licenciado **ROLANDO ARTURO DUARTE SCHLAGETER**, de sesenta y cuatro años de edad, licenciado en administración de empresas, del domicilio 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-doscientos diez mil novecientos cincuenta y cuatro-cero cero dos-cinco actuando en nombre y en representación en su calidad de Director Presidente y por tanto Representante Legal 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."**, con Número de Identificación Tributaria: cero seiscientos catorce - once cero ocho once - ciento tres - dos, sociedad que actúa en carácter de administradora del Fondo de Titularización denominado **"FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO"**, que puede abreviarse **"FTRTSD Cero Uno"** y que en adelante podrá denominarse como **"Fondo FTRTSD Cero Uno"** o **"Fondo de Titularización"**, indistintamente, con Número de Identificación Tributaria cero cinco cero uno – uno nueve cero dos uno nueve – uno cero uno - uno; cuya personería doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista: **a)** El testimonio de escritura pública de modificación al pacto social por aumento de capital en la que se incorpora el texto íntegro del pacto social de la referida sociedad, otorgada en la ciudad de Antigua Cuscatlán a las diez horas y treinta minutos del día treinta y uno de julio de dos mil doce, ante los oficios de la Notario Ana Virginia Samayoa Barón e inscrita en el Registro de Comercio al número TRECE del Libro TRES MIL UNO del Registro de Sociedades, el día cinco de octubre de dos mil doce, de la cual consta que su naturaleza, denominación y domicilio son como ha quedado expresado, que su plazo es por tiempo indefinido, que dentro de su finalidad se encuentra el otorgamiento de actos como el presente, que la administración de la sociedad está confiada a una junta directiva que dura en sus funciones tres años, que la representación judicial y extrajudicial y el uso de la firma social corresponden al Director Presidente y Director Vicepresidente, quienes pueden actuar conjunta o separadamente, pudiendo en tal virtud celebrar toda clase de contratos; **b)** Credencial de elección de Junta Directiva conforme a certificación del punto número cinco del acta JGO – número uno/ dos mil diecinueve de sesión de Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en el municipio y departamento de San Salvador, el día trece de febrero de dos mil diecinueve; expedida por el

Secretario de dicha junta, licenciado José Carlos Bonilla Larreynaga, en la ciudad de San Salvador, departamento de San Salvador, a los trece días del mes de febrero de dos mil diecinueve, en la cual hace constar que la Junta Directiva fue electa para un período de tres años contados a partir de su fecha de inscripción, habiéndose nombrado para el cargo de Director Presidente y por tanto Representante Legal al licenciado Rolando Arturo Duarte Schlägeter. Dicha credencial se encuentra inscrita en el Registro de Comercio al número SESENTA Y SEIS, del libro CUATRO MIL DIECIOCHO del Registro de Sociedades el día quince de febrero de dos mil diecinueve, por lo que el periodo de elección se encuentra vigente; y c) Testimonio de la escritura pública del Contrato de Titularización otorgado en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, departamento de La Libertad, a las diez horas del día diecinueve de febrero de dos mil diecinueve ante mis oficios notariales, en la cual consta la constitución del referido Fondo de Titularización como un patrimonio independiente, que su denominación es la expresada, el plazo, y demás condiciones que lo rigen y que la administración del Fondo de Titularización corresponde a la Sociedad Titularizadora; y en el carácter y personería indicados, **ME DICE: Que bajo juramento declara:** Que la información proporcionada del emisor para el registro de la emisión y presentada en este prospecto es veraz, precisa y completa. Asimismo, declara el compromiso de mantener, en todo momento, durante la vigencia de la emisión, actualizada la Información ante la Superintendencia del Sistema Financiero y de facilitar la información requerida por la ley para fines del registro de la emisión del Fondo de Titularización antes referido 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.-**



### III. Presentación del Prospecto



Antiguo Cuscatlán, febrero de 2019.

Estimado Inversionista:

En representación del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01, 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 los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de DISZASA, de C.V., UDI, S.A. de C.V. y DISNA S.A. de C.V., correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a Operadora del Sur S.A. de C.V. y a Calleja S.A. de C.V.

Este prospecto le presenta la información financiera proyectada del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01, 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.

RICORP  
TITULARIZADORA, S.A.

## II. Índice

II. Contraportada .....	2
III. Presentación del Prospecto.....	5
II. Índice .....	6
III. Aprobaciones de la Emisión .....	7
IV. Características de la Emisión .....	8
V. Información de la Titularizadora .....	19
VI. Activos Titularizados.....	25
VII. Información de los Originadores y Administradores de los activos titularizados ...	27
VIII. Otros servicios.....	31
IX. Factores de Riesgo.....	32
X. Pérdidas y Redención Anticipada .....	34
XI. Administración de los Activos Titularizados .....	35
XII. Clasificación de Riesgo.....	38
XIII. Representante de los Tenedores de Valores.....	39
XIV. Información Financiera a los Tenedores de Valores .....	43
XV. Impuestos y Gravámenes .....	44
XVI. Costos y Gastos .....	46
Anexos .....	48
Anexo 1: Certificación de Accionistas Relevantes de Ricorp Titularizadora S.A. ....	49
Anexo 2: Informe de Gobierno Corporativo de Ricorp Titularizadora, S.A. ....	51
Anexo 3: Dictamen y Metodología de Valuación de los Flujos Financieros Futuros. ....	53
Anexo 4: Accionista relevante del Administrador del activo titularizado .....	55
Anexo 5: Clasificaciones de Riesgo.....	57
Anexo 6: Accionista relevante del Representante de Tenedores de Valores .....	59
Anexo 7: Estados Financieros de la Sociedad Titularizadora.....	61
Anexo 8: Estados Financieros Proyectados del Fondo de Titularización y su base de proyección .....	63

### III. 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 Sociedades Distribuidoras 01, en sesión No. JD-20/2018, de fecha catorce de noviembre de dos mil dieciocho, en la cual la Junta Directiva estableció los términos bajo los cuales se registrará la autorización de la emisión VTRTSD 01 concedida.

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.
- Acuerdo de Junta Directiva JD-04/2019, de fecha 04 de marzo de 2019 donde se autoriza la inscripción de esta emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V.

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 Sociedades Distribuidoras 01, en sesión No. CD-06/2019 celebrada el 07 de febrero de 2019.

El Contrato de Titularización formalizado en Escritura Pública otorgada a las diez horas del día diecinueve de febrero de dos mil diecinueve, ante los oficios notariales de Claudia Elizabeth Arteaga Montano.

#### IV. Características de la Emisión

Denominación del emisor:	Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTSD 01 y con cargo a dicho Fondo.
Denominación del Fondo de Titularización:	Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01, denominación que podrá abreviarse "FTRTSD 01".
Denominación del Originador:	I. Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. que podrá denominarse DISZASA; II. Distribuidora Nacional, S.A de C.V. que podrá denominarse DISNA; III. Unión Distribuidora Internacional S.A. de C.V. que podrá denominarse UDI.  Que en adelante podrán denominarse como los Originadores en conjunto o el Originador a cada uno de ellos.
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 Sociedades Distribuidoras, cuya abreviación es VTRTSD 01.
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 Sociedades Distribuidoras 01.
Clase de Valor:	Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto de la emisión:	Hasta US\$25,000,000.00 dólares de los Estados Unidos de América.
Moneda de negociación:	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 (US\$100.00) y múltiplos de contratación de cien dólares de los Estados Unidos de América (US\$100.00).

Cantidad de Valores: 250,000

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 120 meses, contados a partir de la fecha de la primera 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, contará, como mínimo, con un tramo:

<b>Denominación del Tramo</b>	Por definir al momento de la colocación
<b>Monto del Tramo</b>	Por definir al momento de la colocación
<b>Clasificación de Riesgo</b>	"AA" SCRIESGO y AA- Zumma Rating
<b>Plazo de la Emisión</b>	Hasta 120 meses

Redención de los valores: A partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 15 días de anticipación.

La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A, pudiendo ser a solicitud de los Originadores o cualquiera de ellos sobre la porción que le corresponda, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, 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 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 mensual, trimestral, semestral o anual y será definida por la Sociedad Titularizadora antes de la colocación. Tanto capital e intereses serán pagaderos a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. de C.V.:

- 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 FTRTSD Cero Uno, 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 FTRTSD Cero Uno 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 FTRTSD Cero Uno, 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 de 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 de sus oficinas.

**Tasa de Interés:** La Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, pagará intereses de forma mensual, trimestral, semestral o anual 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 determinará 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 no reconocerá a los Tenedores de Valores un interés moratorio 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 Restringida cuando sea necesario para mantener como saldo mínimo la sumatoria de las cuatro próximas cuotas mensuales de cesión de cada Originador. **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 generado durante el mes, de conformidad a las definiciones establecidas en el contrato de titularización, se devolverá a cada Originador en el mes siguiente. 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 FTRTSD 01; **3. En tercer lugar**, se imputará a 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 a cada 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 precio base, 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 Flujos Financieros Futuros mensuales de los Originadores correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados.

**Reserva de excedentes:** La Titularizadora deberá realizar retiros de “Excedentes del ejercicio” del Fondo de Titularización con la finalidad de constituir una reserva de excedentes, hasta completar un monto de QUINIENTOS OCHENTA Y CUATRO MIL OCHOCIENTOS DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, los cuales deberán ser trasladados para completar la Cuenta Restringida cuando sea necesario y a partir de ese momento la Titularizadora deberá realizar retiros de “Excedentes del ejercicio” del Fondo de Titularización con la finalidad de constituir una nueva reserva de excedentes hasta completar la cantidad de CINCO MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.

**Negociabilidad de los Valores de Titularización:** La negociación de los tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores de El Salvador por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en la Bolsa de Valores de El Salvador. La fecha de negociación será comunicada a la Superintendencia del Sistema Financiero y a la Bolsa de Valores de El Salvador, 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 FTRTSD 01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio de los Originadores 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 Flujos Financieros Futuros mensuales

percibidos, bajo el concepto definido previamente la característica correspondiente al “Destino de los fondos de la emisión”, según el siguiente procedimiento:

**1) Adquisición de los derechos sobre una porción de los Flujos Financieros Futuros.**

1.1. Mediante escritura pública de contrato de cesión y administración que se otorgará con cada uno de los Originadores, estos cederán de manera irrevocable, a título oneroso y hará la tradición a Ricorp Titularizadora, S.A., para el Fondo FTRTSD 01, de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de los Originadores correspondientes a una porción de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados; dicha porción comprende hasta un monto total máximo de US\$39,012,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización en un plazo de diez años contados a partir de la fecha de la primera colocación a través de CIENTO VEINTE cuotas mensuales y sucesivas por cada uno de los originadores de la siguiente forma:

<b>CUOTA MENSUAL DE CESIÓN</b>			
<b>MES/ORIGINADOR</b>	<b>DISZASA</b>	<b>UDI</b>	<b>DISNA</b>
1 AL 24	\$136,800.00	\$21,600.00	\$21,600.00
25 AL 60	\$205,200.00	\$32,400.00	\$32,400.00
61 AL 120	\$316,312.00	\$49,944.00	\$49,944.00
<b>TOTAL A CEDER</b>	<b>\$29,649,120.00</b>	<b>\$4,681,440.00</b>	<b>\$4,681,440.00</b>

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a los Originadores 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 aplicase. Cada contrato de cesión de derechos incluirá como fiadores solidarios a los otros dos originadores.

1.2. La Sociedad Titularizadora adquirirá para el FTRTSD 01, los derechos sobre los flujos financieros 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 FTRTSD Cero Uno, y con el producto de los mismos pagará a los Originadores el precio de los derechos sobre flujos acordado con cada Originador por un monto de:

<b>Originador</b>	<b>Monto a enterar</b>
DISZASA	\$ 17,915,062.80
UDISA	\$ 2,828,694.12
DISNA	\$ 2,828,694.12
<b>Total</b>	<b>\$ 23,572,451.04</b>

Totalizando el monto de VEINTITRÉS MILLONES QUINIENTOS SETENTA Y DOS MIL CUATROCIENTOS CINCUENTA Y UN DÓLARES CON CUATRO CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA; pagaderos proporcionalmente una vez hayan sido colocados y liquidados en el mercado bursátil de El Salvador los valores de titularización emitidos a cargo del referido Fondo.

- 2) Instrucción Irrevocable de Pago (IIP). A través del Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, los Originadores se obligarán a transferir a las Cuentas Colectoras correspondientes los flujos correspondientes a la cesión de derechos a través de girar la o las Instrucciones Irrevocables de Pago a quien o quienes hagan la función de pago por las ventas realizadas a supermercados, siendo inicialmente giradas a Operadora del Sur S.A. de C.V. como pagador primario y a Calleja, S.A. de C.V. como flujo de respaldo. Dichas Instrucciones Irrevocables de Pago se activarán a requerimiento de la Titularizadora. Quedará expresamente convenido que Ricorp Titularizadora, S.A. podrá requerir a los Originadores la adición de nuevas instrucciones irrevocables de pago, en caso lo considere necesario y los Originadores deberán proceder a adicionar a cualquier otra entidad o sociedad que hagan dicha función de pago, a satisfacción de Ricorp Titularizadora. Para ello, Ricorp Titularizadora, S.A. requerirá por escrito a los Originadores que en el plazo máximo de 60 días procedan a adicionar una nueva instrucción irrevocable de pago, en los términos antes relacionados.
- 3) Convenio de Administración de Cuentas - Orden Irrevocable de Pago (OIP): Como respaldo operativo de la emisión, los Originadores y la Sociedad Titularizadora suscribirán como parte de los documentos de la emisión el Convenio de Administración de Cuentas – OIP, con el banco en el que Operadora del Sur S.A. de C.V. y Calleja S.A. de C.V. realicen sus pagos a los Originadores, banco que será denominado Banco Administrador, siendo inicialmente suscritos con el Banco de América Central, S.A.

Los fondos percibidos mensualmente de los pagos recibidos por las ventas realizadas a Operadora del Sur S.A. de C.V., como pagador primario, y a Calleja S.A. de C.V., como flujo de respaldo, serán depositados inicialmente en las Cuentas Colectoras correspondientes a nombre de cada uno de los Originadores y del Fondo de Titularización abiertas en el Banco Administrador. Inmediatamente, los flujos serán trasladados mediante una Orden Irrevocable de Pago (OIP) a la cuenta bancaria correspondiente, en los términos establecidos con cada Banco Administrador, según el siguiente detalle:

#### **Apertura de las Cuentas Colectoras**

Cada Originador se obligará a abrir junto con la Titularizadora, en su calidad de Administradora del Fondo de Titularización, una Cuenta Colectora, a nombre de ambos, para recibir los pagos provenientes de Operadora del Sur, S.A. de C.V., como pagador primario, y otra Cuenta Colectora para recibir los pagos provenientes de Calleja, S.A. de C.V., como flujo de respaldo y que son parte de los flujos financieros antes descritos en el Banco Administrador. Dichas cuentas serán restringidas para los Originadores y la Titularizadora, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los flujos antes mencionados y la concentración de fondos que perciban los Originadores para proveer los pagos de las cantidades establecidas en los contratos de cesión correspondientes, por lo que los Originadores y la Titularizadora no podrán realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma, únicamente las autorizadas al Banco Administrador.

### **Transacciones autorizadas.**

Las únicas transacciones autorizadas para ser realizadas sobre las Cuentas Colectoras son las que el Banco Administrador debe realizar en razón del Convenio, para la recepción del flujo de efectivo y los cargos o débitos respectivos que se le autorizan a al Banco para abonar a la Cuenta Discrecional y Cuenta Operativa de cada Originador.

**Transacciones autorizadas para los flujos del pagador primario:** Todos los meses comprendidos dentro del plazo del Convenio de Administración de Cuentas o mientras existan obligaciones pendientes a cargo del Fondo de Titularización por medio de la Orden Irrevocable de Pago, el Banco procederá a realizar los cargos en cada Cuenta Colectora de los fondos que se encuentren disponibles de los pagos recibidos de Operadora del Sur, S.A. de C.V., como pagador primario, y a transferir dichos montos hacia la Cuenta Discrecional hasta completar la CUOTA MENSUAL CEDIDA por cada Originador de:

CUOTA MENSUAL DE CESIÓN			
MES/ORIGINADOR	DISZASA	UDI	DISNA
1 AL 24	\$136,800.00	\$21,600.00	\$21,600.00
25 AL 60	\$205,200.00	\$32,400.00	\$32,400.00
61 AL 120	\$316,312.00	\$49,944.00	\$49,944.00
<b>TOTAL A CEDER</b>	<b>\$29,649,120.00</b>	<b>\$4,681,440.00</b>	<b>\$4,681,440.00</b>

Correspondientes a la CUOTA MENSUAL CEDIDA por cada Originador; una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes en cada Cuenta Colectora que reciban por pagos provenientes de Operadora del Sur, S.A. de C.V. como pagador primario, si existen, deberán ser trasladados a la Cuenta Operativa de cada Originador.

**Transacciones autorizadas para el flujo de respaldo:** Todos los meses comprendidos dentro del plazo del Convenio de Administración de Cuentas o mientras existan obligaciones pendientes a cargo del Fondo de Titularización por medio de Orden Irrevocable de Pago, el Banco procederá a realizar los cargos en cada Cuenta Colectora de los fondos que se encuentren disponibles y a transferir dichos montos hacia la Cuenta Operativa de cada Originador, salvo que a requerimiento por escrito de la Titularizadora, se instruya al Banco Administrador, a transferir hacia la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización los montos que la Titularizadora le requiera, hasta completar la CUOTA MENSUAL CEDIDA por cada Originador, las cuales podrán ser de HASTA:

CUOTA MENSUAL DE CESIÓN			
MES/ORIGINADOR	DISZASA	UDI	DISNA
1 AL 24	\$136,800.00	\$21,600.00	\$21,600.00
25 AL 60	\$205,200.00	\$32,400.00	\$32,400.00
61 AL 120	\$316,312.00	\$49,944.00	\$49,944.00
<b>TOTAL A CEDER</b>	<b>\$29,649,120.00</b>	<b>\$4,681,440.00</b>	<b>\$4,681,440.00</b>

Una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes en cada Cuenta Colectora deberán ser trasladados a la Cuenta Operativa de cada Originador.

### **Apertura de las Cuentas Discrecionales.**

La Titularizadora abrirá en el Banco la Cuenta Discrecional la cual será administrada por la Titularizadora, según la prelación de pagos.

### **Apertura de las Cuentas Operativas.**

Cada Originador se obligará a abrir una Cuenta Operativa en el Banco para recibir los excedentes de flujos de las Cuentas Colectoras luego de completar las cuotas de cesión mensual.

### **Condiciones especiales**

Las Instrucciones Irrevocables de Pago deberán ser mantenidas válidas y vigentes por cada Originador mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión de Valores de Titularización VTRTSD Cero Uno y serán ejecutadas directamente por quien o quienes hagan la función de pago a favor de los Originadores. Sin embargo, esta condición no limita la responsabilidad de cada Originador de trasladar directamente las cuotas mensuales y sucesivas establecidas en los contratos de cesión correspondientes al FTRTSD Cero Uno, disponiendo para ello de los ingresos que legal o contractualmente esté facultada a percibir y cuyos derechos han sido cedidos, sin perjuicio de los aportes adicionales. Queda expresamente convenido que cualquiera de los Originadores podrá solicitar, previa autorización de la Titularizadora, la sustitución o adición de nuevos Convenios de Administración de Cuentas Bancarias para la recepción de los pagos realizados por Operadora del Sur S.A. de C.V., Calleja S.A. de C.V. o cualquier otro flujo que forme parte del activo titularizado. Para ello, Ricorp Titularizadora, S.A. notificará por escrito al Originador de lo resuelto y en caso proceda, se suscriban los documentos necesarios en un plazo máximo de sesenta días, en los términos antes relacionados. Además, las partes acuerdan que en caso 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 CEDIDA de cada Originador con el flujo del pagador primario, la Titularizadora podrá instruir al banco para cargar las Cuentas Colectoras que reciban los pagos provenientes de Calleja, S.A. de C.V., como flujo de respaldo; o en cualquier momento a requerimiento de la Titularizadora. En estos casos, la Titularizadora informará al banco la fecha a partir de la cual deberá reactivar las transacciones autorizadas para transferir los fondos provenientes de Calleja, S.A. de C.V., como flujo de respaldo, hacia la Cuenta Discrecional, que se encuentren disponibles hacia la Cuenta Operativa de cada Originador.

#### **4) Constitución de Cuenta Restringida del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01.**

La Sociedad Titularizadora constituirá la denominada "Cuenta Restringida", la cual o las cuales serán abiertas en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, en donde se resguardará, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos la sumatoria de las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión de cada Originador.

Este resguardo se constituirá deduciéndolo de los fondos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización en cuestión, en el momento que estos fondos se encuentren disponibles. Inicialmente estará constituida por el monto total de US\$1,080,000.00, los cuales se tomarán de cada Originador en la proporción correspondiente del producto de la colocación de la emisión y posteriormente se

alimentará a partir de fondos desde la Cuenta Discrecional según la Prelación de pagos. Esta cuenta servirá para la amortización del capital y/o intereses a pagarse a los Tenedores de Valores, en caso sea necesario.

**Plazo de negociación:** De acuerdo al Artículo 76 vigente de la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora tendrá ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia del Sistema Financiero en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo de Titularización, plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por ciento ochenta días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora; de lo contrario, deberá proceder a liquidar el fondo de titularización respectivo. El remanente podrá ser colocado de conformidad al Instructivo de Colocaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A.

**Modificación de las características de la emisión:** La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTSD 01, 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 diez 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 éste proceda a depositar en la Cuenta Discrecional los fondos faltantes y si no lo hace en los diez 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:** A requerimiento de la Sociedad Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización los Originadores deberán hacer aportes adicionales al FTRTSD Cero Uno cuando el Fondo lo requiera. Estos aportes se podrán solicitar cuando por cualquier motivo o circunstancia el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras Cero Uno, no tenga suficiente liquidez para honrar sus obligaciones con los Tenedores de Valores emitidos con cargo al fondo o cuando no exista el monto mínimo requerido en la Cuenta

Restringida, de acuerdo al Contrato de Titularización. Para ello, los Originadores contarán con un plazo máximo de diez 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 que se establezcan en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, a ser otorgado por los Originadores y la Sociedad Titularizadora, dicha entidad 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 completar un MONTO DE CESIÓN TOTAL por cada Originador, de:

MES / ORIGINADOR	TOTAL A CEDER POR ORIGINADOR			TOTAL A CEDER
	DISZASA	UDISA	DISNA	
TOTAL A CEDER	\$ 29649,120.00	\$ 4681,440.00	\$ 4681,440.00	\$ 39012,000.00

La Titularizadora 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 66 de la Ley de Titularización de Activos, considere si procede 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 los Originadores, hasta completar el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados a la fecha de caducidad 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 FTRTSD 01, abrirá las denominadas Cuentas Discrecionales del Fondo FTRTSD 01, en las cuales se depositarán los flujos percibidos de parte de los Originadores que le serán transferidos en virtud y bajo las condiciones del contrato de Cesión respectivo y conforme a lo establecido en el apartado de "Respaldo de la Emisión". Dichas cuentas serán administradas por RICORP TITULARIZADORA, SOCIEDAD ANÓNIMA, como administradora del Fondo FTRTSD 01.

Forma de amortización del capital:

La forma de pago del capital podrá ser mensual, trimestral, semestral, 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 testimonio del Contrato de Titularización con el acto de 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) La clasificación de riesgo otorgada inicialmente por SCRiesgo, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo es “AA” según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo del 21 de noviembre de dos mil dieciocho y con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2017 y no auditada al 30 junio de 2018, 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.

2) La clasificación de riesgo otorgada inicialmente por ZUMMA RATINGS, S.A. DE C.V. CLASIFICADORA DE RIESGO es “AA-” según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo del 21 de noviembre de dos mil dieciocho y con información financiera al 30 de septiembre de 2018, 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 signo menos indica un nivel mayor de riesgo.

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”.

## V. 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	<a href="mailto:info@regional-investment.com">info@regional-investment.com</a>
Página Web	latitularizadora.com
Accionista Relevante	Regional Investment Corporation S.A. de C.V. con una participación del 99.999917%. Ver Anexo 1: 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
	Víctor Silhy Zacarías	Propietario	AD-0371-2011
	Ramón Arturo Álvarez López	Propietario	AD-0067-2013
	Enrique Borgo Bustamante	Propietario	AD-0066-2013
	Remo José Bardi Ocaña	Propietario	AD-0068-2013
	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 Vieytez Valle	Suplente	AD-0377-2011
	Vacante	Suplente	
	Guillermo Miguel Saca Silhy	Suplente	AD-0014-2016

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.

**ENRIQUE BORG BUSTAMANTE:** Cuenta con un Doctorado en Ciencias Jurídicas de la Universidad de El Salvador y un Doctorado en Economía de la Universidad de El Salvador. Fue Vicepresidente 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.

**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 inversiones.

**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 Inversiones 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.

**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.

**GUILLERMO MIGUEL SACA SILHY:** Es Ingeniero Industrial y cuenta con una Maestría en Administración de Empresas y Finanzas en la Universidad de Miami. Dentro de su Experiencia Laboral ha fungido desde 1998 a la fecha como Director ejecutivo de Factoraje Pentágono. En la Cámara de Comercio ha ocupado el cargo de Director por 14 años y ha sido miembro del Centro de Arbitraje. En Supermercados El Sol fungió como Director ejecutivo por 10 años. Fue Director de junta directiva del Banco de Crédito Inmobiliario por 2 años. Además, fue Director ejecutivo del Banco Central de Reserva de El Salvador por 2 años. Es miembro de la Junta Directiva de Ricorp S.A. de C.V. desde 2013 y de Ricorp Titularizadora, S.A. desde 2016.

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 7 Directores propietarios y tantos Directores suplentes como propietarios se hayan electo, quienes durarán en sus funciones 3 años, pudiendo ser reelectos, salvo el caso de la primera Junta Directiva que durará en sus funciones un año.

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.; 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; **iii)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02 por el monto de US\$50,000,000.00, fue asentada en fecha 30 de octubre de 2013, bajo el número EM-0015-2013 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 02, que puede abreviarse VTRTFOV 02 se encuentra respaldada por la cesión de 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; **iv)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Inmobiliaria Mesoamericana 01 por el monto de US\$9,300,000.00, fue asentada en fecha 17 de diciembre de 2013, bajo el número EM-0019-2013 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 Inmobiliaria Mesoamericana 01, que puede abreviarse VTRTIME 01 se encuentra respaldada por la cesión de los derechos del Contrato de Arrendamiento Operativo a título oneroso, celebrado entre el arrendante Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. y el arrendatario Cartonera Centroamericana S.A. de C.V., que incluyen el derecho a percibir los cánones mensuales provenientes del contrato de arrendamiento operativo, cuyo precio total está valuado en US\$16,730,132.64; así como cualquier otro derecho otorgado en ese instrumento o establecido en las leyes que regulen esa materia; **v)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 03 por el monto de US\$25,000,000.00, fue asentada en fecha 03 de junio de 2015, bajo el número EM-0015-2015 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 03, que puede abreviarse VTRTFOV 03 se encuentra respaldada por la cesión de 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; **vi)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01 por el monto de US\$10,000,000.00, fue asentada en fecha 05 de diciembre de 2016, bajo el número EM-0009-2016 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 VIVA Outdoor 01, que puede abreviarse VTRTVIVA 01 se encuentra respaldada por la cesión de derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir; **vii)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 por el monto de US\$15,000,000.00, fue asentada en fecha 15 de diciembre de 2016, bajo el número EM-0010-2016 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 Caja de Crédito de San Vicente 01, que puede abreviarse VTRTCCSV 01 se encuentra respaldada por la cesión de derechos sobre Flujos Operativos Futuros de la Caja de Crédito de San Vicente correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las Cuentas por Cobrar que se generan a favor de la Caja de Crédito de San Vicente con FEDECRÉDITO y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Caja de Crédito de San Vicente estuviere facultada legal o contractualmente a percibir. **viii)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 por el monto de US\$10,000,000.00, fue asentada en fecha 24 de julio de 2017, bajo el número EM-0002-2017 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. **ix)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco 01 por el monto de US\$15,000,000.00, fue asentada en fecha 18 de diciembre de 2017, bajo el número EM-0008-2017 del Registro Especial de Emisiones de Valores del

Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. **x)** El Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza por el monto de US\$20,000,000.00, fue asentada en fecha 25 de mayo de 2018, bajo el número EM-04-2018 del Registro de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. **xi)** El Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blû 1 por el monto de US\$3,000,000.00, fue asentada en fecha 27 de junio de 2018, bajo el número EM-0006-2018 del Registro de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero.

Ricorp Titularizadora, S.A, a esta fecha, no tiene litigios promovidos en su contra.

En relación al Gobierno Corporativo, se presenta el último informe en el Anexo 2 de este prospecto.

## VI. Activos Titularizados



La emisión de Valores de Titularización hasta por US\$25,000,000.00 está amparada por la cesión de cada uno de los Originadores de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de cada uno de los Originadores de una porción de los primeros flujos financieros futuros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados; dicha porción comprende:

MES / ORIGINADOR	TOTAL A CEDER POR ORIGINADOR			TOTAL A CEDER
	DISZASA	UDISA	DISNA	
TOTAL A CEDER	\$ 29649,120.00	\$ 4681,440.00	\$ 4681,440.00	\$ 39012,000.00

Los cuales serán enterados al Fondo de Titularización en un plazo de diez años contados a partir de la fecha de la primera colocación a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas por cada uno de los Originadores de la forma y en los demás términos y condiciones establecidas en los contratos de cesión correspondientes.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a los Originadores, 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.

Los derechos sobre Flujos Financieros futuros cedidos de los Originadores 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 los Originadores 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:

“”””Hemos examinado los flujos de efectivo futuros proyectados para los años 2019 a 2028 que se acompañan y, los estados financieros proyectados que les son relacionados, que comprenden los balances generales proyectados para los años 2019 a 2028 y, los estados de resultados proyectados y los flujos de caja proyectados para los años terminados en esas mismas fechas; así como, las bases de proyección utilizadas, del FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO), por ser constituido. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con Normas Internacionales de Trabajos para Atestiguar aplicables al examen de información financiera prospectiva, de acuerdo con los requerimientos de la Ley de Titularización de Activos y, la normativa emitida por la anterior Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

Basados en nuestro examen de la evidencia que soporta las bases utilizadas para las proyecciones de los flujos de efectivo futuros y los estados financieros proyectados del Fondo de Titularización, no ha surgido a nuestra

atención nada que nos haga creer que estas bases no son razonables para las proyecciones. Aún más, en nuestra opinión, las proyecciones de los flujos de efectivo futuros por el monto total de TREINTA Y NUEVE MILLONES DOCE MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 39,012,000.00), correspondiendo a cada originador los siguientes montos: DISNA: CUATRO MILLONES SEISCIENTOS OCHENTA Y UN MIL CUATROCIENTOS CUARENTA DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$4,681,440.00); UDI: CUATRO MILLONES SEISCIENTOS OCHENTA Y UN MIL CUATROCIENTOS CUARENTA DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$4,681,440.00); y DISZASA: VEINTINUEVE MILLONES SEISCIENTOS CUARENTA Y NUEVE MIL CIENTO VEINTE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$29,649,120.00), para los años 2019 a 2028, están preparadas en forma apropiada sobre la base de los supuestos examinados y están presentadas de acuerdo con las bases descritas en las notas que se acompañan y, con las leyes y regulaciones aplicables emitidas por la anterior Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero; y constituyen una base razonable del valor de VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 25,000,000.00), monto del cual se deducirán: a) Los costos y gastos administrativos e iniciales por la emisión, por el monto total de US\$ 347,548.96 y b) El aporte a la cuenta restringida inicial por US\$ 1,080,000.00; por lo que la cantidad a entregar a los Originadores será un total de VEINTITRÉS MILLONES QUINIENTOS SETENTA Y DOS MIL CUATROCIENTOS CINCUENTA Y UN DÓLARES CON CUATRO CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 23,572,451.04), que será enterado a cada Originador de la siguiente manera: DISNA: DOS MILLONES OCHOCIENTOS VEINTIOCHO MIL SEISCIENTOS NOVENTA Y CUATRO DÓLARES CON DOCE CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$2,828,694.12); UDI: DOS MILLONES OCHOCIENTOS VEINTIOCHO MIL SEISCIENTOS NOVENTA Y CUATRO DÓLARES CON DOCE CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$2,828,694.12) y DISZASA: DIECISIETE MILLONES NOVECIENTOS QUINCE MIL SESENTA Y DOS DÓLARES CON OCHENTA CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$17,915,062.80).\*\*\*\*\*

El dictamen y la metodología de valuación de los Flujos Financieros Futuros utilizada por el perito se adjunta al presente Prospecto en el Anexo 3. Dicha metodología de valuación describe el procedimiento técnico de valuación de los activos a titularizar y del fondo.

De conformidad al artículo 58 de la Ley de Titularización de Activos, los activos que integran el Fondo de Titularización no podrán ser embargados ni sujetarse a ningún tipo de medida cautelar o preventiva por los acreedores de los Originadores, de la Titularizadora, del Representante de los Tenedores de Valores o de los Tenedores de Valores. No obstante, los acreedores de los Tenedores de Valores podrán perseguir los derechos y beneficios que a aquéllos les corresponda respecto de los valores de los cuales sean propietarios. Por su parte, los Tenedores de Valores podrán perseguir el reconocimiento de sus derechos y el cumplimiento de las obligaciones de pago de sus valores en los activos del Fondo de Titularización y en los bienes de la Titularizadora, en el caso contemplado en el artículo 25 de dicha Ley.

## VII. Información de los Originadores y Administradores de los activos titularizados

### 1. DISZASA de C.V.

Denominación Social: Distribuidora Zablah, Sociedad Anónima de Capital Variable.

Sector Económico: Distribuidoras.

Actividad Económica: Venta al por mayor de abarrotes (vinos, licores, productos alimenticios envasados, etc.).

Oficinas Administrativas: Colonia San Benito, Calle Circunvalación, número ciento dieciséis, San Salvador, El Salvador C.A.

Sitio Web: [www.diszasa.com](http://www.diszasa.com) Teléfono: (503) 2525-1111 Fax: (503) 2525-1112

#### Antecedentes

Distribuidora Zablah S.A. de C.V. (DISZASA) comenzó en 1917 como una pequeña tienda llamada Almacén J. Antonio Zablah. En 1969 la familia Zablah-Touche descubrió un nicho como una empresa de distribución y comenzó lo que ahora se conoce como DISZASA.

Así fue como Diszasa se convirtió en una empresa distribuidora de productos de consumo masivo, manteniendo siempre como visión ser una empresa a la vanguardia en la distribución en el mercado local y Centroamericano.

Diszasa se dedicó a formar cimientos sólidos logrando sostener la gran empresa que hoy en día es. Ahora Diszasa se enorgullece en ser la empresa líder en distribución de productos de consumo en El Salvador, con importaciones desde Europa, Asia, Centro, Norte y Suramérica. Algunas de las marcas de renombre que distribuyen son SCJohnson, Essity (Previamente conocido como SCA), Nivea BDF, Cargill, Pernod Ricard, E&J Gallo, Hersheys, BIC, etc. Cuenta con más de 1300 empleados y les ofrece a los mismos planes de carrera, programas de estudios superiores, programas de salud y gimnasios en sus instalaciones.

#### Junta Directiva

Nombre	Cargo
Jorge Alfonso Zablah Siri	Director Presidente
Rodrigo José Zablah Siri	Director Vicepresidente
Eduardo Antonio Zablah Hasbun	Director Secretario
Jorge José Zablah Hasbun	Primer Director Suplente
Gabriela Zablah Jiménez	Segundo Director Suplente
Paola García Zablah Siri	Tercer Director Suplente

## 2. UDI, S.A. de C.V.

Denominación Social: Unión Distribuidora Internacional, Sociedad Anónima de Capital Variable.

Sector Económico: Distribuidoras.

Actividad Económica: Venta al por mayor de otros productos.

Oficinas Administrativas: Colonia San Benito, Calle Circunvalación, número ciento dieciséis, San Salvador, El Salvador C.A.

Sitio Web: [www.disna.com.sv](http://www.disna.com.sv) Teléfono: (503) 2525- 8222 Fax: N/A

### Antecedentes

UDI, S.A. de C.V. inició operaciones en el año 1990 con la negociación de la distribución de las marcas Quaker, Gatorade y L'oreal, logrando de inmediato posicionarse exitosamente como una de las mejores distribuidoras a nivel nacional. En la actualidad, UDI, S.A. de C.V. figura entre las primeras 10 empresas proveedoras de mayor importancia en el canal de supermercados. Perteneció a Grupo Zablah, y genera empleos y cobertura a nivel nacional. A la fecha representa marcas de gran reconocimiento mundial, como lo son Quaker, Clorox, Pinesol, Vijosa, entre otras.

### Junta Directiva

Nombre	Cargo
Rodrigo José Zablah Siri	Director Presidente
Eduardo Antonio Zablah Hasbun	Director Vicepresidente
Jorge José Zablah Hasbún	Director Secretario
Jorge Alfonso Zablah Siri	Primer Director Suplente
Gabriela Zablah Jiménez	Segundo Director Suplente
Andrés Zablah Jiménez	Tercer Director Suplente

## 3. DISNA, S.A. de C.V.

Denominación Social: Distribuidora Internacional, Sociedad Anónima de Capital Variable.

Sector Económico: Distribuidoras.

Actividad Económica: Venta al por mayor de otros productos.

Oficinas Administrativas: Colonia San Benito, Calle Circunvalación, número ciento dieciséis, San Salvador, El Salvador C.A.

Sitio Web: [www.disna.com.sv](http://www.disna.com.sv) Teléfono: (503) 2525- 8222 Fax: N/A

### Antecedentes:

DISNA es una empresa que fue constituida el 24 de agosto de 1981 por la Familia Henríquez Cohen, con el fin de incursionar en el mercado de importación y distribución en el país. A lo largo de sus primeros 22 años, pasó por manos de varios dueños (la familia Jaspersen, la familia Gutiérrez Bosch), y el 1° de noviembre del año 2003 fue adquirida por Grupo Zablah, quien de esta manera cumplía su meta de expansión de distribución en El Salvador. A la fecha, DISNA genera empleos y cobertura a nivel nacional y figura entre las primeras diez empresas proveedoras de mayor importancia en el país. Entre las reconocidas marcas que distribuye se pueden mencionar Mabesa, Riunite, Kraft-Heinz, Colombina, Madrigal, Ron Barceló y Evian.

**Junta Directiva:**

Nombre	Cargo
Rodrigo José Zablah Siri	Director Presidente
Eduardo Antonio Zablah Hasbun	Director Vicepresidente
Jorge José Zablah Hasbún	Director Secretario
Jorge Alfonso Zablah Siri	Primer Director Suplente
Gabriela Zablah Jiménez	Segundo Director Suplente
Andres Zablah Jiménez	Tercer Director Suplente

**Condiciones Especiales pactadas en el Contrato de Cesión de Derechos**

De acuerdo a lo establecido en los contratos de cesión celebrados con cada uno de los Originadores, los fondos que los Originadores reciban en virtud de la Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, que efectúe para el Fondo de Titularización, deberán ser destinados por los Originadores para la cancelación de pasivos y/o capital de trabajo.

Además, durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del Fondo FTRTSD 01 los Originadores se obligan a:

- a. Mantener válidas y vigentes las Instrucciones Irrevocables de Pago por cada Originador mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión de Valores de Titularización VTRTSD 01;
- b. No promover acción alguna u omisión que provoque la caducidad anticipada o terminación de las relaciones con Operadora del Sur S.A. de C.V o con Calleja S.A. de C.V.; y
- c. Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.
- d. Que para el año dos mil veinte, se obligan a contar con un Código de Gobierno Corporativo del grupo empresarial, debiendo revelarse en las notas de los Estados Financieros auditados.
- e. Durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del Fondo FTRTSD Cero Uno, el Cedente se obliga a: **I. Cumplimiento de condiciones financieras.** i) Deuda entre Patrimonio: Se define como la relación entre la deuda total bancaria y bursátil incluyendo préstamos bancarios a corto plazo, vencimiento corriente de préstamos bancarios a largo plazo, préstamos bancarios a largo plazo, financiamiento bursátil a corto y largo plazo, más financiamiento no operativo de partes relacionadas, más financiamiento a través de arrendamientos financieros, factorajes con recurso, más saldos de capital de deuda emitida por fondos de titularización donde cada sociedad sea originador directo;

ENTRE (2) Patrimonio: incluyendo Capital Social, Reserva Legal, Otras Reservas, Superávit por Revaluación de Activos (en caso que sea depreciable), Utilidades Retenidas y cualquier otra cuenta registrada en las cuentas de Patrimonio de cada Originador. Esta relación financiera deberá de ser menor o igual a uno punto setenta y cinco veces y deberá cumplirse semestralmente en los meses de junio y diciembre. ii) Deuda entre EBITDA: Se define como la relación entre DEUDA entendida como: la deuda total bancaria y bursátil incluyendo préstamos bancarios a corto plazo, vencimiento corriente de préstamos bancarios a largo plazo, préstamos bancarios a largo plazo, financiamiento bursátil a corto y largo plazo, más financiamiento no operativo de partes relacionadas, más financiamiento a través de arrendamientos financieros, factorajes con recurso, más saldos de capital de deuda emitida por fondos de titularización donde cada sociedad sea originador directo; ENTRE (2) EBITDA entendido como: la utilidad antes de Gastos Financieros, Impuesto sobre la renta, Depreciación y Amortización y otros ingresos y gastos no recurrentes. Esta relación financiera deberá de ser menor o igual a nueve veces, para el caso de DISNA y para el caso de UDI y DISZASA, deberá ser menor o igual a siete punto setenta y cinco veces y deberá cumplirse semestralmente en los meses de junio y diciembre. iii) Que a partir del año dos mil veinte, el Originador no tendrá garantías reales, personales o cambiarias otorgadas para caucionar obligaciones de terceros, exceptuando la garantía establecida en los Contratos de Cesión correspondientes. **II. Revisión de cumplimiento de las condiciones financieras.** El auditor externo de cada Originador será el encargado de certificar el cumplimiento de las condiciones financieras antes descritas. Únicamente la certificación correspondiente al treinta y uno de diciembre deberá emitirse con los estados financieros anuales auditados y remitirse a Ricorp Titularizadora, S.A. a más tardar al último día hábil de abril de todos los años comprendidos dentro del plazo de la cesión. La certificación al treinta de junio deberá remitirse a Ricorp Titularizadora, S.A. a más tardar el día quince de julio o el próximo día hábil de todos los años comprendidos dentro del plazo de la cesión. No obstante lo anterior, Ricorp Titularizadora, S.A. se reserva el derecho de requerir en cualquier momento la emisión de una certificación adicional a las antes establecidas, cuando lo considere necesario. **III. Plazo de regularización de las condiciones financieras.** A partir de la fecha en que Ricorp Titularizadora S.A. haya verificado el incumplimiento de cualquiera de las condiciones financieras establecidas en el apartado anterior, contará con cinco días hábiles para notificar a cada Originador y al Representante de Tenedores de dicho incumplimiento, haciéndole saber a dicho Originador que deberá tomar las acciones necesarias para regularizar la situación de incumplimiento, hasta la próxima certificación que realice el auditor externo. En caso que dicho Originador llegara a incumplir en la próxima certificación con la condición financiera en cuestión, Ricorp Titularizadora deberá notificar al Banco Administrador para que éste último se abstenga de realizar las transferencias de excedentes sobre la cuota mensual de cesión y se concentren en la Cuenta Colectora todos los excedentes de los depósitos que se realicen. Los montos retenidos en concepto de este mecanismo de aceleración se mantendrán en la Cuenta Colectora correspondiente hasta completar el monto equivalente a tres cuotas mensuales de cesión que correspondería enterar al Originador y a partir de ese momento el exceso será devuelto a dicho Originador. Las tres cuotas de cesión en la Cuenta Colectora serán devueltas al Originador que corresponda únicamente si se verifica el cumplimiento de la condición financiera en cuestión.

Además, en cada contrato de cesión de derechos se constituirán como fiadores solidarios a los otros dos Originadores, para garantizar el pago y exacto cumplimiento de las obligaciones de pago de las CUOTAS MENSUALES CEDIDAS contraídas por los Originadores.

## VIII. Otros servicios

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01, contará con los siguientes servicios:

1. Auditor Externo

Nombre: BDO FIGUEROA JIMÉNEZ & CO, S.A.

Dirección: Avenida Olímpica 3324, San Salvador, San Salvador.

Sitio web: <http://sv-www.bdo.global/es-sv/home-es>

Teléfono: (503) 2218-6400

Fax: (503) 2218-6461

Contacto: [ourrutia@bdo.com.sv](mailto:ourrutia@bdo.com.sv)

2. Perito Valuador de Flujos

Nombre: Morales y Morales Asociados

Dirección: Avenida Bugambillas No.23, Colonia San Francisco, San Salvador, San Salvador.

Teléfono: (503) 2279-4247

Fax: (503) 2252-1008

Contacto: [mym.rmoraes@smselsalvador.com](mailto:mym.rmoraes@smselsalvador.com)

3. Servicios Notariales:

Nombre: Claudia Arteaga

Dirección: Edificio Bolsa de Valores, segundo nivel, Urb. Jardines de la Hacienda, Blvd. Merliot y Ave. Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, La Libertad.

Teléfono: (503) 2133-3700

Fax: (503) 2133-3705

Contacto: [arteaga@regional-investment.com](mailto:arteaga@regional-investment.com)

4. Clasificadoras de Riesgo:

Nombre: SCRIESGO, S.A. DE C.V.,  
CLASIFICADORA DE RIESGO

Dirección: Centro Profesional Presidente, final  
Avenida La Revolución, Local A-4 Colonia San  
Benito, San Salvador, San Salvador.

Teléfono: (503) 2243-7419

Contacto: Marco Orantes

[info@scriesgo.com](mailto:info@scriesgo.com)

Sitio web: [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

Nombre: Zumma Ratings, S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo

Dirección: Edificio Gran plaza, oficina 304,  
Blvd. Sergio Viera de Mello, Colonia San  
Benito, San Salvador, San Salvador.

Teléfono: (503) 2275-4853

Contacto: José Andrés Morán

[jandres@zummaratings.com](mailto:jandres@zummaratings.com)

Sitio web: [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com)

## IX. Factores de Riesgo

Los factores de riesgo asociados a la cesión de derechos sobre una porción de los primeros Flujos Financieros Futuros mensuales de los Originadores son:

### 1. Riesgos de la Emisión

Riesgo de Liquidez. En relación a la emisión VTRTSD 01, el riesgo de liquidez se refiere a que los Tenedores de Valores no puedan 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.

Los inversionistas pueden mitigar este riesgo mediante operaciones de mercado secundario o de reporto en las que la tasa de rendimiento de los títulos sea equivalente a las tasas de mercado.

Riesgo de Mercado. Es el riesgo de posibles pérdidas en que podrían incurrir los inversionistas debido a fuertes cambios en la economía del país que desincentive la inversión en este tipo de títulos.

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.

En caso de un aumento de las tasas de interés, el riesgo para los inversionistas es de liquidez, quienes pueden mitigar este riesgo mediante operaciones de mercado secundario o de reporto en las que la tasa de rendimiento de los títulos sea equivalente a las tasas de mercado.

### 2. Riesgos del Fondo de Titularización

Riesgo de liquidez. Riesgo asociado a una posible disminución en los pagos de las ventas que reciben las Originadores: DISZASA de C.V., UDI, S.A. de C.V. y DISNA, S.A. de C.V. Este riesgo se refiere a cualquier evento que redunde en una disminución en los flujos financieros e ingresos de las sociedades que han sido cedidos al Fondo.

Este riesgo ha sido minimizado incluyendo en los contratos la obligación de los Originadores de realizar Aportes Adicionales en los siguientes términos:

“Los Originadores aceptan que a requerimiento de la Sociedad Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización deberán hacer aportes adicionales al FTRTSD Cero Uno cuando el Fondo lo requiera. Estos aportes se podrán solicitar cuando por cualquier motivo o circunstancia el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras Cero Uno, no tenga suficiente liquidez para honrar sus obligaciones con los Tenedores de Valores emitidos con cargo al fondo o cuando no exista el monto mínimo requerido en la Cuenta Restringida, de acuerdo al Contrato de Titularización. Para ello, los Originadores contarán con un plazo máximo de diez días hábiles a partir del requerimiento que le haga la Titularizadora”.

### 3. Riesgos por la Sociedad Administradora del Fondo

Riesgo de Inversión. Es el riesgo de posibles pérdidas en que podría incurrir el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 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.

Riesgo Legal. Es el riesgo derivado por incumplimientos de contrato por las diferentes contrapartes relacionadas al proceso.

Para mitigar este riesgo, en dichos contratos se ha plasmado el marco de actuación de las distintas partes, que permita hacer frente al incumplimiento de obligaciones por parte de las Originadores o cualquier otro interviniente en el proceso, así como diversos aspectos operativos que permitan un desarrollo normal en la labor de administración del Fondo.

### 4. Riesgos específicos del Originador y su sector económico

Los riesgos del Originador y de su sector económico son aquellos que pudieran influir en la normal operación del Originador que afecten los Flujos Financieros Futuros.

Uno de los riesgos del sector económico en el que se desenvuelven los Originadores son los niveles altos de competitividad, lo que puede provocar reemplazos en los productos de las entidades cedentes ante las amenazas de productos sustitutos.

Sobre lo anterior es importante mencionar que este riesgo se encuentra mitigado por parte de los Originadores al incursionar en el mercado de distribución con productos propios, siendo ejemplos de estos los siguientes: Starbrandt, Ilu, Terra Monte, Attralux, Chifricas, Estrella Blanca y El Bárbaro.

### 5. Riesgo de lavado de dinero

Riesgo de lavado de dinero: este riesgo proviene de incorporar fondos de procedencia ilícita al Fondo de Titularización. Este riesgo es minimizado por los Originadores a través del cumplimiento obligatorio de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos y reglamentos, cuyos principios y obligaciones se trasladan a los Manuales de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo que han adoptado los Originadores como política interna. La observancia del Manual es obligatoria para todos los directivos, empleados, proveedores y clientes de los Originadores, el incumplimiento de los criterios y pautas de actuación contenidos en el mismo, dan origen a sanciones, por lo que el riesgo se encuentra debidamente mitigado.

Por otra parte, Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de Administradora del Fondo FRTSD 01 y sujeto obligado de las normas anteriormente referidas, ejercerá los controles correspondientes.

## X. 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

A partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 15 días de anticipación.

La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A, a solicitud de los Originadores o cualquiera de estas sobre la porción que les corresponda, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 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.

## XI. Administración de los Activos Titularizados

En virtud del contrato de administración celebrado con cada uno de los Originadores, la Titularizadora, entrega en administración a DISZASA, C.V., DISNA, S.A. de C.V. y UDI, S.A. de C.V., o a los Administradores, indistintamente, los activos que conforman el Fondo de Titularización antes mencionado, los cuales han quedado debidamente relacionados en los Contratos de Cesión y Administración de Derechos. En ese sentido, es convenido que la labor de administración antes indicada, se entenderá referida a la facultad del Administrador de ejercer labores de procesamiento de información, de recaudación de flujos, de contabilización, de registro de pagos y otros de naturaleza análoga sobre dichos activos. Los detalles generales del contrato se presentan a continuación:

### **Facultad de los Administradores:**

En virtud del contrato de administración, los Administradores tendrán 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 derechos que han sido cedidos para el Fondo de Titularización FTRTSD 01, los cuales han quedado debidamente relacionados en el contrato de cesión.

### **Obligaciones de los Administradores:**

Los Administradores se obligan a:

- 1) Cobrar y gestionar por cuenta de la Titularizadora los Flujos Financieros Futuros provenientes de los derechos cedidos en la cuantía y forma antes establecida;
- 2) Notificar a requerimiento de Ricorp Titularizadora, S.A. los montos mensuales totales recaudados por concepto de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de los Originadores;
- 3) Proporcionar a requerimiento de la Titularizadora toda clase de información en torno a la generación de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros cedidos y en torno a las actividades, cambios, situación legal o financiera de los Originadores. 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, cada Originador deberá enviar trimestralmente a la Titularizadora su información financiera a más tardar treinta días después del cierre trimestral, excepto en el mes de diciembre que será entregado a más tardar el último día hábil de abril;
- 4) Informar por escrito y de forma inmediata a la Titularizadora 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) Sin perjuicio de los aportes adicionales, cuando haya ocurrido alguna de las causales de caducidad contempladas en el Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, deberán enterar a la Titularizadora, como administradora del Fondo FTRTSD Cero Uno, todos los flujos que reciban los Originadores en concepto de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados, 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 hasta el monto total máximo de:

ORIGINADOR	MÁXIMO A COMPLETAR EN CASO DE CADUCIDAD			TOTAL
	DISZASA	UDISA	DISNA	
	\$ 29,649,120.00	\$ 4,681,440.00	\$ 4,681,440.00	\$ 39,012,000.00

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a los Originadores, 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;

- 7) Los Originadores se obligan a firmar y mantener vigentes y válidas la o las Instrucciones Irrevocables de Pago, así como los contratos o convenios suscritos para aportar los fondos necesarios para el Fondo de Titularización, mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión del Fondo FTRTSD 01, sin perjuicio de poder solicitar autorización, previa autorización de la Titularizadora, la sustitución o adición de nuevos Convenios de Administración de Cuentas Bancarias para la recepción de los pagos realizados por Operadora del Sur S.A. de C.V., Calleja S.A. de C.V. o cualquier otro flujo que forme parte del activo titularizado, conforme a lo establecido en el Contrato de Cesión; y
- 8) 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.

#### **Facultad de la Titularizadora:**

La Titularizadora estará facultada para solicitar información a DISZASA, de C.V., UDI, S.A. de C.V. y DISNA, S.A. de C.V. 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.

#### **Costos:**

Los Administradores se obligan a prestar el servicio de recaudación, cobro, percepción y entrega de los Flujos Financieros Futuros cedidos en el contrato de cesión, en forma gratuita, sin costo alguno durante todo el plazo del contrato de administración.

#### **Plazo:**

Los servicios de recaudación, cobro, percepción y entrega de los Flujos Financieros Futuros cedidos en el contrato de cesión, se prestarán por un plazo de DIEZ AÑOS, contados a partir de la fecha de colocación de los valores emitidos a cargo del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01, o hasta que se haya recaudado, cobrado, percibido y entregado hasta un monto total máximo de US\$39,012,000.00, según se establece en el contrato de administración y en el contrato de cesión de derechos sobre Flujos Financieros Futuros.

### **RÉGIMEN DE RETIRO DE ACTIVOS EXTRAORDINARIOS**

Conforme al Contrato de Titularización, los Activos Extraordinarios que se adquieran deberán ser liquidados en los seis meses siguientes contados a partir de su fecha de adquisición. Si al finalizar el sexto mes desde su adquisición no se hubieran liquidado los activos extraordinarios, la Sociedad Titularizadora deberá venderlos en pública subasta dentro de los sesenta días siguientes a la fecha en que expire el plazo, previa publicación de dos avisos en dos diarios de circulación nacional en la República, en los que se expresará claramente el lugar, día y hora de la subasta y el valor que servirá de base a la misma. La base de la subasta será el valor real de los activos determinado por un perito valuador calificado o que pertenezca a un registro reconocido por la

Superintendencia del Sistema Financiero, y designado por la Sociedad Titularizadora. En caso de que no hubiere postores, se repetirán las subastas a más tardar cada dos meses. Si después de realizada una subasta, apareciere un comprador que ofrece una suma igual o mayor al valor que sirvió de base para dicha subasta, la Titularizadora podrá vender el bien sin más trámite al precio de la oferta

## **FORMA DE DISPONER DE BIENES REMANENTES**

Conforme al Contrato de Titularización, si después de haber cumplido con las obligaciones con los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTRTSD 01, y con terceros hubiere algún activo remanente en el Fondo de Titularización, este se devolverá a los Originadores, conforme a la prelación de pagos.

## **CUSTODIA DE LOS ACTIVOS TITULARIZADOS**

El activo titularizado subyacente a la emisión corresponde a la cesión de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de los Originadores correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados; dicha porción comprende hasta un monto total máximo de US\$39,012,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de la siguiente manera:

<b>CUOTA MENSUAL DE CESIÓN</b>			
<b>MES/ORIGINADOR</b>	<b>DISZASA</b>	<b>UDI</b>	<b>DISNA</b>
1 AL 24	\$136,800.00	\$21,600.00	\$21,600.00
25 AL 60	\$205,200.00	\$32,400.00	\$32,400.00
61 AL 120	\$316,312.00	\$49,944.00	\$49,944.00
<b>TOTAL A CEDER</b>	<b>\$29,649,120.00</b>	<b>\$4,681,440.00</b>	<b>\$4,681,440.00</b>

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a las Originadores, 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.

Por lo tanto, por su naturaleza, los flujos financieros futuros cuyos derechos son objeto de cesión serán entregados en administración a los Originadores, según los términos establecidos en el contrato de administración. Por lo cual no existe un custodio de los activos titularizados.

## XII. Clasificación de Riesgo

Esta emisión cuenta con las siguientes clasificaciones de riesgo:

Esta Emisión cuenta con las siguientes clasificaciones de riesgo:

1) La clasificación de riesgo otorgada inicialmente por SCRiesgo, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo es “AA” según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo del 21 de noviembre de dos mil dieciocho y con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2017 y no auditada al 30 junio de 2018, 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.

2) La clasificación de riesgo otorgada inicialmente por ZUMMA RATINGS, S.A. DE C.V. CLASIFICADORA DE RIESGO es “AA-” según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo del veintiuno de noviembre de dos mil dieciocho y con información financiera al 30 de septiembre de 2018, 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 signo menos indica un nivel mayor de riesgo.

Los informes completos de la clasificación de riesgo se incluyen en el Anexo 5 del presente Prospecto.

### **XIII. Representante de los Tenedores de Valores**

<b>Denominación Social</b>	<b>Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa.</b>
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
Página web:	<a href="http://www.lafise.com/ElSalvador.aspx">http://www.lafise.com/ElSalvador.aspx</a>
Nombramiento	La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en acta JD-20/2018 de fecha 14 de noviembre de 2018, 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 Sociedades Distribuidoras 01.
Accionista Relevante	Finance Exchange and Trading Company 99.00%  Ver Anexo 6 de este prospecto.

#### **Facultades y Obligaciones del Representante de Tenedores**

Sin perjuicio de lo regulado en la ley y en la normativa aplicable, el Representante de los Tenedores tendrá las siguientes facultades:

- a)** Recibir y administrar conforme lo regula la Ley de Titularización de Activos, la normativa aplicable y el contrato de titularización, el pago de los valores que se hayan emitido con cargo al Fondo de Titularización e ingresarlos al Fondo FTRTSD 01, 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 FTRTSD 01, 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 FTRTSD 01.
- d)** Convocar y presidir la Junta General de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTRTSD 01, 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 Operativos 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 FTRTSD 01, 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. Y
- f)** 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

Sin perjuicio de lo regulado en la ley y en la normativa aplicable el Representante de los Tenedores 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 Sociedades Distribuidoras 01, 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 FTRTSD 01 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 FTRTSD 01, y actuar exclusivamente en el mejor interés de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo de Titularización 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 FTRTSD 01, 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 FTRTSD 01, 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 el Contrato de Titularización;
    - 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 FTRTSD 01, 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 FTRTSD 01, 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 o los buzones que para dicho efecto asigne; 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 FTRTSD 01. En esta junta se tomarán al menos los siguientes acuerdos: Ratificar o cambiar la designación del Representante de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTRTSD 01.

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. Y

o) Cualquier otra obligación, deber o responsabilidad que le establezca la ley, la normativa aplicable y el contrato de titularización.

### **Derechos de los Tenedores de Valores**

Conforme al artículo 79 de la Ley de Titularización de Activos, los Tenedores de Valores podrán ejercitar individualmente las acciones que les corresponden para:

- a. Pedir la nulidad de la emisión y de los acuerdos de la Junta General, en los casos previstos por la Ley, o cuando no se hayan cumplido los requisitos de su convocatoria y celebración.
- b. Exigir de la Titularizadora, por la vía ejecutiva o en cualquiera otra, el pago de los derechos o intereses, valores, amortizaciones o reembolsos que se hayan vencido o decretado conforme al Contrato de Titularización.

- c. Exigir del Representante de los Tenedores de Valores que practique los actos conservativos de los derechos correspondientes a los Tenedores en común, o haga efectivos esos derechos.
- d. Exigir en su caso, el cumplimiento de las obligaciones legales o contractuales del Representante de los Tenedores de Valores.
- e. Vigilar la redención anticipada de los valores, en caso que la emisión no pueda colocarse en el mercado.
- f. Exigir indemnización por daños y perjuicios en contra de la Titularizadora por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en el Contrato de Titularización.

Las acciones individuales de los Tenedores a que se refieren los literales a), b) y f) no serán procedentes, cuando con el mismo objeto, se haya promovido acción por el Representante de los Tenedores de Valores o sean incompatibles dichas acciones individuales con algún acuerdo de la Junta General de Tenedores de Valores.

#### **Junta General de Tenedores de Valores**

El Artículo 78 de la Ley de Titularización de Activos establece que "" Cada Fondo de Titularización tendrá una Junta General de Tenedores de Valores, la cual se regirá por lo establecido en esta Ley, y en su defecto, por lo dispuesto para las Juntas Generales de Tenedores de Bonos en el Código de Comercio, en lo que fuere aplicable.

El Representante de los Tenedores de Valores hará convocatoria a los Tenedores de Valores en la que se les comunicará la agenda de la reunión con diez días de anticipación a la fecha de celebración de cada Junta General. Para considerar legalmente reunidas a las Juntas Ordinarias y Extraordinarias, se requerirá que se encuentre presente o representado más del cincuenta por ciento del monto colocado de la emisión.

En caso de haberse efectuado la convocatoria y no lograrse el quórum establecido, se deberá realizar otra convocatoria dentro de los tres días siguientes a la fecha señalada para la celebración de la primera Junta, en la cual la Junta General se considerará legalmente reunida, cualquiera que sea el monto de los valores presentes o representados.

De toda decisión que adopte la Junta se emitirá un acuerdo, el cual se tomará con la mayoría de los votos presentes o representados en el caso de las ordinarias y con las tres cuartas partes de los votos presentes o representados en el caso de las extraordinarias. Para las resoluciones tomadas por la Junta General de Tenedores de Valores, corresponderá un voto por el máximo común divisor del saldo no amortizado de cada instrumento emitido con cargo al Fondo de Titularización."""

## **XIV. 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 del Fondo de Titularización, cuando corresponda.

El último Estado Financiero del Fondo de Titularización anual auditado y semestral 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 se adjuntan como Anexo 7 de este prospecto.

Asimismo, se presentan en el Anexo 8 de este prospecto los Estados Financieros proyectados del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 y su base de proyección.

De acuerdo al artículo 61 de la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora deberá publicar en dos periódicos de circulación nacional los estados financieros del Fondo de Titularización, al treinta de junio y al treinta y uno de diciembre de cada año; este último deberá ir acompañado del dictamen del auditor externo.

Adicionalmente, la Titularizadora deberá poner a disposición de los Tenedores de Valores, por lo menos dos veces en el año, los estados financieros del Fondo de Titularización, referidos a fechas diferentes a las anteriores.

## XV. 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 Operativos 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 DISZASA, S.A. de C.V., UDI, S.A. de C.V. y DISNA, S.A. de C.V. 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 los Originadores a prorrata de su participación, 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.

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 con el impuesto establecido en el artículo 14-A de la Ley del Impuesto sobre la Renta a una tasa del diez por ciento, la cual se liquidará separadamente de las otras rentas.

Para todo **sujeto pasivo domiciliado** en el país, a las referidas rentas se les efectuará una retención por concepto de anticipo de impuesto sobre la renta del diez por ciento (10%) de dichas sumas. No se aplicará dicha retención, cuando el sujeto sea una persona jurídica inscrita como casa de corredores de bolsa, fideicomiso de certificados fiduciarios de participación, fondo de titularización o inversión representado o administrado por medio de sociedad calificada por el organismo competente, y que se dedique a invertir recursos de terceros a su nombre. Tampoco se aplicará dicha retención cuando la casa de corredores de bolsa, sociedad gestora o administradora de fondos de titularización o inversión realicen gestiones de cobro e intereses, rendimientos o utilidades a favor de terceros, inversionistas o de los fondos de titularización o inversión.

Las rentas obtenidas por los **sujetos o entidades no domiciliadas** estarán sujetas a lo regulado en los artículos 158 y 158-A del Código Tributario. El primero establece que las personas naturales o jurídicas, sucesiones o fideicomisos, uniones de personas o sociedades de hecho domiciliadas en el país, que paguen o acrediten a un sujeto o entidad no domiciliado en la república, sumas provenientes de cualquier clase de renta obtenida en el país, aunque se tratare de anticipos de tales pagos, están obligadas a retenerle por concepto de impuesto sobre la renta como pago definitivo el tres por ciento (3%) de dichas sumas.

Mientras que el artículo 158-A establece que las personas naturales o jurídicas, sucesiones, fideicomisos, sociedades irregulares o de hecho o unión de personas, domiciliados en el país, deberán retener el veinticinco por ciento (25%) como pago definitivo, cuando paguen o acrediten sumas a personas naturales o jurídicas, entidad o agrupamiento de personas o cualquier sujeto, que se hayan constituido, se encuentren **domiciliados o residan en países, estados o territorios con regímenes fiscales preferentes, de baja o nula tributación o paraísos fiscales**.

Los porcentajes de imposición y de retención antes mencionados pueden ser sujetos a cambio debido a reformas en la legislación tributaria de El Salvador.

## XVI. Costos y Gastos

### Costos Iniciales Proporcionales al Monto Colocado

Casa Corredora de Bolsa (Mercado Primario)	0.10000%
Bolsa de Valores (Mercado Primario)	0.14125%
CEDEVAL (Comisión por Transferencia entre cuentas)	0.00113%
CEDEVAL (Depósito Inicial de Documentos) <sup>1</sup>	0.00050%

### Costos Iniciales sobre el Monto de emisión

Comisión por Estructuración Ricorp Titularizadora <sup>2</sup>	0.90000%
CEDEVAL (Comisión por Depósito Inicial de Valores) <sup>3</sup>	0.03390%
Registro de la Emisión en Registro Público Bursátil <sup>4</sup>	0.01500%

### Costos Iniciales Fijos

Inscripción de emisión en BVES	\$1,145
Presentación de inscripciones en BVES	\$1,000
Servicios legales y Notariales <sup>5</sup>	\$7,500
Prospectos y certificados	\$1,200
Publicaciones de colocación	\$1,000

### Costos Periódicos (anuales)

Clasificaciones de Riesgo	\$23,000
Auditor Externo y Fiscal <sup>6</sup>	\$5,000
Representante de Tenedores <sup>7</sup>	\$10,000
Perito Valuador de Flujos Futuros	\$12,000
Publicaciones	\$5,000
Papelería y otros varios	\$120
Legalización de libros	\$75
Comisión por Administración Ricorp Titularizadora <sup>8</sup>	0.40000%

Las funciones de administración y colecturía de los fondos serán realizadas por DISZASA de C.V., UDI, S.A. de C.V. y DISNA, S.A. de C.V. a título no oneroso como está contemplado en los Contratos de Cesión y Administración. La custodia del Contrato de Titularización, de los Contratos de Cesión y Administración, y de los demás documentos relacionados con el presente proceso de Titularización serán remunerados con las siguientes comisiones: a) SERVICIOS DE CUSTODIA: será de cero punto cero cero cero ocho por ciento del valor de los contratos pagadero de forma mensual; b) RETIRO DE DOCUMENTOS: Un único pago de cero punto cero cero cincuenta por ciento del valor de los contratos; c) CONSTANCIAS: Un pago mensual de diez dólares

<sup>1</sup> Costo sobre el valor de los contratos.

<sup>2</sup> Pagadera sobre la porción del monto de la emisión autorizado que le corresponderá a cada Originador del monto a emitir en razón de los siguientes porcentajes: 76% DISZASA, 12% UDI Y 12% DISNA.

<sup>3</sup> Con un monto máximo de US\$581.95

<sup>4</sup> Costo sobre el monto emitido con un monto máximo de US\$15,000.00.

<sup>5</sup> Pagadera al momento de la colocación.

<sup>6</sup> A partir del segundo año, deberá contratarse un Auditor Fiscal, cuyos honorarios están incluidos en el costo de los auditores.

<sup>7</sup> Costo tendrá un incremento de US\$500.00 a la cuota anual cada 2 años.

<sup>8</sup> La comisión por administración es anual, pagadera mensualmente sobre el saldo vigente de capital de la emisión, con un mínimo de US\$1,500.00 al mes.

de los Estados Unidos de América; y, d) COMISIÓN SOBRE PAGO DE INTERESES: Un pago de cero punto cero cuarenta y ocho por ciento sobre el monto de intereses efectivamente pagado.

Es expresamente convenido en el contrato de titularización que: i) La Sociedad Titularizadora está facultada para negociar las modificaciones en los montos de todas las comisiones y emolumentos por los servicios pactados; y ii) Que, ante cualquier modificación en los rubros de costos y gastos antes enunciados, la Titularizadora deberá contar con la aprobación previa del Representante de los Tenedores de Valores para incluir nuevos costos o gastos. Para tales efectos, el Representante de los Tenedores de Valores contará con un plazo de diez días hábiles para poderse pronunciar al respecto, contados a partir de la notificación correspondiente. Si transcurrido el plazo antes indicado, éste no se pronunciare se entenderá que está conforme con las modificaciones en referencia. Asimismo, estas modificaciones deberán posteriormente ser informadas por la Titularizadora a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores, y al Representante de los Tenedores quien deberá informar sobre dichos cambios a la Asamblea de Tenedores, que se desarrolle inmediatamente después. Los impuestos que en el futuro puedan serle establecidos por cambios en el marco legal o regulatorio a las comisiones y emolumentos serán pagados por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo FTRTSD 01.



## **Anexos**



**Anexo 1: Certificación de Accionistas Relevantes de Ricorp  
Titularizadora S.A.**

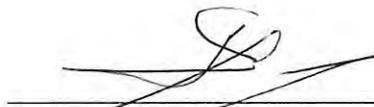


Yo, **JOSÉ CARLOS BONILLA LARREYNAGA**, en mi calidad de Director Secretario de la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, Sociedad Anónima, hago de su conocimiento que a esta fecha existe en nuestra nómina de accionistas solo un accionista con participación social de más del 10% en Ricorp Titularizadora, 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%

Por lo que Ricorp, S.A. de C.V. es la sociedad controladora de Ricorp Titularizadora, S.A., siendo estas las únicas sociedades que forman parte del grupo empresarial, conforme lo definido en el Art. 5 letra n de la Ley del Mercado de Valores.

Antiguo Cuscatlán, 14 de noviembre de 2018.



~~José Carlos Bonilla Larreynaga  
Director Secretario  
Ricorp Titularizadora, S.A.~~

**RICORP  
TITULARIZADORA, S.A.**

**DOY FE:** de ser **AUTÉNTICA** la anterior firma que es ilegible, por haber sido puesta a mi presencia por el licenciado JOSÉ CARLOS BONILLA LARREYNAGA, quien es de sesenta y cuatro años de edad, de nacionalidad salvadoreña, economista, con domicilio en el municipio y departamento de San Salvador, a quien conozco e identifiqué por medio de su Documento Único de Identidad salvadoreño número cero un millón ciento sesenta y siete mil treinta y tres – nueve. En la ciudad de Antiguo Cuscatlán, departamento de la Libertad, a los catorce días del mes de noviembre de dos mil dieciocho.





**Anexo 2: Informe de Gobierno Corporativo de Ricorp  
Titularizadora, S.A.**



## Informe de Gobierno Corporativo - 2018

Los aspectos más relevantes identificados con relación al ejercicio 2018 sobre las prácticas de gobierno corporativo de Ricorp Titularizadora, S.A. son los siguientes:

- La Junta Directiva sesionó mensualmente durante el transcurso del año 2018, mientras que la Junta General Ordinaria de Accionistas sesionó dos veces durante el mismo año, siendo la primera sesión el día 13 de febrero y la segunda, el día 06 de noviembre.
- Se procedió a la reestructuración de la Junta Directiva, en vista del fallecimiento del Lic. Carlos Lionel Mejía Cabrera, quien había sido electo por la Junta General de Accionistas como Director Propietario de la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. para un período de 3 años que vencería el próximo 11 de febrero de 2019; en sesión de Junta Directiva JD-04/2018 se procedió a llenar dicha vacante definitiva de acuerdo al artículo 264 del Código de Comercio, realizando el llamamiento al Director Suplente, Ingeniero Ramón Arturo Álvarez López. Por lo anterior, a la fecha, la nómina de la Junta Directiva, cargos desempeñados y asiento en el Registro Público Bursátil (R.P.B.), es la siguiente:

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
	Víctor Silhy Zacarías	Propietario	AD-0371-2011
	Ramón Arturo Álvarez López	Propietario	AD-0067-2013
	Enrique Borgo Bustamante	Propietario	AD-0066-2013
	Remo José Bardí Ocaña	Propietario	AD-0068-2013
	José Miguel Carbonell Belismelis	Suplente	AD-0376-2011
	Francisco Javier Enríque Duarte Schlageter	Suplente	AD-0373-2011
	Enrique Oñate Muyschondt	Suplente	AD-0375-2011
	Miguel Ángel Simán Dada	Suplente	AD-0378-2011
	Manuel Roberto Vieytes Valle	Suplente	AD-0377-2011
	Vacante	Suplente	
	Guillermo Miguel Saca Silhy	Suplente	AD-0014-2016

- Los comités de riesgo, auditoría y prevención de lavado de dinero han sesionado conforme las políticas internas.
- Dando cumplimiento a lo establecido en la NRP-11 Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades de los Mercados Bursátiles, Ricorp Titularizadora, a través de su Comité de Riesgos y Encargado de la Unidad de Riesgos, realizó labores de levantamiento de procesos y actualización de políticas internas, las cuales fueron aprobadas por la Junta Directiva. Lo anterior, con el objetivo de mejorar la administración integral de riesgos de la entidad, permitiendo la identificación, medición, control y monitoreo de los distintos tipos de

riesgos a los que se encuentra expuesta la Titularizadora y los Fondos de Titularización que ésta administra.

Actualmente, el Comité de Riesgos está integrado por:

- Licenciado José Carlos Bonilla Larreynaga;
  - Licenciado Remo José Bardi Ocaña;
  - Ingeniero Guillermo Miguel Saca Silhy; e
  - Ingeniero José Luis Hernández (Encargado de la Unidad de Riesgos).
- En cuanto a la prevención y control de riesgos, el Encargado de la Unidad de Riesgos asistió a capacitaciones en materia de gestión integral de riesgos, las cuales hizo del conocimiento del personal de la Titularizadora.
  - Se llevaron a cabo diferentes actividades de capacitación sobre prevención de lavado de dinero y activos, en las cuales participaron el Oficial de Cumplimiento y el Encargado de la Unidad de Riesgos, así como otros miembros de la entidad.

**Anexo 3: Dictamen y Metodología de Valuación de los Flujos  
Financieros Futuros.**



Flujos Financieros Futuros para el  
FONDO DE TITULARIZACIÓN  
SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO  
(FRTSD CERO UNO)  
para los años 2019 a 2028

y

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros  
Para Procesos de Titularización de Activos

FLUJOS FINANCIEROS FUTUROS PARA EL  
FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS  
CERO UNO (FTRTSD CERO UNO)  
PARA LOS AÑOS 2019 a 2028

Y

DICTAMEN DE PERITO VALUADOR DE ACTIVOS FINANCIEROS  
PARA PROCESOS DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS

**Tabla de contenido**

DICTAMEN DE PERITO VALUADOR DE ACTIVOS FINANCIEROS PARA PROCESOS DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS .....	1
FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS MENSUALES.....	4
ESTADOS DE RESULTADOS PROYECTADOS .....	5
BALANCES GENERALES PROYECTADOS .....	6
FLUJOS DE CAJA PROYECTADOS .....	7
NOTAS A LOS FLUJOS FINANCIEROS FUTUROS.....	8
DECLARACIÓN JURADA .....	15
ANEXO:	
METODOLOGÍA DE VALÚO DE FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS PARA PROCESOS DE TITULARIZACIÓN.....	16



Miembro de



Morales y Morales Asociados

**SMS Latinoamérica**

Ave. Las Buganvillas #23, Colonia San Francisco,  
San Salvador, El Salvador  
Tel: (503) 2279-4247 / 4365 / 4458 Fax: (503) 2252-1008  
www.sms.com / www.smselsalvador.com

### **Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros Para Procesos de Titularización de Activos**

A la Administración de  
RICORP Titularizadora, S.A.,

Hemos examinado los flujos de efectivo futuros proyectados para los años 2019 a 2028, que se acompañan y, los estados financieros proyectados que les son relacionados, que comprenden los balances generales proyectados para los períodos de 2019 a 2028 y, los estados de resultados proyectados y los flujos de caja proyectados para los doce meses terminados en cada uno de esos mismos años; así como, las bases de proyección utilizadas. Estos flujos de efectivo futuros y los estados financieros relacionados fueron elaborados para el FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO) (en adelante el Fondo de Titularización), por ser constituido, a fin de que sean utilizados para titularizar los derechos sobre una porción de los flujos financieros mensuales generados provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados por parte de las siguientes sociedades: Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (UDI); Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (DISZASA); y Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (DISNA) ("Los Originadores"), hasta un monto total de TREINTA Y NUEVE MILLONES DOCE MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 39,012,000.00), monto cuyo desglose por sociedad se describe en la sección "El Fondo de Titularización" de la nota 1 adjunta, que han sido proyectados para los años 2019 a 2028. Los estados financieros también fueron elaborados para dar cumplimiento a lo establecido en la Ley de Titularización de Activos.

#### *Responsabilidad de la Administración*

La administración de RICORP Titularizadora, S.A., (la Titularizadora) es responsable de la estructuración y presentación razonable de los flujos de efectivo proyectados para los años 2019 a 2028 que se acompañan y, los estados financieros proyectados que les son relacionados del Fondo de Titularización, incluyendo las bases de proyección utilizadas y los supuestos expresados en la Nota 2 adjunta. Esta responsabilidad incluye realizar las proyecciones sobre criterios razonables de carácter financiero para permitir la preparación de estados financieros proyectados que estén libres de declaraciones erróneas debidas ya sea por fraude o error.

El modelo financiero utilizado para determinar el valor razonable de los flujos financieros de efectivo, permite calzar los flujos de ingresos y egresos del Fondo de Titularización para todos los períodos de la emisión.

Por otra parte, el modelo financiero se apoya principalmente en los contratos de cesión irrevocable a título oneroso de derechos sobre flujos financieros futuros a ser otorgados por las sociedades Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (UDI); Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (DISZASA); y Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (DISNA) a favor del RICORP Titularizadora, S.A. para el Fondo de Titularización. Los mismos contratos establecen que la cesión de derechos sobre tales flujos de efectivo, hasta por la suma total de TREINTA Y NUEVE MILLONES DOCE MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 39,012,000.00), que serán puestos a disposición por parte de los Originadores a favor de la Titularizadora abonando a las cuentas bancarias que para dicho efecto le serán proporcionadas por esta última.

Morales y Morales Asociados, es miembro de **SMS Latinoamérica**, red de firmas profesionales independientes de auditoría, asesoramiento tributario y consultoría.

### *Responsabilidad del Perito Valuador*

Nuestra responsabilidad como peritos valuadores de activos financieros para procesos de titularización de activos, calificados por la Superintendencia del Sistema Financiero, es emitir un dictamen sobre el valor de los derechos sobre los flujos financieros futuros a ser cedidos por los Originadores durante los años 2019 a 2028 a RICORP TITULARIZADORA, S.A. a favor del FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO), por ser constituido.

### *Dictamen*

Hemos examinado los flujos de efectivo futuros proyectados para los años 2019 a 2028 que se acompañan y, los estados financieros proyectados que les son relacionados, que comprenden los balances generales proyectados para los años 2019 a 2028 y, los estados de resultados proyectados y los flujos de caja proyectados para los años terminados en esas mismas fechas; así como, las bases de proyección utilizadas, del FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO), por ser constituido. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con Normas Internacionales de Trabajos para Atestiguar aplicables al examen de información financiera prospectiva, de acuerdo con los requerimientos de la Ley de Titularización de Activos y, la normativa emitida por la anterior Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

Basados en nuestro examen de la evidencia que soporta las bases utilizadas para las proyecciones de los flujos de efectivo futuros y los estados financieros proyectados del Fondo de Titularización, no ha surgido a nuestra atención nada que nos haga creer que estas bases no son razonables para las proyecciones. Aún más, en nuestra opinión, las proyecciones de los flujos de efectivo futuros por el monto total de TREINTA Y NUEVE MILLONES DOCE MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 39,012,000.00), para los años 2019 a 2028, monto cuyo desglose por originador se describe en la sección "El Fondo de Titularización" de la nota 1 adjunta, están preparadas en forma apropiada sobre la base de los supuestos examinados y están presentadas de acuerdo con las bases descritas en las notas que se acompañan y, con las leyes y regulaciones aplicables emitidas por la anterior Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero; así también, las mencionadas proyecciones constituyen una base razonable del valor de VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 25,000,000.00), monto del cual se deducirán: a) Los costos y gastos administrativos e iniciales por la emisión, por el monto total de US\$ 347,548.96 y b) El aporte a la cuenta restringida inicial por US\$ 1,080,000.00; por lo que la cantidad a entregar a los Originadores será VEINTITRÉS MILLONES QUINIENTOS SETENTA Y DOS MIL CUATROCIENTOS CINCUENTA Y UN DÓLARES CON CUATRO CENTAVOS DE DOLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 23,572,451.04), , monto cuyo desglose para cada originador se describe en la sección "La Emisión de Valores de Titularización" de la nota 1 adjunta.

### *Información Adicional*

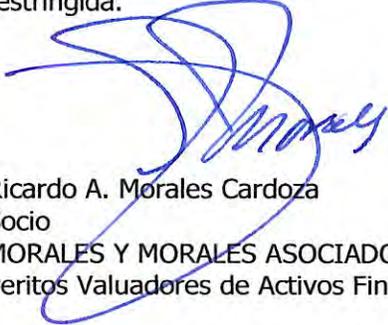
Las bases utilizadas en las proyecciones de flujos de efectivo futuros y de los estados financieros proyectados para el proceso de titularización de los flujos financieros futuros de las sociedades: Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (UDI); Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (DISZASA); y Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (DISNA), corresponden a la información disponible en la elaboración de las mismas proyecciones; sin embargo, tales proyecciones podrían verse modificadas o los resultados reales pudieran ser diferentes de los proyectados si los supuestos no se cumplieran o se vieran modificados posteriormente a nuestro dictamen.

Este reporte ha sido emitido para dar cumplimiento al Artículo No. 51 de la Ley de Titularización de Activos y la normativa relacionada emitida por la anterior Superintendencia de Valores, ahora Superintendencia del Sistema Financiero.

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos  
FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO  
(FTRTSD CERO UNO), por ser constituido.

*Restricción de la Distribución*

Este informe es solo para información y uso de RICORP Titularizadora, S.A; sin embargo, una vez que la Administración lo autorice, este informe puede ser de interés público y su distribución no será restringida.



Ricardo A. Morales Cardoza  
Socio  
MORALES Y MORALES ASOCIADOS  
Peritos Valuadores de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos



San Salvador, 23 de enero de 2019

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos  
 FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO), por ser constituido.

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO)

**FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS MENSUALES**

A ser cedidos al Fondo de Titularización FTRTSD CERO UNO  
 (Expresados en dólares de los Estados Unidos de América)

Período	Cesión US\$						
1	\$ 180,000.00	31	\$ 270,000.00	61	\$ 416,200.00	91	\$ 416,200.00
2	\$ 180,000.00	32	\$ 270,000.00	62	\$ 416,200.00	92	\$ 416,200.00
3	\$ 180,000.00	33	\$ 270,000.00	63	\$ 416,200.00	93	\$ 416,200.00
4	\$ 180,000.00	34	\$ 270,000.00	64	\$ 416,200.00	94	\$ 416,200.00
5	\$ 180,000.00	35	\$ 270,000.00	65	\$ 416,200.00	95	\$ 416,200.00
6	\$ 180,000.00	36	\$ 270,000.00	66	\$ 416,200.00	96	\$ 416,200.00
7	\$ 180,000.00	37	\$ 270,000.00	67	\$ 416,200.00	97	\$ 416,200.00
8	\$ 180,000.00	38	\$ 270,000.00	68	\$ 416,200.00	98	\$ 416,200.00
9	\$ 180,000.00	39	\$ 270,000.00	69	\$ 416,200.00	99	\$ 416,200.00
10	\$ 180,000.00	40	\$ 270,000.00	70	\$ 416,200.00	100	\$ 416,200.00
11	\$ 180,000.00	41	\$ 270,000.00	71	\$ 416,200.00	101	\$ 416,200.00
12	\$ 180,000.00	42	\$ 270,000.00	72	\$ 416,200.00	102	\$ 416,200.00
13	\$ 180,000.00	43	\$ 270,000.00	73	\$ 416,200.00	103	\$ 416,200.00
14	\$ 180,000.00	44	\$ 270,000.00	74	\$ 416,200.00	104	\$ 416,200.00
15	\$ 180,000.00	45	\$ 270,000.00	75	\$ 416,200.00	105	\$ 416,200.00
16	\$ 180,000.00	46	\$ 270,000.00	76	\$ 416,200.00	106	\$ 416,200.00
17	\$ 180,000.00	47	\$ 270,000.00	77	\$ 416,200.00	107	\$ 416,200.00
18	\$ 180,000.00	48	\$ 270,000.00	78	\$ 416,200.00	108	\$ 416,200.00
19	\$ 180,000.00	49	\$ 270,000.00	79	\$ 416,200.00	109	\$ 416,200.00
20	\$ 180,000.00	50	\$ 270,000.00	80	\$ 416,200.00	110	\$ 416,200.00
21	\$ 180,000.00	51	\$ 270,000.00	81	\$ 416,200.00	111	\$ 416,200.00
22	\$ 180,000.00	52	\$ 270,000.00	82	\$ 416,200.00	112	\$ 416,200.00
23	\$ 180,000.00	53	\$ 270,000.00	83	\$ 416,200.00	113	\$ 416,200.00
24	\$ 180,000.00	54	\$ 270,000.00	84	\$ 416,200.00	114	\$ 416,200.00
25	\$ 270,000.00	55	\$ 270,000.00	85	\$ 416,200.00	115	\$ 416,200.00
26	\$ 270,000.00	56	\$ 270,000.00	86	\$ 416,200.00	116	\$ 416,200.00
27	\$ 270,000.00	57	\$ 270,000.00	87	\$ 416,200.00	117	\$ 416,200.00
28	\$ 270,000.00	58	\$ 270,000.00	88	\$ 416,200.00	118	\$ 416,200.00
29	\$ 270,000.00	59	\$ 270,000.00	89	\$ 416,200.00	119	\$ 416,200.00
30	\$ 270,000.00	60	\$ 270,000.00	90	\$ 416,200.00	120	\$ 416,200.00
							<b>\$ 39,012,000.00</b>

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos  
 FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO), por ser constituido.

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO)  
**ESTADOS DE RESULTADOS PROYECTADOS**

Para los doce meses terminados en cada uno de los años 2019 a 2028  
 (Expresados en dólares de los Estados Unidos de América)

Año	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Periodo	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
INGRESOS										
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	347,549	2,160,000	2,073,057	1,991,825	1,320,318	1,591,313	1,302,792	990,893	651,979	849,823
OTROS INGRESOS	-	37,125	40,500	40,500	43,241	62,430	62,430	62,430	62,430	54,626
TOTAL INGRESOS	347,549	2,197,125	2,200,500	2,032,325	1,363,559	1,653,743	1,365,222	1,053,323	714,409	904,449
EGRESOS										
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN										
POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	(1,641)	(103,745)	(101,631)	(96,817)	(91,667)	(82,562)	(68,424)	(53,094)	(36,469)	(19,530)
POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO	(23,000)	(23,000)	(23,000)	(23,000)	(23,000)	(23,000)	(23,000)	(23,000)	(23,000)	-
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	-	(3,500)	(3,500)	(3,500)	(3,500)	(3,500)	(3,500)	(3,500)	(3,500)	(3,500)
POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA										
POR SERVICIOS DE VALUACIÓN	(12,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
POR SEGUROS										
POR HONORARIOS PROFESIONALES										
POR IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES										
GASTOS FINANCIEROS										
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	-	(1,900,000)	(1,864,140)	(1,783,032)	(1,696,124)	(1,527,133)	(1,252,881)	(955,955)	(633,822)	(268,207)
GASTOS POR PROVISIONES Y AMORTIZACIONES										
OTROS GASTOS	(310,908)	(16,227)	(16,710)	(17,171)	(17,129)	(17,548)	(17,416)	(17,774)	(17,619)	(5,444)
TOTAL GASTOS	(347,549)	(2,046,472)	(2,008,981)	(1,923,519)	(1,831,420)	(1,653,743)	(1,365,222)	(1,053,323)	(714,409)	(296,681)
EXCEDENTE (DÉFICIT) DEL EJERCICIO	-	150,653	104,576	108,806	(467,861)	-	-	-	-	607,768

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos  
 FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO), por ser constituido.

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO)  
**BALANCES GENERALES PROYECTADOS**

Al último día de cada uno de los años 2019 a 2028  
 (Expresados en dólares de los Estados Unidos de América)

Año	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Periodo	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>ACTIVO</b>										
ACTIVO CORRIENTE	3,240,000	4,624,181	4,728,756	4,837,562	6,708,901	6,664,200	6,664,200	6,664,200	6,664,200	6,664,200
BANCOS (Discrecional)	-	304,181	408,756	517,562	49,701	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
BANCOS 3 (Cuota Restringida)	1,080,000	1,080,000	1,080,000	1,080,000	1,664,800	1,664,800	1,664,800	1,664,800	1,664,800	1,664,800
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	2,160,000	3,240,000	3,240,000	3,240,000	4,994,400	4,994,400	4,994,400	4,994,400	4,994,400	4,994,400
ACTIVO NO CORRIENTE	36,852,000	31,452,000	28,212,000	24,972,000	19,977,600	14,983,200	9,988,800	4,994,400	-	-
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	36,852,000	31,452,000	28,212,000	24,972,000	19,977,600	14,983,200	9,988,800	4,994,400	-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>40,092,000</b>	<b>38,082,653</b>	<b>36,076,181</b>	<b>29,809,562</b>	<b>26,686,501</b>	<b>21,647,400</b>	<b>16,653,000</b>	<b>11,658,600</b>	<b>6,664,200</b>	<b>-</b>
<b>PASIVO</b>										
PASIVO CORRIENTE	-	1,166,943	1,248,175	1,334,882	3,447,788	3,691,608	4,003,507	4,342,421	5,809,377	-
EXCEDENTES POR PAGAR	-	-	-	-	44,701	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIVOS (CORTO PLAZO)	-	1,166,943	1,248,175	1,334,882	3,403,087	3,691,608	4,003,507	4,342,421	5,809,377	-
PASIVO NO CORRIENTE	40,092,000	34,605,057	31,283,825	27,957,118	23,233,713	17,950,792	12,644,493	7,311,179	849,823	-
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE	25,000,000	23,833,057	22,584,882	21,250,000	17,846,913	14,155,305	10,151,798	5,809,377	-	-
ACTIVOS (LARGO PLAZO)	15,092,000	10,772,000	8,698,943	6,707,118	5,386,800	3,795,487	2,492,695	1,501,802	849,823	-
PASIVO DIFERIDO	-	150,653	408,756	517,562	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	-
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE	-	-	304,181	408,756	517,562	5,000	5,000	5,000	5,000	-
TITULARIZACION	-	150,653	304,181	408,756	517,562	5,000	5,000	5,000	5,000	-
RESERVAS DE EXCEDENTES ANTERIORES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	-	153,528	104,576	108,806	(512,562)	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>40,092,000</b>	<b>38,082,653</b>	<b>36,076,181</b>	<b>29,809,562</b>	<b>26,686,501</b>	<b>21,647,400</b>	<b>16,653,000</b>	<b>11,658,600</b>	<b>6,664,200</b>	<b>-</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
PARTICIPACIONES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>40,092,000</b>	<b>38,082,653</b>	<b>36,076,181</b>	<b>29,809,562</b>	<b>26,686,501</b>	<b>21,647,400</b>	<b>16,653,000</b>	<b>11,658,600</b>	<b>6,664,200</b>	<b>-</b>

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos  
 FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO), por ser constituido.

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO)  
**FLUJOS DE CAJA PROYECTADOS**

Para los doce meses terminados en cada uno de los años 2019 a 2028  
 (Expresados en dólares de los Estados Unidos de América)

Año	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Periodo	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Emisión	-	2,160,000	2,160,000	3,240,000	3,240,000	4,994,400	4,994,400	4,994,400	4,994,400	4,994,400
Recuperación de Flujos Adquiridos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por emisión de títulos	25,000,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendimientos sobre liquidez	-	37,125	40,500	40,500	43,241	62,430	62,430	62,430	62,430	54,626
(+) Retiros de Cuenta Restringida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Retiros de Cuenta de Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>25,000,000</b>	<b>2,197,125</b>	<b>2,200,500</b>	<b>3,280,500</b>	<b>3,283,241</b>	<b>5,056,830</b>	<b>5,056,830</b>	<b>5,056,830</b>	<b>5,056,830</b>	<b>6,713,826</b>
(-) Costos y gastos administrativos y por emisión	(347,549)	(146,472)	(146,972)	(144,841)	(140,487)	(135,296)	(112,340)	(97,368)	(80,588)	(28,474)
(-) Intereses emisión	-	(1,900,000)	(1,900,000)	(1,864,140)	(1,783,032)	(1,696,124)	(1,527,133)	(1,252,881)	(955,955)	(633,822)
(-) Principal emisión	-	-	-	(1,166,943)	(1,248,175)	(1,334,882)	(3,403,087)	(4,003,507)	(4,342,421)	(5,809,377)
(-) Aportes a Cuenta de Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Aportes Cuenta Restringida	(1,080,000)	-	-	-	(584,800)	-	-	-	-	-
(-) Entrega de fondos al originador	(23,572,451)	-	-	-	-	(44,701)	-	-	-	(612,768)
<b>TOTAL EGRESOS NETOS</b>	<b>(25,000,000)</b>	<b>(2,046,472)</b>	<b>(2,046,972)</b>	<b>(3,171,694)</b>	<b>(3,751,102)</b>	<b>(5,101,531)</b>	<b>(5,056,830)</b>	<b>(5,056,830)</b>	<b>(5,056,830)</b>	<b>(6,718,826)</b>
Flujo del período	-	150,653	153,528	104,576	108,806	(47,861)	-	-	-	(5,000)
Saldo inicial caja discrecional	-	-	150,653	304,181	408,756	517,562	49,701	5,000	5,000	5,000
Saldo final caja discrecional	-	150,653	304,181	408,756	517,562	49,701	5,000	5,000	5,000	-
Cuadratura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**NOTAS A LOS FLUJOS FINANCIEROS FUTUROS  
Y ESTADOS FINANCIEROS ANUALES PROYECTADOS  
DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN FTRTSD CERO UNO**

Para los años 2019 a 2028  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de América)

NOTA 1. ANTECEDENTES

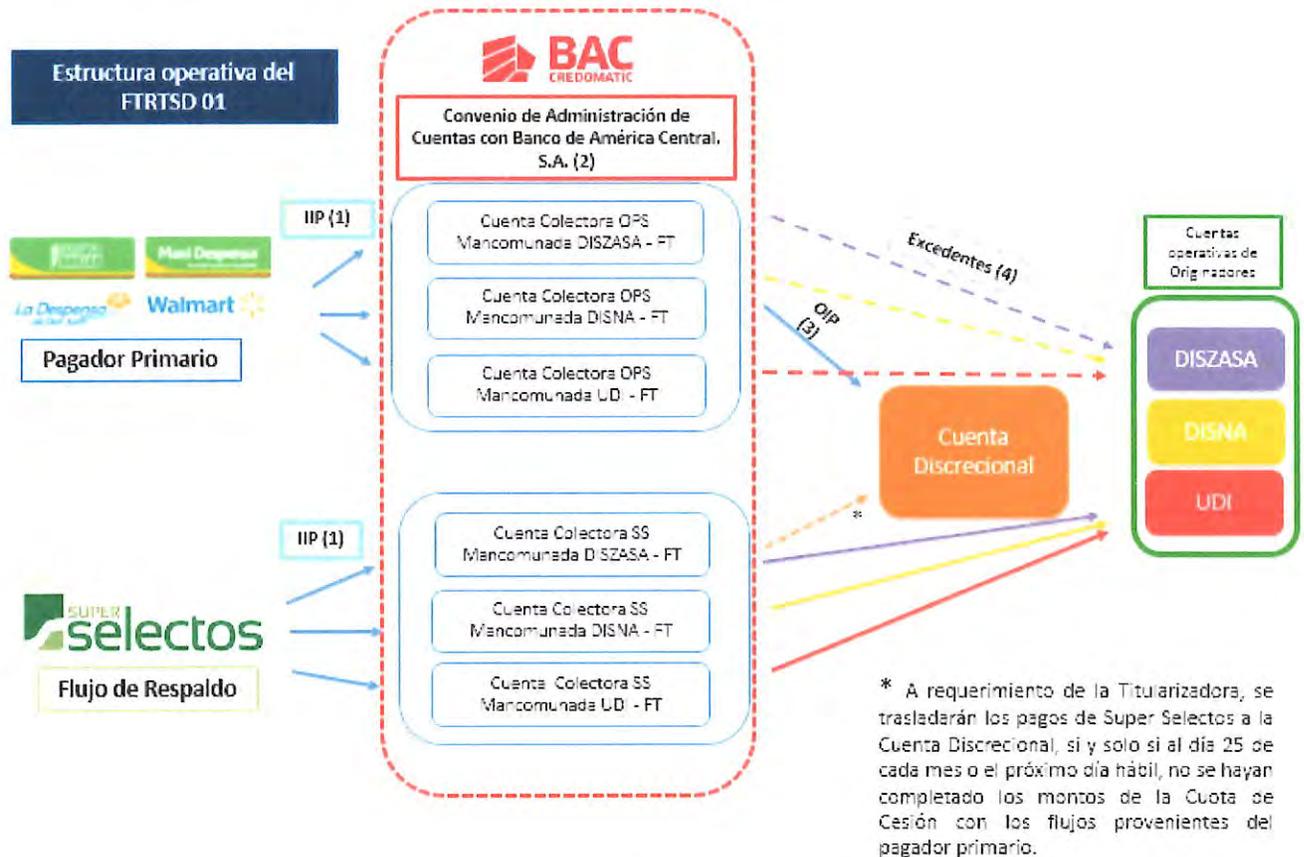
**El Fondo de Titularización**

El Fondo de Titularización llamado FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (abreviadamente Fondo FTRTSD CERO UNO), (el Fondo de Titularización), será constituido mediante escritura pública de contrato de titularización por RICORP TITULARIZADORA S.A., la sociedad Titularizadora, y LAFISE VALORES DE EL SALVADOR, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CASA DE CORREDORES DE BOLSA en su calidad de representante de los tenedores de valores que serán emitidos con cargo al Fondo de Titularización. El contrato de titularización y la emisión de valores relacionada serán registrados en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero.

Este Fondo de Titularización será constituido con el fin de titularizar derechos sobre flujos financieros futuros generados por cada una de las sociedades: Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (UDI); Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (DISZASA); y Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (DISNA), los Originadores. Cada una de estas sociedades transferirá al Fondo de Titularización, de forma irrevocable y a título oneroso, los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados que los Originadores estén legal o contractualmente facultados a percibir. El Fondo de Titularización será constituido hasta por un monto total de hasta TREINTA Y NUEVE MILLONES DOCE MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 39,012,000.00). correspondiendo a cada originador los siguientes montos: DISNA: CUATRO MILLONES SEISCIENTOS OCHENTA Y UN MIL CUATROCIENTOS CUARENTA DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$4,681,440.00); UDI: CUATRO MILLONES SEISCIENTOS OCHENTA Y UN MIL CUATROCIENTOS CUARENTA DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$4,681,440.00); y DISZASA: VEINTINUEVE MILLONES SEISCIENTOS CUARENTA Y NUEVE MIL CIENTO VEINTE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$29,649,120.00). Este monto será transferido dentro de un plazo de ciento veinte meses (10 años), en montos mensuales y sucesivos, en la forma y condiciones que se especifiquen en los Contratos de Cesión, por ser emitidos, en los montos máximos indicados a continuación:

Sociedad	Monto máximo a ceder
DISZASA	\$29,649,120.00
UDI	\$4,681,440.00
DISNA	\$4,681,440.00
TOTAL CESIÓN	<u>\$39,012,000.00</u>

## ESTRUCTURA OPERATIVA



Los fondos que los Originadores reciban, en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros que efectúen al Fondo de Titularización, serán utilizados por los Originadores para la cancelación de pasivos y/o capital de trabajo.

### La Emisión de Valores de Titularización

La emisión de valores de titularización que se llevará a cabo en una fecha futura por ser determinada, y consistirá en hasta VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US \$25,000,000.00), monto del cual se deducirán: a) Los costos y gastos administrativos e iniciales por la emisión, por el monto total de US\$ 347,548.96 y b) El aporte a la cuenta restringida inicial por US\$ 1,080,000.00; por lo que la cantidad a entregar a los Originadores será un total de VEINTITRÉS MILLONES QUINIENTOS SETENTA Y DOS MIL CUATROCIENTOS CINCUENTA Y UN DÓLARES CON CUATRO CENTAVOS DE DOLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 23,572,451.04) que será enterado a cada Originador de la siguiente manera: DISNA: DOS MILLONES OCHOCIENTOS VEINTIOCHO MIL SEISCIENTOS NOVENTA Y CUATRO DÓLARES CON DOCE CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$2,828,694.12); UDI: DOS MILLONES OCHOCIENTOS VEINTIOCHO MIL SEISCIENTOS NOVENTA Y CUATRO DÓLARES CON DOCE CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$2,828,694.12) y DISZASA: DIECISIETE MILLONES NOVECIENTOS QUINCE MIL SESENTA Y DOS DÓLARES CON OCHENTA CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$17,915,062.80), representados por Títulos de Deuda por valor de US\$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América (US\$100.00), emitidos con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO, representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a un plazo de hasta 120 meses. Los intereses se pagarán de forma mensual y consecutiva, a través del procedimiento establecido por LAFISE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V., custodia de los valores y documentos de la emisión.

Sociedad	Monto máximo a ceder
DISZASA	\$17,915,062.80
UDI	\$ 2,828,694.12
DISNA	\$ 2,828,694.12
TOTAL CESIÓN	<u>\$ 23,572,451.04</u>

### El Respaldo de la Emisión

El pago de los valores de titularización – títulos de deuda - será respaldado únicamente por el patrimonio del Fondo de Titularización, que será constituido en forma independiente del patrimonio de los Originadores, con el propósito principal de generar los pagos de la emisión, sirviéndose de los **Contratos de Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros**, que serán celebrados entre los Originadores y la Titularizadora, en virtud de los cuales los primeros transfieren a la segunda para el Fondo de Titularización, a título oneroso, los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales de los Originadores, que estén legal y contractualmente facultados a percibir, correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a dos de los supermercados más importantes del país; además, cada contrato de cesión de derechos incluirá como fiadores solidarios a los otros dos originadores.

Además de los contratos de cesión mencionados, la emisión estará respaldada por la apertura y funcionamiento de las siguientes cuentas bancarias:

- Cuenta Colectora:** Es la o las cuentas que serán abiertas por la Titularizadora y cada uno de los Originadores, en forma mancomunada, en cualquier institución bancaria para recibir la cantidad correspondiente a los Flujos Financieros Futuros que se generan a favor de los Originadores provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados, recibiendo inicialmente pagos de Operadora del Sur S.A. de C.V. como pagador primario, y de Calleja S.A. de C.V. como flujo de respaldo, y cuyos derechos son objeto de cesión y por tanto corresponden a los Activos Titularizados.

- b) **Cuenta Discrecional:** Es la o las cuentas bancarias que serán abiertas a nombre del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras Cero Uno, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A., en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, cuenta que será administrada por la Titularizadora y cuya función será mantener los fondos provenientes de la cesión de derechos para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores de Titularización y demás acreedores del Fondo FTRTSD Cero Uno.
- c) **Cuenta Restringida:** Es la o las cuentas bancarias que serán abiertas a nombre del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras Cero Uno, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A., en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, que servirán de respaldo para el pago de los Valores de Titularización, no debiendo ser menor a la sumatoria de las cuatro próximas cuotas mensuales de cesión de cada Originador. Inicialmente estará constituida por el monto total de UN MILLÓN OCHENTA MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, los cuales se tomarán de cada Originador en la proporción correspondiente del producto de la colocación de la emisión y posteriormente se alimentará a partir de fondos desde la Cuenta Discrecional según la Prelación de pagos. Esta cuenta servirá para la amortización del capital y/o intereses a pagarse a los Tenedores de Valores, en caso sea necesario

#### **Criterios de Administración de los Flujos Financieros**

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 Restringida cuando sea necesario para mantener como saldo mínimo la sumatoria de las cuatro próximas cuotas mensuales de cesión de cada Originador. **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 presente contrato. **Quinto**, cualquier remanente generado durante el mes, de conformidad a las definiciones establecidas en este contrato, se devolverá a cada Originador en el mes siguiente. 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.

#### **Remanentes de Efectivo en la Cuenta Discrecional**

Siempre y cuando existan remanentes en el Fondo de Titularización, los remanentes serán mantenidos en la cuenta discrecional hasta que éstos se entreguen, conforme a la prelación de pagos al Originador, siempre y cuando no exista un evento de incumplimiento de las obligaciones de los Originadores establecidas en el contrato de titularización.

#### **Procedimiento en Caso de Mora**

Si diez 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 a los Originadores para que éste proceda a depositar en la Cuenta Discrecional los fondos faltantes y si no lo hace en los diez 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

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos  
FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO), por ser constituido.

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.

## NOTA 2. BASES DE PROYECCIÓN.

Los supuestos de los Estados Financieros Proyectados del Fondo de Titularización (FTRTSD01) comprenden los ingresos, la emisión y sus características esenciales, así como los gastos y costos de su estructura y, los mecanismos de cobertura de la emisión. El flujo de efectivo proyectado es el resultado de la integración de todos los supuestos y constituyen las mejores estimaciones de la Administración de RICORP Titularizadora, S.A. En general las proyecciones realizadas toman en cuenta un escenario de "máximo estrés", es decir que las cifras proyectadas valoran el remoto caso que el Fondo de Titularización tenga que pagar, a los tenedores de valores, la tasa máxima posible de 7.75% para el tramo "A" y 6.75% para el tramo "B" durante el plazo de la emisión. Por su condición de ser estimaciones, estas proyecciones podrían verse modificadas o los resultados reales pudieran ser diferentes de los proyectados si los supuestos no se cumplieran o se vieran modificados posteriormente.

Tratándose de flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas por los originadores a supermercados, se han considerado las siguientes coberturas de riesgo para enfrentar eventuales cambios en las condiciones de mercado:

- a. Altos niveles históricos de aprovisionamiento de mercaderías para la venta a dos de los supermercados más importantes del país.
- b. Altos niveles históricos de flujos de efectivo recibidos de sus clientes con regularidad y de forma oportuna.
- c. Un modelo de negocios que históricamente ha demostrado estabilidad y crecimiento.

### 2.1 Ingresos

Los ingresos del Fondo de Titularización provendrán de la cesión irrevocable y a título oneroso que harán los Originadores, en virtud de los contratos de cesión y administración mencionados en la Nota 1 anterior, por medio de la Titularizadora, de todos los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos percibidos mensualmente por los Originadores. Estos flujos financieros futuros serán transferidos a partir del día uno de cada mes, hasta un monto total de TREINTA Y NUEVE MILLONES DOCE MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$39,012,000.00).

Los recursos mencionados serán entregados al Fondo de Titularización en ciento veinte montos mensuales y sucesivos tal como aparece en la tabla de cesión que se encuentra en la página 3 de este dictamen.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicados, correspondiendo a los Originadores, el pago ya sea 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 fondos percibidos mensualmente por la entrada de flujos cedidos, serán depositados en una cuenta bancaria a nombre del Fondo de Titularización administrada por la Titularizadora. Esta cuenta será abierta en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, denominándola Cuenta Discrecional.

## 2.2 Valores de Titularización – Títulos de Deuda

Los valores a ser emitidos por el Fondo de Titularización tienen las siguientes características:

Denominación del Tramo	Monto del Tramo	Plazo de la Emisión	Tasas máximas
Tramo 1	Hasta US\$21,250,000.00	120 Meses	Tramo 1: 7.75%
Tramo 2	Hasta US\$3,750,000.00	60 meses	Tramo 2: 6.75%

## 2.3 Costos y Gastos

La Administración ha estimado los costos y gastos, iniciales y periódicos, variables y fijos descritos a continuación, a ser incurridos por el Fondo de Titularización:

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos  
**FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO (FTRTSD CERO UNO)**, por ser  
constituido.

Detalle	Monto	Monto	Frecuencia	Comentario
<b>Titularización RICORP</b>				
Comisión Estructuración	0.90000%	\$225,000	1 vez	Sobre monto emitido
Comisión Underwriting	0.00000%	\$0	Mensual	
Comisión Administración Fondo Titularización	0.40000%	\$718,281	Anual	Sobre saldo mensual de la deuda
Comisión mínima anual			Anual	
<b>Comercialización</b>				
Prospectos y Certificados	\$1,200	\$1,200	1 vez	Costo aproximado
Publicación Oferta Pública (Aviso de Colocación)	\$1,000	\$1,000	1 vez	Costo aproximado
<b>Calificación de Riesgo:</b>				
Calificador de Riesgo 1	\$11,500	\$115,000	Anual	Costo aproximado
	\$11,500		Anual	
Calificador de Riesgo 2	\$11,500	\$115,000	Anual	Costo aproximado
	\$11,500		Anual	
<b>Costos Directos Fondo de Titularización</b>				
Representante Tenedores	\$10,000	\$110,000	Anual	Costo aproximado
	\$10,500		Anual	A partir del segundo año
	\$11,000		Anual	A partir del cuarto año
	\$11,500		Anual	A partir del sexto año
	\$12,000		Anual	A partir del octavo año
Publicaciones de estados financieros	\$5,000	\$50,000	Anual	Costo aproximado
Auditor Externo y Fiscal Fondo de Titularización	\$3,500	\$35,000	Anual	Costo aproximado
Perito valuador de flujos	\$12,000	\$12,000	1 vez	Costo aproximado
	\$0		Anual	
<b>Costos Legales y Otros</b>				
Abogados (actividad notarial)	\$7,500	\$7,500	1 vez	
Inscripción emisión Bolsa de Valores	\$1,145	\$1,145	1 vez	
Inscripción emisión en Registro Público Búrsatil	0.015%	\$3,750	1 vez	
Legalización de Libros	\$75	\$750	Anual	
Papelería y otros Gastos	\$120	\$1,200	Anual	
<b>Comisiones Puesto de Bolsa</b>				
Inscripción Emisión	\$1,000	\$1,000	1 vez	
Comisión Intermediación	0.1000%	\$25,000	1 vez	Sobre el monto colocado
<b>Comisiones Bolsa de Valores El Salvador</b>				
Comisión por colocación en Mercado Primario	0.14125%	\$35,313	1 vez	Sobre el monto colocado
<b>Costos Central de Depósito de Valores</b>				
Comisión por Depósito Inicial de Valores (por tramo)	0.0339%	\$1,164	1 vez	Sobre el monto colocado
Depósito de Inicial de Documentos	0.0005%	\$195	1 vez	Sobre monto de Flujos Cedidos
Retiro de Documentos	0.0050%	\$1,951	1 vez	Sobre monto de Flujos Cedidos
Custodia Local	0.0008%	\$37,452	Mensual	Sobre monto de Flujos Cedidos
Comisión por Transferencia entre cuentas	0.00113%	\$283	1 vez	Sobre el monto colocado
Inscripción de participante	\$0	\$0	1 vez	
Cuota anual por participante	\$0	\$0	Anual	
Servicios Electrónicos CEDEVAL	\$0	\$0	Anual	
Comisión por pago de intereses	0.048%	\$6,615	Cada pago	
Emisión de constancias, certificaciones y estado de cuentas	\$120	\$1,200	Anual	
<b>Impuestos</b>				
Impuesto Operaciones Financieras	0.000%	\$0	Cada pago	Sobre gastos mayores a \$1,000
		\$1,506,998		



Miembro de



Morales y Morales Asociados

**SMS Latinoamérica**

Ave. Las Buganvillas #23, Colonia San Francisco,  
San Salvador, El Salvador  
Tel.: (503) 2279-4247 /4365 /4458 Fax: (503) 2252-1008  
[www.sms.com](http://www.sms.com) [www.smselsalvador.com](http://www.smselsalvador.com)

### **DECLARACIÓN JURADA**

Yo, Ricardo Antonio Morales Cardoza, en mi calidad de representante legal de la sociedad MORALES Y MORALES ASOCIADOS, peritos valuadores de activos para procesos de titularización, calificados por la Superintendencia del Sistema Financiero, en relación con el proceso de avalúo pericial practicado a los flujos de efectivo futuros y estados financieros proyectados que les son relacionados del FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO por ser constituido, para los años 2019 a 2028, BAJO JURAMENTO DECLARO:

- a) Que mi representada no es deudora de los Originadores o del Representante de los Tenedores, por montos equivalentes, por lo menos, al dos por ciento con respecto al monto de la emisión que pretenda realizarse.
- b) Que mi representada no es director, administrador o empleado de los Originadores, de la Titularizadora o del Representante de los Tenedores.
- c) Que mi representada no ha obtenido durante los últimos tres años, más del 25 % de sus ingresos provenientes de servicios prestados a la Titularizadora, a los Originadores o al respectivo grupo económico o conglomerado financiero de ambos.

Se emite esta declaración jurada para acompañar al dictamen de perito valuador de los flujos financieros descritos en el primer párrafo, en cumplimiento con la regulación establecida en el artículo 12 de la Norma para el Reconocimiento y Calificación de Peritos Valuadores de Activos para Procesos de Titularización, en San Salvador, a los veintitrés días del mes de enero de 2019.





ANEXO:

**METODOLOGÍA DE AVALÚO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
FUTUROS PARA PROCESOS DE TITULARIZACIÓN**

Metodología de Avalúo  
De Flujos de Efectivo Futuros  
Para Procesos de Titularización

Presenta: Morales y Morales Asociados

**Nota de Autor**

Este trabajo de investigación ha sido elaborado por Ricardo A. Morales Cardoza, socio de la firma Morales y Morales Asociados, contadores públicos, auditores y consultores, miembros de la red internacional **SMS LATINOAMÉRICA**.  
Derechos Reservados. Prohibida su reproducción total o parcial.

## **METODOLOGÍA DE AVALÚO DE FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS PARA PROCESOS DE TITULARIZACIÓN**

### **Contenido**

Antecedentes .....	3
Introducción .....	4
El Proceso de Titularización .....	6
Clasificación de Instrumentos Financieros.....	7
Valor Razonable .....	7
Deterioro .....	8
Cesión de Activos Financieros .....	10
Metodología del Calce de Flujos de Efectivo del Fondo de Titularización .....	11
Glosario.....	19

## METODOLOGÍA DE AVALÚO DE FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS

### Antecedentes

El Estado de El Salvador en su interés de promover el desarrollo económico y social del país, generando condiciones para contar con un sistema financiero eficiente que ofrezca diferentes opciones de financiamiento a los sectores productivos del país, ha considerado fundamental propiciar nuevos instrumentos financieros que dinamicen el mercado de capitales.<sup>1</sup>

La experiencia internacional demuestra que la titularización de activos es una herramienta de financiamiento eficiente que permite que los sectores productivos obtengan recursos financieros para realizar nuevos proyectos, al dar liquidez a activos que por sus características carecen de ella.<sup>2</sup>

La titularización de activos conlleva la emisión de valores negociables en el mercado de capitales, permitiendo ampliar la gama de productos para los inversionistas<sup>3</sup>; por lo tanto, a fin de contar con un marco legal integral, que determine las normas a que deben sujetarse quienes intervengan en tales procesos, de tal forma que permita establecer condiciones adecuadas de transparencia y eficiencia, así como, mecanismos de supervisión que propicien su desarrollo ordenado<sup>4</sup>, la Asamblea Legislativa de la República de El Salvador emitió mediante Decreto Legislativo No. 470, del 10 de diciembre de 2007, la Ley de Titularización de Activos.

Un proceso de titularización de activos consiste en constituir patrimonios independientes denominados *Fondos de Titularización*, a partir de la *enajenación* a título oneroso de *activos susceptibles de titularización* (activos generadores de flujos de efectivo) de parte de un *Originador* (el propietario original de los activos) hacia el mismo Fondo, el cual es administrado por una persona jurídica *Titularizadora*. La finalidad de tales patrimonios es originar los pagos de las emisiones de valores de oferta pública que se emitan con cargo al Fondo de Titularización.<sup>5</sup>

La Ley de Titularización de Activos<sup>6</sup>, establece que previo a la enajenación de activos por parte del Originador hacia un fondo de titularización, los activos deberán ser sometidos al dictamen de un Perito Valuador calificado por la Superintendencia de Valores (hoy la Superintendencia del Sistema Financiero).

Adicionalmente la Superintendencia de Valores (hoy la Superintendencia del Sistema Financiero), entidad supervisora encargada de la aplicación de la Ley de Titularización de Activos,<sup>7</sup> ha emitido las siguientes normas reglamentarias relacionadas con el proceso de titularización de activos, las cuales también enmarcan la presente metodología de avalúo:

- RCTG-11/2009, Norma para la determinación de los requisitos y características mínimas que deben poseer los activos susceptibles de titularización.<sup>8</sup>

<sup>1</sup> Considerando I, Ley de Titularización de Activos. DL 470 del 10/12/2007. Publicado en D.O. No. 235, Tomo 377, 17/12/2007.

<sup>2</sup> Ibid. Considerando II.

<sup>3</sup> Ibid. Considerando III.

<sup>4</sup> Ibid. Considerando IV.

<sup>5</sup> Ibid. Art. 2(a).

<sup>6</sup> Ibid. Art. 51, inciso 2º.

<sup>7</sup> Art. 3, Ley de Titularización de Activos. DL 470 del 10/12/2007. Publicado en D.O. No. 235, Tomo 377, 17/12/2007.

<sup>8</sup> RCTG-11/2009, Norma para la determinación de los requisitos y características mínimas que deben poseer los activos susceptibles de titularización. Superintendencia de Valores, aprobada en sesión CD-32 del 26 de noviembre de 2010. Vigente a partir del 18 de diciembre de 2009.

- RCTG-10/2010, Reconocimiento y calificación de peritos valuadores de activos para procesos de titularización.<sup>9</sup>
- RCTG-15/2010, Normas para la valuación de activos susceptibles de titularización y de activos que integren un fondo de titularización (aprobada en CD-9 del 25 de mayo de 2010).<sup>10</sup>

Con el método de valuación acá descrito nos proponemos aplicar los criterios técnicos y las técnicas de valoración sugeridas para flujos de efectivo futuros de un Originador que serán trasladados a un Fondo de Titularización para garantizar los pagos de una emisión de valores de oferta pública.

## Introducción

Las Normas para la Valuación de Activos Susceptibles de Titularización<sup>11</sup> establecen que la metodología que se utilice para el cálculo del valor razonable de los activos financieros susceptibles de titularización, deberá considerar como valor razonable para fondos a constituirse por activos financieros diferentes a valores negociables en Bolsa, el que se determine mediante métodos financieros de valuación de activos.

En atención a lo dispuesto en las mismas Normas<sup>12</sup>, la metodología a emplear por nuestra firma en el avalúo de activos de naturaleza financiera susceptibles de titularización está basada en los principios generales establecidos por las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), en sentido amplio, los cuales se refieren a métodos financieros de valuación de activos, métodos que comprenden criterios técnicos y técnicas de valoración para determinar el valor razonable de *instrumentos financieros*, los cuales incluyen a su vez *Flujos de Efectivo Futuros*.

### NIC

El Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASC por sus siglas en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC) estableció las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) con el propósito de satisfacer las necesidades de información contable-financiera de una variedad de usuarios internos y externos a las entidades empresariales<sup>13</sup>. Entre estos usuarios encontramos: la administración de la entidad, inversionistas actuales y potenciales, organismos supervisores del Gobierno, instituciones financieras, y otros<sup>14</sup>.

Para el caso de procesos de titularización como el que nos ocupa, encontramos que el Originador, el Titularizador, el Perito Valuador, la Superintendencia del Sistema Financiero, el Fondo de Titularización y los inversionistas potenciales son todos usuarios interesados en que los estados financieros y los activos que van a ser comprometidos en garantía, propiedad del Originador y luego del Fondo de Titularización, reflejen un valor justo o razonable de acuerdo con las normas de contabilidad de aceptación internacional. Muy especialmente los *Inversionistas* potenciales, que se constituirán como los suministradores de capital-riesgo y sus asesores están preocupados por el riesgo inherente y por el rendimiento que van a proporcionar sus inversiones. Necesitan

<sup>9</sup>RCTG-10/2010, Reconocimiento y calificación de peritos valuadores de activos para procesos de titularización. Superintendencia de Valores, aprobada en sesión CD-8 del 29 de abril de 2010. Vigente a partir del 30 de abril de 2010.

<sup>10</sup>RCTG-15/2010, Normas para la valuación de activos susceptibles de titularización y de activos que integren un fondo de titularización. Superintendencia de Valores, aprobada en sesión CD-9 del 25 de mayo de 2010. Vigente a partir del 1 de junio de 2010.

<sup>11</sup> Op. Cit. Art. 13. RCTG-15/2010.

<sup>12</sup>Ibid. Art. 11.

<sup>13</sup>Marco Conceptual para la Preparación y Presentación de los Estados Financieros - NIC. Consejo del IASC, abril 1989. Párrafo 6. P.36

<sup>14</sup>Ibid. Párrafo 9.

información que les ayude a determinar si deben comprar, mantener o vender las participaciones o títulos valores en los que han invertido<sup>15</sup>.

En particular, la NIC 39, que trata sobre el reconocimiento y valoración de instrumentos financieros<sup>16</sup>, nos ofrece orientación sobre los siguientes aspectos, entre otros<sup>17</sup>: a) cuándo pueden ser medidos al valor razonable los activos financieros, b) cómo medir el deterioro de un activo financiero, c) cómo determinar el valor razonable, d) algunos aspectos de la contabilidad de coberturas, y e) contratos de garantía financiera.<sup>18</sup>

Además, la NIC 32, que se refiere a aspectos de presentación de los instrumentos financieros, establece, entre otros, principios de presentación y clasificación de los instrumentos financieros y de los intereses, dividendos y pérdidas y ganancias relacionados con ellos<sup>19</sup>; también define un activo financiero, entre otros, en la forma de un derecho a recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad; en consecuencia sirve de complemento tanto a la NIC 39 como a la NIIF 7.<sup>20</sup>

## **NIIF**

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) por su parte se orientan a los Estados Financieros estableciendo su estructura, nomenclaturas, revelaciones necesarias para los usuarios. La NIIF 7 en particular establece los requerimientos de información a revelar sobre la relevancia de los instrumentos financieros para la situación financiera y los resultados de la entidad que reporta, riesgos de liquidez, deterioro sufrido, garantías pactadas, valor razonable, todo relacionado con los instrumentos financieros bajo análisis; por lo tanto complementa también los principios establecidos en la NIC 39 y la NIC 32.

## **Flujos de Efectivo Futuros**

Para efectos de la presente metodología de avalúo, nos referiremos a los criterios que dispone la NIC 36 para determinar el valor en uso de un *activo financiero*, que incluyen entre otros, la estimación de flujos de efectivo futuros relacionados, para lo cual la misma norma internacional determina cómo deben reconocerse y medirse en los estados financieros. Por otra parte la NIC 39 clasifica aquellos activos financieros consistentes en un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad. Este tipo de activos supone por lo tanto la generación de flujos financieros futuros y por lo tanto son susceptibles de titularización.

## **Métodos financieros de valuación de activos**

La NIC 39 ofrece guías para la determinación del valor razonable de activos financieros utilizando técnicas de valoración, que incluyen criterios como el valor de la transacción, evaluación de pérdidas por deterioro que son inherentes a un grupo de préstamos, partidas por cobrar o inversiones mantenidas hasta el vencimiento; y hace consideraciones sobre coberturas del valor razonable por el riesgo de tasa de interés.

Antes de explicar el método de valuación de Flujos de Efectivo Futuros, conviene familiarizarnos con el proceso de titularización y con algunos conceptos relacionados.

---

<sup>15</sup>Ibid.

<sup>16</sup>NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. IASB, diciembre 2003 y revisiones subsiguientes hasta agosto 2005. Título.

<sup>17</sup>Ibid. Párrafo IN3. P.1799

<sup>18</sup>NIC 32 Instrumentos Financieros: Presentación. IASB, diciembre 2003 y modificaciones subsiguientes hasta agosto 2005. P.1381

<sup>19</sup>Ibid. Párrafos 2 y 3. P.1389

<sup>20</sup>Ibid. Párrafo 3.

## El Proceso de Titularización

La gráfica en esta página muestra las funciones y la relación de los siguientes "actores" participantes en un proceso de titularización:

- Originador
- Titularizador
- Perito Valuador
- Superintendencia del Sistema Financiero
- Fondo de Titularización
- Inversionistas

### DIAGRAMA DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN: TRASLADO DE DERECHOS DE FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS A UN FONDO DE TITULARIZACIÓN

- TITULARIZADOR:
  - Administra el Fondo de Titularización



## Clasificación de Instrumentos Financieros

La NIC 32<sup>21</sup> define instrumentos financieros como cualquier contrato que dé lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra entidad.

A los efectos de la medición de un activo financiero después del reconocimiento inicial, en la NIC 39<sup>22</sup> encontramos cuatro categorías de instrumentos financieros:

1. Un activo financiero o un pasivo financiero al valor razonable con cambios en resultados.
2. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento
3. Préstamos y partidas por cobrar
4. Activos financieros disponibles para la venta

Los flujos de efectivo futuros estarán clasificados como “Préstamos y partidas por cobrar”; son activos financieros no derivados cuyos cobros son fijos o determinables, que no se negocian en un mercado activo y que son distintos de:

- a. los que la entidad tenga la intención de vender inmediatamente o en un futuro próximo, que serán clasificados como mantenidos para negociar y los que la entidad, en el momento del reconocimiento inicial, haya designado para su contabilización al valor razonable con cambios en resultados;
- b. los que la entidad designe en el momento de reconocimiento inicial como disponibles para la venta; o
- c. los que no permitan al tenedor la recuperación sustancial de toda la inversión inicial, por circunstancias diferentes a su deterioro crediticio, que serán clasificados como disponibles para la venta.<sup>23</sup>

## Valor Razonable

*Valor razonable* es el importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua.

En la definición de valor razonable subyace la presunción de que la entidad es un negocio en marcha, sin ninguna intención o necesidad de liquidar, reducir de forma material la escala de sus operaciones o de celebrar transacciones en términos desfavorables para la misma. Por lo tanto, el valor razonable no es el importe que la entidad recibiría o pagaría en una transacción forzada, liquidación involuntaria o venta urgente. No obstante, **el valor razonable refleja la calidad crediticia del instrumento.**<sup>24</sup>

La mejor evidencia del valor razonable son los precios cotizados en un mercado activo; sin embargo, si el mercado de un instrumento financiero no fuera activo, una entidad determinará el valor razonable utilizando una *técnica de valoración*.<sup>25</sup> La NIC 39<sup>26</sup> suministra las siguientes guías adicionales para la determinación de valores razonables utilizando técnicas de valoración:

<sup>21</sup>Op.Cit. NIC 32. Párrafo 11: Instrumento Financiero.

<sup>22</sup>Op.Cit. NIC 39. Párrafo 9: Definiciones de cuatro categorías de instrumentos financieros; y párrafo 45: Medición posterior de activos financieros.

<sup>23</sup> Ibid.

<sup>24</sup>Ibid. Párrafo GA69.

<sup>25</sup>Ibid. Párrafo 48A.

<sup>26</sup>Ibid. Párrafos IN18 y 48A.

- i. El objetivo es establecer qué precio se habría tenido en la fecha de la medición, para una transacción realizada en condiciones de independencia mutua y motivada por las consideraciones normales del negocio.
- ii. Una técnica de valoración (a) incorporará todos los factores que los participantes en el mercado considerarían al establecer un precio, y (b) será coherente con las metodologías económicas aceptadas para la determinación de precios de los instrumentos financieros.
- iii. Al aplicar técnicas de valoración, una entidad utilizará **estimaciones e hipótesis** que sean congruentes con la información disponible sobre las estimaciones e hipótesis que los participantes en el mercado utilizarían al establecer un precio para el activo financiero.
- iv. La mejor estimación en el momento del reconocimiento inicial del valor razonable de un instrumento financiero que no cotiza en un mercado activo, será **el precio de la transacción**, a menos que el valor razonable del instrumento se ponga de manifiesto considerando otras transacciones observables del mercado o esté basado en una técnica de valoración cuyas variables sólo incluyan datos de mercados observables.

Por otra parte, tratándose de compras o **ventas convencionales** de activos financieros como la que nos ocupa en un proceso de titularización, la NIC 39<sup>27</sup> establece que estas operaciones se reconocerán y darán de baja, según corresponda, aplicando la **contabilidad de la fecha de contratación** o la de la fecha de liquidación. Para el caso, la fecha de contratación<sup>28</sup> es la fecha en la que una entidad se compromete a comprar o vender un activo. La contabilidad de la fecha de contratación<sup>29</sup> hace referencia a (a) el reconocimiento del activo a recibir y del pasivo a pagar en la fecha de contratación, y (b) la baja en cuentas del activo que se vende, el reconocimiento del eventual resultado en la venta o disposición por otra vía y el reconocimiento de una partida a cobrar procedente del comprador en la fecha de contratación.

Consecuentes con los criterios técnicos anteriores procedemos a formular la siguiente **hipótesis** para estimar el valor razonable de los Flujos de Efectivo Futuros que serán transferidos a un fondo de titularización:

*Los Flujos de Efectivo Futuros a ser transferidos a un Fondo de Titularización, en virtud de un contrato de cesión (o venta), serán valorados a su valor razonable, el cual se reconocerá como aquél al que se realiza una compra o venta convencional de activos financieros, utilizando la contabilidad a la fecha de contratación.*

## Deterioro

De acuerdo con la NIC 39<sup>30</sup> las pérdidas por deterioro son inherentes a un grupo de préstamos, **partidas por cobrar** o inversiones mantenidas hasta el vencimiento, por lo tanto, al momento de una operación de cesión o venta de Flujos de Efectivo Futuros como la que nos ocupa, su valor razonable podría verse afectado por tales pérdidas. En consecuencia, aun cuando las pérdidas todavía no hayan podido ser identificadas con ningún activo financiero individual de un grupo de activos financieros de la misma naturaleza, deberá realizarse una estimación del posible

<sup>27</sup>Ibid. Párrafo 38.

<sup>28</sup>Ibid. Párrafo GA55.

<sup>29</sup>Ibid.

<sup>30</sup>Ibid. Párrafo IN21.

deterioro del activo financiero que va a ser cedido o vendido. Para esta estimación la NIC 39<sup>31</sup> ofrece las siguientes orientaciones:

- a. Un activo cuyo deterioro se evalúa individualmente y se encuentra que está deteriorado, no debe ser incluido dentro de un grupo de activos cuyo deterioro se evalúa colectivamente.
- b. Un activo cuyo deterioro ha sido evaluado individualmente, y se ha encontrado que no está individualmente deteriorado, debe ser incluido en la evaluación colectiva del deterioro. La ocurrencia de un suceso o un conjunto de sucesos no debe ser una condición previa para la inclusión de un activo individual en un grupo de activos cuyo deterioro se evalúa colectivamente.
- c. Cuando se realice una evaluación colectiva del deterioro del valor, una entidad agrupará los activos con características similares de riesgo de crédito, que sean indicativas de la capacidad del deudor para pagar todos los importes adeudados de acuerdo con las condiciones contractuales.
- d. Los flujos de efectivo contractuales y la experiencia histórica de pérdidas suministran las bases para la estimación de los flujos de efectivo esperados. Las tasas históricas de pérdida deberán ajustarse sobre la base de datos observables relevantes que reflejen las condiciones económicas actuales.
- e. La metodología para la medición del deterioro debe asegurar que no se reconozcan pérdidas por deterioro en el momento del reconocimiento inicial de un activo.

Adicionalmente la NIC 39<sup>32</sup> considera que un activo financiero o un grupo de ellos estará deteriorado, y se habrá producido una pérdida por deterioro del valor si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un "evento que causa la pérdida") y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de ellos, que pueda ser estimado con fiabilidad. La identificación de un único evento que individualmente sea la causa del deterioro podría ser imposible. Más bien, el deterioro podría haber sido causado por el efecto combinado de diversos eventos.

La **evidencia objetiva** de que un activo o un grupo de activos están deteriorados incluye la información observable que requiera la atención del tenedor del activo sobre los siguientes eventos que causan la pérdida:

- (a) Dificultades financieras significativas del emisor o del obligado;
- (b) Incumplimientos de las cláusulas contractuales, tales como impagos o moras en el pago de los intereses o el principal;
- (c) El prestamista, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, le otorga concesiones o ventajas que no habría otorgado bajo otras circunstancias;
- (d) Es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera;
- (e) La desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras;

---

<sup>31</sup> Ibid.

<sup>32</sup> Ibid. Párrafo 59.

- (f) Los datos observables indican que desde el reconocimiento inicial de un grupo de activos financieros existe una disminución medible en sus flujos futuros estimados de efectivo, aunque no pueda todavía identificársela con activos financieros individuales del grupo, incluyendo entre tales datos:
- (i) cambios adversos en el estado de los pagos de los prestatarios incluidos en el grupo (por ejemplo, un número creciente de retrasos en los pagos o un número creciente de prestatarios por tarjetas de crédito que han alcanzado su límite de crédito y están pagando el importe mensual mínimo); o
  - (ii) Condiciones económicas locales o nacionales que se correlacionen con impagos en los activos del grupo (por ejemplo, un incremento en la tasa de desempleo en el área geográfica de los prestatarios, un descenso en el precio de las propiedades hipotecadas en el área relevante, un descenso en los precios del aceite para préstamos concedidos a productores de aceite, o cambios adversos en las condiciones del sector que afecten a los prestatarios del grupo).<sup>33</sup>

El efecto del deterioro determinado mediante la aplicación de los criterios y eventos anteriores, en el valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta, como es el caso de los Flujos de Efectivo Futuros que serán trasladados a un Fondo de Titularización, está expresado por la diferencia entre el valor actual de los flujos de efectivo proyectados y el monto de cualquier pérdida acumulada que haya sido establecida con la evidencia objetiva de la existencia del deterioro. Aunque la NIC 39<sup>34</sup> discute esta aplicación refiriéndose al reconocimiento contable de las pérdidas por deterioro en activos financieros, el análisis es perfectamente aplicable al caso que nos ocupa.

Cuando el valor en libros de la cartera de créditos a ser trasladada a un Fondo de Titularización se encuentra medido al *costo amortizado*, con utilización del *método de la tasa de interés efectiva*, el monto de cualquier pérdida acumulada (cálculo del deterioro) será medida como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo estimados a la *tasa de interés efectiva* original del activo financiero. **Si no se encuentra deterioro, el valor razonable será igual al valor en libros.**<sup>35</sup>

## Cesión de Activos Financieros

De acuerdo con la Ley de Titularización de Activos<sup>36</sup> el Originador está obligado a responder por la legitimidad y la existencia de los derechos sobre los activos a titularizar al celebrarse el Contrato de Titularización y constituirse el Fondo de Titularización, así como a responder del saneamiento y evicción de los bienes cuyo dominio ha transferido a la Titularizadora para integrar y constituir el Fondo, de conformidad a las disposiciones legales pertinentes. Esto significa que las responsabilidades del Originador deberán quedar claramente descritas en el instrumento de cesión de los derechos sobre los flujos de efectivo futuros, de manera que se atenúe todo riesgo o incertidumbre relacionados. Este acto constituye una base importante para la proyección de los mismos flujos financieros futuros y para el proceso de avalúo pericial requerido por la misma Ley.

De acuerdo con la NIC 39<sup>37</sup> una entidad habrá transferido un activo financiero si, y solo si:

- (a) Ha transferido los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo de un activo financiero; o

<sup>33</sup>Ibid.

<sup>34</sup>Ibid. Párrafos 67 y 68.

<sup>35</sup>Ibid. Párrafo 46.

<sup>36</sup>Op. Cit. Art. 55, Ley de Titularización de Activos.

<sup>37</sup>Op. Cit. NIC 39, párrafo 18.

(b) Retiene los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo del activo financiero, pero asume la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores, dentro de un acuerdo que cumpla con las condiciones establecidas a continuación:

- La entidad no tiene obligación de pagar cantidades al receptor eventual a menos que recaude cantidades equivalentes sobre el activo original.
- A la entidad le está prohibido vender o aportar el activo original, salvo en forma de garantía para el receptor eventual, y
- La entidad tiene la obligación de remitir sin retraso significativo esos flujos de efectivo.<sup>38</sup>

Si la entidad (el Originador) transfiere de manera sustancial los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, lo dará de baja en cuentas y reconocerá separadamente, como activos o pasivos, cualesquiera derechos y obligaciones creados o retenidos por efecto de la transferencia.<sup>39</sup> Este es el caso de la cesión de Flujos de Efectivo Futuros del Originador al Fondo de Titularización, por lo tanto el Originador deberá dar de baja en libros los activos transferidos a la fecha del contrato de traspaso, **a su valor en libros si no hay evidencias objetivas de deterioro.**

## Metodología del Calce de Flujos de Efectivo del Fondo de Titularización

Habiendo entendido que los flujos de efectivo futuros constituyen un instrumento financiero susceptible de titularización, que es necesario utilizar técnicas de valoración financieras basadas en el método del valor razonable, tomando en cuenta los supuestos que han sido considerados para establecer los flujos de efectivo futuros, se establece la siguiente hipótesis para establecer el valor razonable de tales flujos cuyos derechos serán cedidos a un Fondo de Titularización.

### Hipótesis

El valor razonable de los flujos de efectivo proyectados, que serán transferidos a un Fondo de Titularización, será aquél que en condiciones de mercado permite calzar los flujos de ingresos y egresos para todos los períodos del plazo de la emisión de valores de titularización, de tal manera que el saldo final de la cuenta bancaria discrecional, que administra el efectivo, para ninguno de los períodos será menor que cero.

### Variables

La hipótesis planteada nos revela las siguientes variables:

- Valor razonable
- Flujos de efectivo futuros
- Cesión de derechos sobre el instrumento financiero
- Fondo de Titularización

<sup>38</sup> Ibid. Párrafo 19.

<sup>39</sup> Ibid. Párrafo 20.

- Condiciones de Mercado
- Calce de ingresos y egresos
- La emisión de valores de titularización
- Períodos del plazo de la emisión
- Cuenta bancaria discrecional
- Saldo no menor que cero

Para cada variable identificada se establecen supuestos en el orden legal, económico, financiero, que soportan la demostración de la hipótesis planteada asegurando así la sustentación económica del Fondo de Titularización.

### Supuestos

1. **Valor razonable.** La determinación del valor razonable es una técnica de valoración financiera basada en normas de información financiera de aceptación general, que para el caso de valoración de flujos de efectivo futuros: a) incorpora todos los factores que los participantes en el mercado considerarían al establecer un precio; b) busca coherencia con las metodologías económicas aceptadas para la determinación de precios de los instrumentos financieros; c) utilizará estimaciones e hipótesis que sean congruentes con la información disponible sobre las estimaciones e hipótesis que los participantes en el mercado utilizarían al establecer un precio para el activo financiero; y d) se basa en la mejor estimación en el momento del reconocimiento inicial del valor razonable de un instrumento financiero que no cotiza en un mercado activo, que será el precio de la transacción.
2. **Flujos financieros futuros.** Los flujos de efectivo futuros han sido proyectados utilizando técnicas económicas aceptadas para la determinación de precios de instrumentos financieros; esto es, flujos de efectivo futuros que serán suficientes para cubrir los costos y gastos de operación del fondo de titularización, incluyendo el repago del principal y rendimientos a los inversionistas.
3. **Cesión de derechos.** De acuerdo con la Ley de Titularización de Activos<sup>40</sup> el Originador está obligado a responder por la legitimidad y la existencia de los derechos sobre los activos a titularizar al celebrarse el Contrato de Titularización y constituirse el Fondo de Titularización, así como a responder del saneamiento y evicción de los bienes cuyo dominio ha transferido a la Titularizadora para integrar y constituir el Fondo, de conformidad a las disposiciones legales pertinentes. Esto significa que las responsabilidades del Originador deberán quedar claramente descritas en el instrumento de cesión de los derechos sobre los flujos de efectivo futuros, de manera que se atenúe todo riesgo o incertidumbre relacionados. Este acto constituye una base importante para la proyección de los mismos flujos financieros futuros y para el proceso de avalúo pericial requerido por la misma Ley.
4. **Fondo de Titularización.** El Fondo de Titularización será constituido mediante un contrato de Titularización, con la comparecencia del Originador, la Sociedad Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores. El Fondo de Titularización recibe del Originador los derechos sobre los flujos financieros futuros, emite Valores de Titularización con el respaldo de los flujos de efectivo futuros que ha recibido en cesión del Originador, recibe de los inversionistas el monto de la emisión de los Valores de Titularización, y entrega al Originador el monto identificado de la emisión.
5. **Condiciones de mercado.** Se refiere a la influencia que las condiciones de mercado pudieran llegar a tener sobre la valoración de los flujos de efectivo futuros.

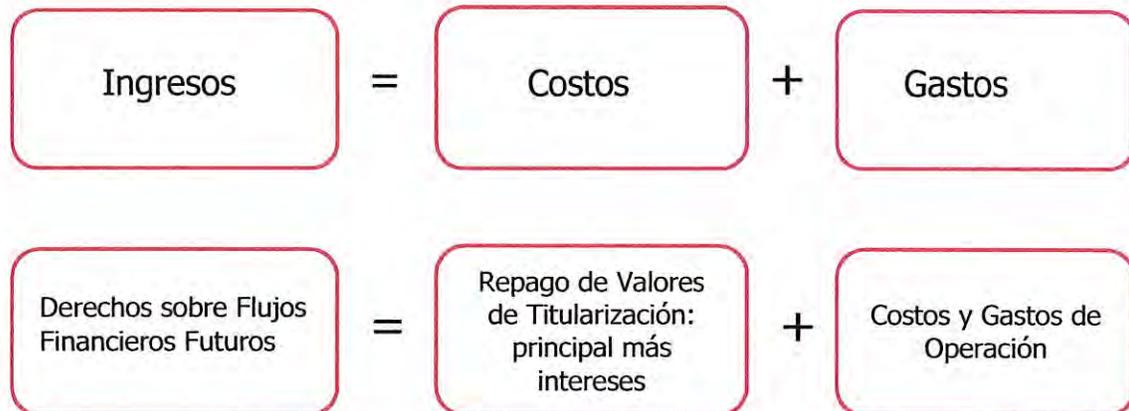
---

<sup>40</sup>Op. Cit. Art. 55, Ley de Titularización de Activos.

6. **Calce de ingresos y egresos.** La generación de ingresos del Fondo de Titularización será suficiente en todos los períodos de la emisión para cubrir con suficiencia y oportunidad sus costos y gastos de operación; por lo tanto los costos y gastos deberán estar calzados con los ingresos que recibirá el Fondo de Titularización, de tal manera que exista una sustentación eficaz del mismo Fondo.
7. **Emisión de valores de titularización.** La Sociedad Titularizadora emitirá a través de la Bolsa de Valores títulos valores para la compra por parte de inversionistas, quienes estarán debidamente informados. A cambio de la compra, los inversionistas tendrán el derecho de recibir en el plazo estipulado, el pago del principal de su inversión más los intereses acordados en condiciones de mercado. La emisión de títulos valores será realizada con cargo al Fondo de Titularización, en la cuantía establecida en el Contrato de Titularización correspondiente por la Sociedad Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores.
8. **Períodos del plazo de la emisión.** Se consideran los períodos mensuales identificados como necesarios, a discreción, para amortizar la deuda a los inversionistas, indicando por lo tanto el plazo de operación del Fondo de Titularización.
9. **Cuenta bancaria discrecional.** Los flujos de efectivo futuros serán administrados por la Sociedad Titularizadora mediante una cuenta bancaria discrecional, incorporada en la contabilidad del Fondo de Titularización, la cual proporcionará las evidencias necesarias para analizar la sustentabilidad del Fondo de Titularización, en términos de ingresos, egresos y saldos a través de los períodos previstos de la emisión de valores de titularización.
10. **Saldo no menor que cero.** El criterio de sustentabilidad del Fondo de Titularización vendrá dado por la existencia de un saldo no menor que cero en la cuenta discrecional en cada período del plazo de la emisión, lo cual evidenciará la capacidad del Fondo de Titularización de asegurar los ingresos suficientes y oportunos para cubrir sus costos y gastos de operación.

### **Sustentabilidad del Fondo de Titularización**

En el contexto de la hipótesis formulada y considerando los supuestos descritos anteriormente, se establece que la sustentabilidad del Fondo de Titularización está representada por la siguiente ecuación o balance:



En donde:

**Derechos sobre Flujos Financieros Futuros:** los montos identificados de los ingresos del Originador, provenientes de las contribuciones de conservación vial y de los derechos y multas de circulación de vehículos, que serán cedidos al Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, en virtud del Contrato de Cesión.

**Repago de Valores de Titularización:** La amortización de los valores de titularización, que se refiere al pago del principal y rendimientos a los inversionistas, se realizará periódicamente conforme el calce que permita la generación de los flujos financieros futuros que el Fondo de Titularización reciba como ingresos.

**Costos y Gastos de Operación:** incluyen el pago de los servicios de estructuración, calificación de riesgo, avalúo de activos, registro y administración de la emisión de valores de titularización.

### Evaluación del Calce de Flujo de Efectivo del Fondo de Titularización

Como se describe en el supuesto No. 6 anterior, los costos y gastos del Fondo de Titularización necesitan estar calzados con los ingresos que recibirá el Fondo de Titularización, de tal manera que exista una sustentación eficaz del mismo Fondo. Entonces para un período "n" cualquiera se analizará el flujo de efectivo estableciendo el cambio en la cuenta discrecional mediante la comparación de los ingresos con los egresos, luego se analizará el efecto de ese cambio en el saldo de la cuenta, que es nuestro parámetro de evaluación, para finalmente determinar si cumple con la condición de evaluación: el saldo no menor que cero, como se explica en el supuesto No. 10 anterior.

El análisis anterior nos define las siguientes variables:

- I = Ingresos
- E = Egresos
- FT = Fondo de Titularización
- n = un período cualquiera
- CCD = Cambio en la cuenta discrecional
- SICD = Saldo inicial de la cuenta discrecional
- SFCD = Saldo final de la cuenta discrecional

El planteamiento es el siguiente:

1. Flujo de efectivo del período:

$$I|FT_n - E|FT_n = CCD|FT_n$$

Donde el parámetro de evaluación es la cuenta discrecional que maneja la liquidez del Fondo de Titularización. El cambio en la cuenta discrecional producto de comparar los ingresos con los egresos del Fondo de Titularización afectará el saldo de la misma cuenta, como se muestra a continuación.

2. Parámetro de evaluación:

$$SICD|FT_n \pm CCD|FT_n = SFCD|FT_n$$

Entonces, la condición de evaluación será aquella en la cual el saldo final de la cuenta discrecional (SFCD) para cualquier período "n" deberá ser mayor o al menos igual a cero, ya que si no cumple esta condición se evidenciará que el Fondo de Titularización no tiene la capacidad para hacerle frente a sus obligaciones: el pago de la emisión (principal más intereses) y los proveedores (costos y gastos de la emisión).

3. Condición de evaluación:

$$SFCD|FT_n \geq 0$$

El análisis del calce de los flujos de efectivo del Fondo de Titularización requiere entonces que se identifique la naturaleza de los ingresos y egresos para lo cual se procede a desglosar los mismos.

### **Desglose de las cuentas de flujo de efectivo del Fondo de Titularización**

#### 1) Ingresos del Fondo de Titularización

- a. Monto del principal de la emisión de títulos valores en Bolsa que se reciba de los inversionistas. Este monto se recibe en el período inicial ( $n = 0$ ).
- b. Montos recibidos periódicamente en virtud de la cesión de derechos de cobro sobre los flujos generados por los activos (derechos cedidos). Además de los supuestos legales relacionados, su carácter de periodicidad constituirán la base para asegurar el calce de los pagos de la emisión (capital más intereses) y de los costos y gastos de la emisión.

#### 2) Egresos del Fondo de Titularización

- a. **Pago de deuda.** Monto del principal e intereses que se pagará a los inversionistas en función de los montos invertidos y conforme las condiciones de mercado que se pacten en el Contrato de Titularización.
- b. **Costos fijos iniciales.** El valor que se le reconozca al Originador por la cesión de los derechos sobre los flujos financieros futuros, es el principal egreso al inicio del plazo de la emisión. Este valor se juzgará como de valor razonable si, dados los otros elementos

del flujo de efectivo del Fondo de Titularización, el valor asignado a la cesión de los derechos sobre flujos de efectivo futuros hace que el saldo final de la cuenta discrecional en cualquier período "n" no sea menor que cero.

Se identifican también los egresos relacionados con las comisiones de registro del emisor. También se incluyen los servicios por calificación de riesgo de la emisión, la constitución de la cuenta restringida del Fondo de Titularización (en la que se mantiene la cuota de resguardo del próximo pago de capital e intereses a los inversionistas en la emisión); también

- c. **Costos variables iniciales.** Con respecto al monto de la emisión, son los referidos al servicio de estructuración de la emisión, así como también a algunas tarifas de registro en la Bolsa de Valores y el Registro Público Bursátil que son establecidas en función del monto de la emisión.
- d. **Costos fijos periódicos.** Corresponden a la remuneración de servicios de calificación de riesgo, auditorías, publicaciones, avalúos, etc. Si bien estos costos no son de importancia relativa, si lo es el hecho de que se mantengan a lo largo del plazo de la emisión como lo establece la ley.
- e. **Costos variables periódicos.** Estos corresponden a los montos que se devuelven al Originador en virtud de las cesiones de flujo recibidas (calculadas a una tasa de interés máxima "techo" de la emisión), cuando la tasa de interés que se reconoce a los inversionistas ha sido menor que la estimada. Los excedentes, como se denomina al monto que se recibió en exceso del Originador respecto a las obligaciones de debía cubrir en el período, son devueltos con la misma periodicidad que este transfiere los flujos futuros al Fondo de Titularización.

Este desglose de flujos de efectivo se puede mostrar en forma tabulada, para un período inicial, su período subsecuente y cualquier otro período subsecuente, en la tabla de la siguiente página.

### Fondo de Titularización (FT)

#### Desglose de Flujos de Caja para período inicial y n períodos

Período:	0	1	2	...	n
<b>Flujo de caja de ingresos</b>					
Ingresos por emisión de valores de titularización	EVTT <sub>0</sub>				
Ingresos por flujos financieros futuros cedidos al FT		IFFF <sub>1</sub>	IFFF <sub>2</sub>	...	IFFF <sub>n</sub>
<b>Flujo de caja de egresos</b>					
Costos fijos iniciales	CFI <sub>0</sub>				
Costos variables iniciales	CVI <sub>0</sub>				
Costos fijos periódicos		CFP <sub>1</sub>	CFP <sub>2</sub>		CFP <sub>n</sub>
Costos variables periódicos		CVP <sub>1</sub>	CVP <sub>2</sub>		CVP <sub>n</sub>
<b>Cambio del flujo de efectivo en el período (Cuenta Discrecional) = Ingresos - Egresos</b>	$\Delta CD_0 = EVTT_0 - CFI_0 - CVI_0$	$\Delta CD_1 = EVTT_1 - CFI_1 - CVI_1$	$\Delta CD_2 = EVTT_2 - CFI_2 - CVI_2$		$\Delta CD_n = EVTT_n - CFI_n - CVI_n$
<b>Cuenta discrecional (Administradora del Flujo de Efectivo)</b>					
Saldo inicial de la cuenta discrecional	SICD <sub>0</sub> = 0	SICD <sub>1</sub> = SFCD <sub>0</sub>	SICD <sub>2</sub> = SFCD <sub>1</sub>	...	SICD <sub>n</sub> = SFCD <sub>n-1</sub>
Cambio del flujo de efectivo en el período (Cuenta Discrecional)	$\Delta CD_0$	$\Delta CD_1$	$\Delta CD_2$		$\Delta CD_n$
<b>Saldo final de la cuenta discrecional (CD)</b>	$SFCD_0 = SICD_0 + \Delta CD_0$	$SFCD_1 = SICD_1 + \Delta CD_1$	$SFCD_2 = SICD_2 + \Delta CD_2$		$SFCD_n = SICD_n + \Delta CD_n$

Como explicado anteriormente, la condición de evaluación del parámetro de la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización es la siguiente:

$$SFCD_n \geq 0$$

## Conclusión

Una vez definidas (a precio de mercado) los diferentes "Costos y Gastos" que reconocerá el Fondo de Titularización a sus diferentes proveedores, entonces la única variable por definir para calzar el flujo de efectivo al Originador vendrá dada por el **Pago al Originador por los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros**, bajo el método descrito anteriormente.

En otras palabras, al negociar bajo condición de mercado las características de la emisión y los costos y gastos del Fondo de Titularización, es posible mediante un proceso de iteración financiera (apoyado con un modelo en hojas electrónicas de trabajo) definir el **Pago al Originador por los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros** que permita cumplir la condición de evaluación del parámetro de la cuenta discrecional del Fondo de Titularización, cual es que el saldo final de la cuenta discrecional del Fondo de Titularización, para cualquier período "n", sea igual o superior a cero.

## Glosario

<i>Activos Susceptibles de Titularización</i>	Constituyen activos susceptibles de titularización aquéllos con capacidad de generar flujos de fondos periódicos y predecibles, entre otros, los contratos de préstamos; los títulos valores; los valores desmaterializados o anotados en cuenta y los derechos sobre flujos financieros futuros.
<i>Créditos</i>	Activos que involucran el préstamo de dinero, donde la persona se compromete a devolver la cantidad solicitada en el tiempo o plazo definido según las condiciones establecidas para dicho préstamo más los intereses devengados, seguros y costos asociados, si los hubiera.
<i>Instrumento financiero</i>	Cualquier contrato que dé lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra entidad.
<i>Valor razonable.</i>	Es el importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua.
<i>Flujos de Efectivo Futuros.</i>	Comprende aquellos activos que involucran el préstamo de dinero, donde la persona se compromete a devolver la cantidad solicitada en el tiempo o plazo definido según las condiciones establecidas para dicho préstamo más los intereses devengados, seguros y costos asociados, si los hubiera.
<i>Titularización.</i>	Proceso mediante el cual se constituyen patrimonios independientes denominados Fondos de Titularización, a partir de la enajenación de activos generadores de flujos de efectivo y administrados por sociedades constituidas para tal efecto. La finalidad de estos patrimonios será principalmente originar los pagos de las emisiones de valores de oferta pública que se emitan con cargo al Fondo.
<i>Fondo de Titularización</i>	Es un patrimonio independiente, diferente al de la Titularizadora y al del Originador. Está conformado por un conjunto de activos y pasivos que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de titularización. Los activos del Fondo tendrán por propósito principal, generar los pagos de los valores emitidos contra el mismo. El Fondo no es una persona jurídica.
<i>Originador</i>	Persona propietaria de activos susceptibles de titularización de conformidad a esta Ley, los cuales enajena con la única finalidad de constituir e integrar un Fondo de Titularización.
<i>Titularizadora</i>	Persona jurídica que administra los Fondos de Titularización.
<i>NIIF</i>	Normas Internacionales de Información Financiera
<i>NIC</i>	Normas Internacionales de Contabilidad

<i>Costo amortizado de un activo financiero</i>	Es la medida inicial de dicho activo menos los reembolsos del principal, más o menos la amortización acumulada—calculada con el método de la tasa de interés efectiva—de cualquier diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento, y menos cualquier disminución por deterioro del valor o incobrabilidad (reconocida directamente o mediante el uso de una cuenta correctora).
<i>Método de la tasa de interés efectiva</i>	Es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financieros (o de un grupo de activos o pasivos financieros) y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del periodo relevante.
<i>Tasa de interés efectiva</i>	La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero (o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto) con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero.
<i>Compra convencional de activos financieros</i>	Es la compra o venta de un activo financiero bajo un contrato cuyas condiciones requieren la entrega del activo durante un periodo que generalmente está regulado o surge de una convención establecida en el mercado correspondiente.
<i>Representante de los Tenedores de Valores</i>	Persona jurídica encargada de representar a los propietarios de los valores de cada Fondo de acuerdo a lo establecido en esta Ley.
<i>Entidad Supervisora</i>	La Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), es la autoridad administrativa competente para la ejecución y aplicación de esta Ley, vigilará el cumplimiento de sus disposiciones, supervisará a las Titularizadoras, sus operaciones y a los entes que participan en el proceso de titularización. En este documento se refiere como "la Superintendencia".
<i>Enajenación de Activos</i>	La enajenación de los activos desde el Originador hacia el Fondo se realizará a título oneroso con cargo al mismo, por medio de la Titularizadora, según los términos y condiciones de cada proceso de titularización.
<i>Avalúo de Activos</i>	Avalúo practicado por perito valuador previo a su enajenación desde el Originador hacia el Fondo de Titularización.
<i>Certificación de Avalúo</i>	Certificación emitida por perito valuador a ser remitida a la Dirección General de Impuestos Internos.
<i>Perito Valuador</i>	Persona natural o jurídica calificada por la Superintendencia para practicar avalúos de activos susceptibles de titularización.

<i>Cesión de créditos</i>	La cesión de créditos comprende todos sus privilegios y accesorios, tanto derechos reales como personales y se realizará mediante la entrega del correspondiente título, con una razón escrita a continuación del mismo, que contenga la denominación y domicilio del cedente y del cesionario, firmas de sus representantes, la fecha del traspaso y el capital e intereses adeudados a la fecha de la enajenación.
<i>Inversionistas</i>	Los suministradores de capital-riesgo, preocupados por el riesgo inherente y por el rendimiento que van a proporcionar sus inversiones. Necesitan información que les ayude a determinar si deben comprar, mantener o vender las participaciones.
<i>Técnica de valoración</i>	Técnica mediante la cual se estima el valor razonable de un instrumento financiero. Las técnicas de valoración incluyen la utilización de operaciones de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua, entre partes interesadas y debidamente informadas, siempre que estén disponibles, así como referencias al valor razonable actual de otro instrumento que es substancialmente el mismo, o bien el análisis de flujos de efectivo descontados y los modelos de determinación de precios de opciones. Si existiese una técnica de valoración comúnmente utilizada por los participantes en el mercado para fijar el precio de ese instrumento, y se hubiera demostrado que proporciona estimaciones fiables de los precios observados en transacciones reales de mercado, la entidad utilizará esa técnica.

**Anexo 4: Accionista relevante del Administrador del activo  
titularizado**



Yo, **EDUARDO ANTONIO ZABLAH HASBUN**, conocido por **EDUARDO ANTONIO ZABLAH TOUCHE HASBUN**, , en mi calidad de Director Vicepresidente y, por tanto, Representante legal de la sociedad Distribuidora Nacional, Sociedad Anónima de Capital Variable, que puede abreviarse DISNA S.A. de C.V. y que en este documento podrá denominarse como DISNA, hago de su conocimiento que a esta fecha existe en nuestra nómina de accionistas solo un accionista de con participación Social de más del 10% en DISNA, el cual detallo a continuación:

Accionista	Participación	
	Cantidad de acciones	Porcentaje de participación
ZETA T-HOLDING, INC	14, 777	99.99 %

A su vez, la sociedad “Zeta T-Holding, INC”, cuenta con los siguientes accionistas con participación del más del 10%:

Accionista	Participación	
	Cantidad de acciones	Porcentaje de participación
EDUARDO ANTONIO ZABLAH TOUCHE HASBUN	9,157	61.97%

Además, se hace constar que respecto al proceso de titularización en el que DISNA es Originador y se convertirá por efecto de la estructura de titularización en administrador

del activo titularizado, a esta fecha existe relación de propiedad, administración y comercial con los otros Originadores participantes del proceso de titularización, excluyéndose las relaciones que surjan como producto de la emisión.

San Salvador, ocho de noviembre de 2018.



---

Eduardo Antonio Zablah Hasbún

Vicepresidente – Representante Legal

DISNA

**DOY FE:** Que la firma que precede y que se lee “E.Zablah”, es **AUTENTICA**, por haber sido puesta a mi presencia por don **EDUARDO ANTONIO ZABLAH TOUCHE HASBUN**, de sesenta y dos años de edad, Economista, del domicilio de San Salvador, persona a quien conozco y además identifico por medio de su Documento Único de Identidad Número cero uno cero ocho cuatro tres cero tres- seis; actuando en su calidad de Vicepresidente y Representante legal de la sociedad **DISTRIBUIDORA NACIONAL, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE**”, que puede abreviarse “**DISNA, S.A. DE C.V.**”, del domicilio de Antiguo Cuscatlán, departamento de La Libertad, con Número de Identificación Tributaria nueve cuatro cinco cero – dos cuatro cero ocho ocho uno – cero cero uno – nueve, cuya personería doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista: **a)** Testimonio de la Escritura de Pública de Modificación al Pacto Social de la sociedad DISNA, S.A. de C.V., en la que se encuentran incorporadas todas las disposiciones que rigen la vida jurídica de la sociedad por ser el único que contiene tales regulaciones; otorgada en la ciudad de San Salvador, departamento de San Salvador, a las nueve horas del día diecinueve de septiembre de dos mil dieciocho, ante los oficios notariales del licenciado Luis Ernesto Vega Jovel, inscrita en el Registro de Comercio al número CUARENTA Y OCHO del libro **TRES MIL NOVECIENTOS SESENTA Y SEIS** del Registro de Sociedades, el día nueve de



octubre de dos mil dieciocho, 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 durarán en sus funciones tres años, que la representación judicial y extrajudicial de la sociedad y el uso de la firma social corresponderá al Presidente y al Vicepresidente de la Junta Directiva, quienes podrán conjunta o separadamente previo acuerdo de la Junta Directiva para celebrar toda clase de actos; que la Junta General acordó elegir la Junta Directiva, para el periodo de tres años contados a partir de la inscripción de dicho documento en el Registro de Comercio, resultando electo como Director Vicepresidente el señor Eduardo Antonio Zablah Touché, en la Ciudad de San Salvador, a los ocho días del mes de noviembre de dos mil dieciocho.-





Yo, **JORGE ALFONSO ZABLAH SIRI**, en mi calidad Representante Legal de la sociedad Distribuidora Zablah, Sociedad Anónima de Capital Variable, que puede abreviarse Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. y que en este documento podrá denominarse como DISZASA, hago de su conocimiento que a esta fecha existe en nuestra nómina de accionistas solo un accionista con participación social de más del 10% en DISZASA, el cual detallo a continuación:

<b>Accionista</b>	<b>Participación</b>	
	<b>Cantidad de acciones</b>	<b>Porcentaje de participación</b>
GLENCORE HOLDING, INC	78,132	62.54 %
THE APRIL VENTURE CORPORATION	17,664	14.14%

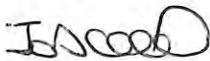
A su vez, la Sociedad "Glencore Holding, INC", cuenta con los siguientes accionistas con participación de más del 10%:

<b>Accionista</b>	<b>Participación</b>	
	<b>Cantidad de acciones</b>	<b>Porcentaje de participación</b>
JORGE JOSÉ ZABLAH TOUCHÉ	1 432,720	51.25 %

Además, se hace constar que respecto al proceso de titularización en el que DISZASA es Originador y se convertirá por efecto de la estructura de titularización en administrador del activo titularizado, a esta fecha existe relación de administración y comercial con los otros Originadores participantes del proceso

de titularización, excluyéndose las relaciones que surjan como producto de la emisión.

San Salvador, ocho de noviembre de 2018.



JORGE ALFONSO ZABLAH SIRI  
PRESIDENTE - REPRESENTANTE LEGAL  
DISZASA

**DOY FE:** Que la firma que precede y que se lee "Jorge A. Zablah", es **AUTENTICA**, por haber sido puesta a mi presencia por don **JORGE ALFONSO ZABLAH SIRI**, de cincuenta y tres años de edad, Ejecutivo Empresarial, del domicilio de Antiguo Cuscatlán, Departamento de La Libertad, persona a quien conozco y además identifiqué por medio de su Documento Único de Identidad número cero dos tres tres cero siete cinco cero- dos; en su calidad de Presidente y Representante Legal de la Sociedad **DISTRIBUIDORA ZABLAH, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE** que se abrevia **DISTRIBUIDORA ZABLAH, S.A. DE C.V** o **DISZASA, de C.V.**, del domicilio de Santa Tecla, departamento de La Libertad, con Número de Identificación Tributaria cero cinco uno uno - uno uno uno dos seis nueve - cero cero uno - tres, personería que doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista: **a)** Testimonio de Modificación al Pacto Social de la sociedad **DISTRIBUIDORA ZABLAH, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE** que puede abreviarse **DISZASA, de C.V.**, otorgada en la ciudad de Santa Tecla, departamento de La Libertad, a las nueve horas del día veinticuatro de septiembre de dos mil catorce, ante los oficios notariales del licenciado Félix



Salvador Choussy García-Prieto, inscrita en el Registro de Comercio al número CIENTO DIEZ del libro TRES MIL TRESCIENTOS CINCUENTA Y CINCO del Registro de Sociedades, el día once de diciembre de dos mil catorce, de la que consta que su naturaleza, domicilio y denominación son los expresados, que su plazo es indefinido, 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 y quienes previo acuerdo de la Junta Directiva podrán celebrar toda clase de contratos; **b)** Testimonio de Escritura Pública de Modificación al Pacto Social de la sociedad DISTRIBUIDORA ZABLAH, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE que puede abreviarse DISZASA, de C.V., otorgada en la ciudad de Santa Tecla, departamento de Santa Tecla, a las nueve horas del día ocho de octubre del año dos mil dieciocho, ante los oficios notariales del licenciado Félix Salvador Choussy García-Prieto, inscrita en el Registro de Comercio al número CUARENTA Y CUATRO del libro TRES MIL NOVECIENTOS SESENTA Y NUEVE del Registro de Sociedades, el día quince de octubre de dos mil dieciocho, de la que consta que se modificó el Pacto Social en su cláusula de administración de la sociedad y otras, quedando conformada la administración de la sociedad por una Junta Directiva integrada por TRES directores propietarios electos, los cuales durarán en sus funciones un periodo de tres años, contados a partir de su inscripción en el Registro de Comercio, y por lo cual se encuentra vigente, resultando electo como Director Presidente el señor Jorge Alfonso Zablah Siri, en la ciudad de San Salvador, a los ocho días del mes de noviembre de dos mil dieciocho.



The image shows a handwritten signature in blue ink, which appears to be 'Violeta Guadalupe de Paz de Marquet'. To the right of the signature is a circular notary seal. The seal contains the text: 'VIOLETA GUADALUPE DE PAZ DE MARQUET', 'NOTARIO', and 'REPUBLICA DE EL SALVADOR'.



Yo, **EDUARDO ANTONIO ZABLAH TOUCHE**, conocido por **EDUARDO ANTONIO ZABLAH TOUCHE HASBUN**, en mi calidad de Vicepresidente, y por tanto, Representante Legal de la sociedad Unión Distribuidora Internacional, Sociedad Anónima de Capital Variable, que puede abreviarse UDI, S.A. de C.V. y que en este documento podrá denominarse como UDI, hago de su conocimiento que a esta fecha existe en nuestra nómina de accionistas solo un accionista con participación social de más del 10% en UDI, el cual detallo a continuación:

Accionista	Participación	
	Cantidad de acciones	Porcentaje de participación
ZETA T-HOLDING, INC	11,306	99.99 %

A su vez, la Sociedad "Zeta T-Holding, INC", cuenta con los siguientes accionistas con participación de más del 10%:

Accionista	Participación	
	Cantidad de acciones	Porcentaje de participación
EDUARDO ANTONIO ZABLAH TOUCHÉ	7,007	61.97%

Además, se hace constar que respecto al proceso de titularización en el que UDI es Originador y se convertirá por efecto de la estructura de titularización en administrador del activo titularizado, a esta fecha existe relación de propiedad, administración y comercial con los otros Originadores participantes del proceso

de titularización, excluyéndose las relaciones que surjan como producto de la emisión.

San Salvador, ocho de noviembre de 2018.

EDUARDO ANTONIO ZABLAH TOUCHE  
VICEPRESIDENTE - REPRESENTANTE LEGAL  
UDI

**DOY FE:** Que la firma que precede y que se lee "E.Zablah", es **AUTENTICA**, por haber sido puesta a mi presencia por don **EDUARDO ANTONIO ZABLAH TOUCHE HASBUN**, de sesenta y dos años de edad, Economista, del domicilio de San Salvador, persona a quien conozco y además identifiqué por medio de su Documento Único de Identidad número cero uno cero ocho cuatro tres cero tres-seis; quien actúa en nombre y representación en su calidad de Director Vicepresidente y Representante legal de la sociedad **UNION DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE**, que se abrevia **UDI, S.A. DE C.V.**, del domicilio de Antiguo Cuscatlán, departamento de La Libertad, con Número de Identificación Tributaria cero seis uno cuatro - dos siete uno uno nueve cero - uno cero uno - cero, cuya personería doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista: **a)** Testimonio de la Escritura de Pública de Modificación al Pacto Social de la sociedad UDI, S.A. de C.V., en la que se encuentran incorporadas todas las disposiciones que rigen la vida jurídica de la sociedad por ser el único que contiene tales regulaciones; otorgada en la ciudad de San Salvador, departamento de San Salvador, a las diez horas del día diecinueve de septiembre de dos mil dieciocho, ante los oficios notariales del licenciado Luis Ernesto Vega Jovel, inscrita en el Registro de Comercio al número SETENTA Y CUATRO del libro TRES MIL NOVECIENTOS SESENTA Y NUEVE del Registro de Sociedades, el día dieciséis de octubre de dos mil dieciocho, 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 durarán en sus funciones tres años, que la representación judicial y extrajudicial de la sociedad y el uso de la firma social corresponderá al Presidente y al Vicepresidente de la Junta Directiva, quienes podrán conjunta o separadamente previo acuerdo de la Junta Directiva para celebrar toda clase de actos; que la Junta General acordó elegir la Junta Directiva, para el periodo de tres años contados a partir de la inscripción de dicho documento en el Registro de Comercio, resultando electo como Director Vicepresidente el señor Eduardo Antonio Zablah Touché, en la ciudad de San Salvador, a los ocho días del mes de noviembre de dos mil dieciocho.-



A handwritten signature in blue ink is written over a circular notary seal. The seal is also in blue ink and contains the following text: "GUADALUPE DE PAZ DE MARQUEZ" at the top, "NOTARIO" in the center, "REPUBLICA DE EL SALVADOR" at the bottom, and "2017" on the right side.



## **Anexo 5: Clasificaciones de Riesgo**



# FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO FTRTSD 01

## Informe Inicial de Clasificación de Riesgo

**Sesión Extraordinaria: Nº 6212018 del 21 de noviembre de 2018**

**Información Financiera:** auditada al 31 de diciembre de 2017 y no auditada al 30 junio de 2018.

Contactos: Marco Orantes Mancía  
 Claudia Córdova Larios

Analista Financiero  
 Analista Financiero

[morantes@scriesgo.com](mailto:morantes@scriesgo.com)  
[ccordova@scriesgo.com](mailto:ccordova@scriesgo.com)

### 1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras Cero Uno FTRTSD 01 en adelante el Fondo, con información financiera de los Originadores auditada al 31 de diciembre de 2017 y no auditada a 30 de junio 2018.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente clasificación de riesgo:

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidora 01		
Emisión	Inicial	
	Clasificación	Perspectiva
VTRTSD01	AA (SLV)	Estable

En proceso de inscripción en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).  
 La clasificación viene de un proceso de apelación.

#### Explicación de la clasificación otorgada<sup>1</sup>:

**AA:** 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.

**Perspectiva Estable:** se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

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 riesgo, mientras que el signo “-” indica un nivel mayor de riesgo.

**(SLV):** Indicativo de país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

### 2. FUNDAMENTOS

#### Fortalezas

- Emisión respaldada por los derechos sobre los flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos mensuales que los Originadores reciben de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados, principalmente a Operadora del Sur, S.A. de C.V. y a Calleja, S.A. de C.V.
- Los pagadores que direccionarán los flujos a las cuentas colectoras, son las cadenas principales de supermercados en el País. De manera combinada las sociedades cedentes los abastacen en promedio en un 70%.
- La estructura legal de la transacción es favorecida por el Fondo Titularización y la existencia de un contrato de cesión con cada originador, el cual aísla el riesgo crediticio de los originadores y el redireccionamiento de los flujos provenientes de la recolección de las cuentas por cobrar.
- Una reserva retenida en efectivo por el Fondo de Titularización que cubrirá hasta cuatro pagos mensuales de capital e intereses de los bonos emitidos.

*“La clasificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia del Sistema Financiero, Bolsas de Valores y corredores de bolsa representantes.”*

<sup>1</sup>El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

- Los indicadores financieros de cumplimientos que contractualmente se vuelven compromisos para los Originadores, generando seguridad en la estructura del Fondo.
- Liderazgo de los Originadores en la comercialización de productos de consumo masivo, lo cual le brinda poder de negociación con clientes y proveedores, fortaleciendo la generación de flujo.
- Exceso de flujos derivados de la distribución y comercialización de productos de consumo masivo, mitiga el riesgo de retrasos en el pago del servicio de la deuda.
- El flujo cedido genera amplias coberturas sobre el servicio de la deuda y evaluados ante diferentes escenarios de tensión se mantienen estables.
- La emisión cuenta con ciertos eventos de amortización anticipada definidos en el contrato a fin de proteger el pago de los bonos.
- Alta experiencia y trayectoria del staff ejecutivo de los originadores dentro la industria de productos de comercialización y consumo masivo.
- El riesgo de desabastecimiento en sus inventarios esta mitigado por la alta diversificación de sus proveedores, administración de marcas exclusivas y la adecuada gestión de compras.
- La robusta red de distribución y logística le permite una amplia dispersión geográfica.

## Retos

- Mayor apalancamiento proyectado de los originadores derivado de la presente transacción.
- Mantener en debido cumplimiento los covenants ante la eventual adquisición de deuda proveniente del mercado bursátil a través de la titularización.
- Fortalecer la estructura de gobierno corporativo.
- Incrementar el volumen de ventas es deseable para fortalecer los márgenes y ratios de rentabilidad.

- Adaptarse a los nuevos gustos y preferencia de los cambios generacionales.

## Amenazas

- El lento desempeño de la economía local puede dificultar el ambiente operativo y de negocios. Lo anterior, es importante toda vez que la fuente de pago de los bonos provendrá de la capacidad de generación de ingresos futuros.
- Retrasos en el traslado de mercancías proveniente de otros países.
- Niveles altos de competitividad, puede provocar reemplazos en los productos de las entidades cedentes ante la amenaza de productos sustitutos.
- Cambios regulatorios podrían afectar el ambiente operativo y de negocios.

## 3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

El Fondo se crea con el propósito exclusivo de titularizar los derechos sobre flujos financieros futuros correspondientes a una porción de los primeros ingresos mensuales de las Sociedades Distribuidoras: Distribuidora Zablah, S.A. de C.V (DISZASA); Distribuidora Nacional, S.A de C.V. (DISNA) y Unión Distribuidora Internacional S.A. de C.V. (UDI) en adelante los Originadores. Estas transferirán al Fondo de forma irrevocable y a título oneroso, los derechos sobre los flujos financieros futuros provenientes de los pagos recibidos por las ventas efectuadas a Operadora del Sur, S.A. de C.V. y a Calleja, S.A. de C.V. a través de una Instrucción Irrevocable de Pago (IIP); de acuerdo con Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros. Los originadores estarán obligados a girar dichas Instrucciones a quienes efectúen la labor de pago de dichas ventas.

Como respaldo operativo de la emisión, los Originadores y Ricorp Titularizadora, S.A. suscribirán como parte de los documentos de la emisión los Convenios de Administración de Cuentas - Orden Irrevocable de Pago (OIP) con los Bancos Administradores, siendo inicialmente suscrito con el Banco de América Central, S.A.

Los ingresos que se destinarán al Fondo serán hasta por un monto máximo de US\$39,012,000.00, los cuales serán trasladados al Fondo de Titularización a través de 120

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

*Página 2 de 20*

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

cuotas mensuales sucesivas por cada uno de los originadores y tendrán dos incrementos a lo largo de la emisión.

<b>Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 - FTRTSD 01.</b>	
Emisor	Ricorp Titularizadora, S.A.
Originadores	DISZASA, DISNA y UDI
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	US\$25,000,000.00
Tramos	Mínimo un tramo
Plazo	10 años
Activos subyacentes	Derechos sobre flujos futuros derivados de los pagos a supermercados, principalmente Operadora del Sur, S.A. de C.V. y Calleja, S.A. de C.V. efectúa a los Originadores.
Protección y mejoradores crediticios	Exceso de flujos de efectivo derivado de la distribución y comercialización de productos de consumo masivo.  Reserva de fondos equivalentes al pago de los cuatro próximos montos mensuales de flujos financieros futuros.
Pago intereses y principal	Mensual
Uso de los fondos	Sustitución de deuda y capital de trabajo.
Fecha de colocación	Por definirse

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora, S.A.

## 4. CONTEXTO ECONÓMICO

### 4.1 Análisis de la Plaza Local

El Salvador continúa realizando esfuerzos por dinamizar el crecimiento económico, las expectativas favorables de expansión para EEUU, la ampliación de relaciones con mercados desarrollados y la simplificación de trámites fronterizos y para hacer negocios, podrían generar una mayor diversificación de mercados, incremento de la inversión y del financiamiento. El país ha logrado una mejora sustancial en el índice de factibilidad para hacer negocios (*Doing Business*); al avanzar del puesto 95 al 73, para un total de 22 posiciones de un ranking de 190 países, favorecido por las mejoras efectuadas en el clima de negocios y competitividad.

Como factores de riesgo para alcanzar los objetivos se señalan, las afectaciones al sector agrícola derivadas del cambio climático (sequías y depresiones tropicales); endurecimiento de políticas migratorias y la tendencia al alza en las tasas de interés internacional que repercuten en los costos de financiamiento. El ambiente electoral que finalizará con la elección para presidente de la república en febrero de 2019, imprime incertidumbre a la estabilidad política, la cual ha sido exacerbada por los acontecimientos recientes en casos de corrupción. Por su parte, la falta de acuerdos para realizar cambios estructurales, y la problemática social, continúan como uno de los mayores desafíos.

De acuerdo con estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI); en su revisión del Artículo IV, el crecimiento económico de El Salvador se ubicará en 2.2% para 2018, explicado por una mejora en la capacidad de producir bienes y servicios, expansión de la demanda interna y una mayor demanda de exportaciones. Según datos preliminares del Banco Central de Reserva (BCR), el Producto Interno Bruto (PIB) presentó un crecimiento interanual del 2.5% a junio 2018, favorecido principalmente por una mayor demanda interna y crecientes flujos derivados de remesas.

Explotación de minas y canteras (9.1%), actividades profesionales, ciencias y técnicas (7.6%), actividades de servicio administrativo y apoyo (4.8%) y actividades de atención de la salud humana y de asistencia social (4.4%); fueron los sectores con mayor dinamismo.

El déficit fiscal ha mostrado una tendencia a la baja, favorecido por la reforma de pensiones y una disminución en los subsidios, no obstante, el incremento del precio del petróleo podría elevar los subsidios y presionar el gasto. El cambio realizado en la reforma de pensiones ha aliviado temporalmente la presión financiera que la deuda previsional provocaba sobre el presupuesto nacional, la resolución ha tenido buena percepción entre los inversionistas y analistas de riesgo. El FMI estima que el déficit rondará el 2.2% del PIB (2017: 2.5%).

### 4.1 Deuda Pública

El saldo de la deuda pública total fue de US\$18,604.3 millones, dicho monto exhibió un crecimiento interanual del 4.1%, equivalente a US\$728 millones al finalizar junio 2018, representado cerca del 72.7% del PIB. La alta participación

es explicada por las dificultades para reducir las necesidades de financiación de parte del gobierno.

## 4.2 Comercio Exterior

Las exportaciones registraron un saldo de US\$3,047.2 millones a junio 2018, reflejando un crecimiento del 5.6% (US\$162.6 millones) sobre el monto alcanzado en junio 2017. Las principales ramas por actividad económica que mostraron una desaceleración son suministro de electricidad, gas, vapor y aire, comercio al por mayor y al por menor y café. Al término de junio 2018, las importaciones al país marcaron un total de US\$5,752.3 millones, un crecimiento de 12.4% (US\$632.9 millones); con respecto a junio 2017. Los bienes de consumo tuvieron un incremento del 10.2%, intermedios 12.9%, capital 4.2% y maquila 45.4%.

## 4.3 Remesas Familiares

El dinamismo mostrado en el flujo de remesas familiares desde el 2017, es explicado por la estrategia de ahorro de los salvadoreños radicados en el exterior con riesgo de ser deportados de Estados Unidos y ante la incertidumbre de una potencial cancelación de programas como el TPS (estatus de protección temporal). Según datos publicados por el BCR a junio 2018, la tasa de crecimiento de las remesas familiares fue del 9.3%, acumulando US\$2,688.6 millones, cifra superior en US\$229.2 millones en igual mes hace un año.

## 5. SOCIEDAD TITULARIZADORA

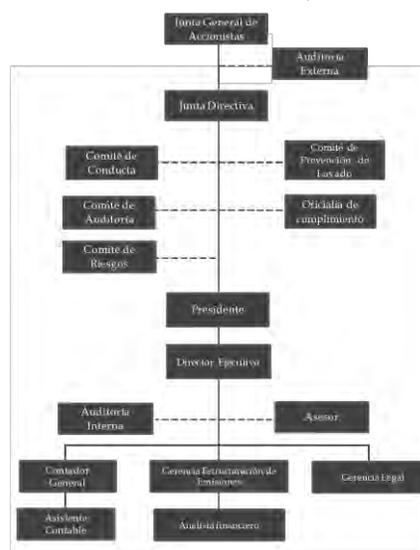
La Ley de Titularización de Activos aprobada por la Asamblea Legislativa en el año 2007, regula las operaciones que se realizan en el proceso de titularización de activos, a las personas que participan en dicho proceso y a los valores emitidos en el mismo. En tal contexto, RICORP Titularizadora, S.A. recibió la autorización por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero el 28 de julio de 2011 en sesión No. CD-15/2011. Por su parte, el inicio de operaciones fue autorizado en sesión No. CD-12/2011 celebrada en fecha siete de junio de 2011.

Como sociedad titularizadora autorizada por el regulador local para constituir, integrar y administrar fondos de titularización y emitir valores con cargo a dichos fondos, la Compañía realiza sus procesos empresariales mediante las actividades siguientes: Estudios de factibilidad de

titularización, titularización y colocación, administración de las emisiones.

Los miembros de Junta Directiva y el equipo gerencial cuentan con experiencia amplia, tanto en el sector financiero, mercado de valores, como en la titularización de activos. Lo anterior, ha generado condiciones para avanzar con las estrategias establecidas. Cabe señalar, que la Titularizadora, ya gestiona varias transacciones importantes en el mercado de valores. En este sentido, las prácticas corporativas de RICORP son adecuadas y su cultura empresarial es definida acorde a sus buenas prácticas. Pertenece a un grupo de amplia trayectoria y experiencia en el mercado financiero y de valores local.

### Estructura organizativa RICORP Titularizadora, S.A.



Fuente: Información proporcionada por RICORP Titularizadora S.A.

La Junta Directiva está integrada por siete miembros titulares, con igual número de suplentes. A la fecha, la regulación local no exige el nombramiento de miembros independientes. Debido a su naturaleza regulada y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), las políticas de gobernanza corporativa están bien definidas y autorizadas por la alta administración. Las políticas de gobierno corporativo han sido continuamente actualizadas y están acompañadas por políticas de ética y conducta, de manera que el perfil de RICORP en la gestión de la emisión es neutral en la clasificación otorgada.

La Junta Directiva ha acordado la conformación de comités que permiten dar seguimiento periódico a áreas como:

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 4 de 20

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

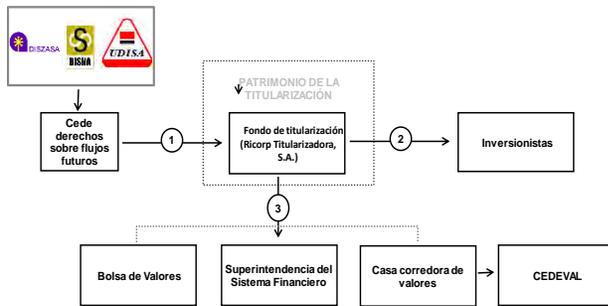
Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

- La administración integral de riesgos por medio de un Comité de riesgos, que incluye la identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos.
- El cumplimiento de políticas de ética y conducta por medio de un Comité de ética y conducta.
- La verificación del control interno y cumplimiento de la sociedad por medio de un Comité de auditoría.
- La gestión integral del riesgo de lavado de dinero a través de un Comité de prevención de lavado de dinero.

## 5.1 Proceso de titularización

Grupo Zablah por medio de sus empresas UDI, DISZASA y DISNA ceden al Fondo de Titularización gestionado por la Sociedad Ricorp Titularizadora, S.A. los flujos financieros futuros derivados derivado de los pagos por las ventas a supermercados, inicialmente con Operadora del Sur, S.A. de C.V. y Calleja, S.A. de C.V. a favor de las dichas sociedades.



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora, S.A.

## 5.2 Componentes de la estructura

1. **Estructurador.** Ricorp Titularizadora, S.A. sociedad autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero para operar como sociedad titularizadora de conformidad a la Ley de Titularización de Activos, el veintiocho de julio de dos mil once.
2. **Originadores.** UDI, DISZASA y DISNA, empresas de comercialización de productos de consumo masivo.
3. **Emisor.** Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01- FTRTSD 01.
4. **Patrimonio de la titularización.** Fondo de Titularización creado como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador.

Adquiere los derechos sobre los primeros flujos futuros de los ingresos de cada mes.

5. **Cuentas Colectoras.** Serán restringidas para los Originadores y Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo, debido a que su finalidad es única y exclusivamente la colecturía de los flujos antes mencionados y la concentración de fondos que perciba los Originadores para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el Contrato de Cesión.

6. **Banco Colector.** Banco de América Central, S.A.

7. **Cuenta discrecional.** Cuenta de depósito bancaria abierta por el Fondo de Titularización en los bancos debidamente autorizados para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, en la cual se depositarán los ingresos cedidos mediante la aplicación de la Orden Irrevocable de Pago (OIP).

8. **Instrucción Irrevocable de Pago.** Los Originadores se obligarán a transferir a las Cuentas Colectoras los flujos correspondientes a la cesión de derechos a través de girar la o las Instrucciones Irrevocables de Pago a quien o quienes hagan la función de pago por las ventas realizadas a Operadora del Sur S.A. de C.V. y a Calleja S.A. de C.V.

9. **Cuenta restringida:** Cuenta de depósito bancaria abierta en una institución debidamente autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero, que funciona como un fondo de liquidez, cuyo saldo será equivalente al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión de cada Originador; inicialmente será constituida por el monto US\$1,080,000.00. Estos se tomarán de la colocación de emisión proporcionalmente a cada cedente. Esta cuenta servirá para la amortización del capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores, en caso sea necesario.

10. **Aportes adicionales.** Los Originadores deberán adicionar recursos en caso de que la cuota de cesión no sea cubierta. En este sentido, Ricorp Titularizadora, S.A. requerirá por escrito que en el plazo máximo de sesenta días proceda a adicionar una nueva instrucción irrevocable de pago, en los términos antes relacionados.

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 5 de 20

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

11. **Contratos de Cesión.** Las sociedades cedentes otorgarán de manera irrevocable, a título oneroso a Ricorp Titularizadora, S.A., para el Fondo FTRTSD 01, los derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que los Originadores estén facultados a percibir de los Supermercados, que inicialmente serán Operadora del Sur, S.A. de C.V. y Calleja, S.A. de C.V., hasta el monto de US\$39,012,000.00, los cuales serán integrados al Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales. Dichos flujos mensuales serán depositados inicialmente en la denominada Cuenta Colectora mancomunada entre cada uno de los Originadores y Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo, será abierta en el Banco Administrador para que los flujos correspondientes al monto de la cuota mensual sean trasladados mediante una Orden Irrevocable de Pago (OIP). Los excedentes respecto a la cuota cedida, serán trasladados inmediatamente a la Cuenta Operativa de cada una de las sociedades cedentes.

**Montos cedidos durante la emisión**

Originadores	Meses					
	1 al 24		25 al 60		61 al 120	
DISZASA	\$ 136,800.00	76%	\$ 205,200.00	76%	\$ 316,312.00	76%
UDISA	\$ 21,600.00	12%	\$ 32,400.00	12%	\$ 49,944.00	12%
DISNA	\$ 21,600.00	12%	\$ 32,400.00	12%	\$ 49,944.00	12%
<b>Total</b>	<b>\$ 180,000.00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 270,000.00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 416,200.00</b>	<b>100%</b>

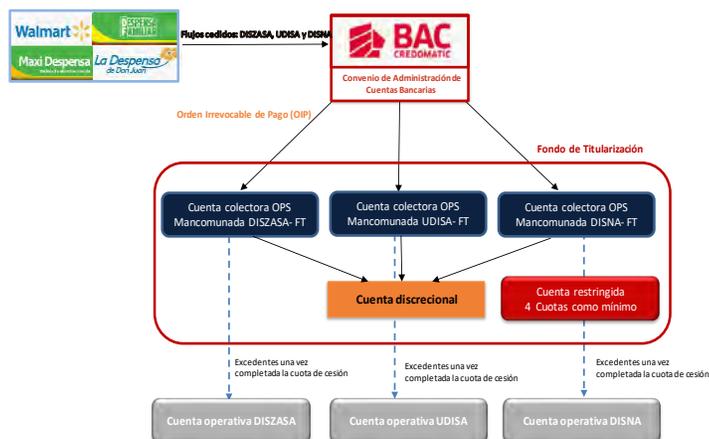
Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora, S.A.

12. **Activo Subyacente.** Son los derechos sobre los flujos futuros derivados de los pagos que los supermercados realizan, en principio serán Calleja, S.A. de C.V y Operadora del Sur, S.A. de C.V. Estas son empresas de alta trayectoria en el país, el primero administra la cadena de supermercados más grandes del país (Super Selectos); mientras que el segundo administra la cadena supermercados Wall-Mart en El Salvador.

### 5.3 Estructura operativa de la transacción

El pagador principal será Operadora del Sur, S.A. de C.V. a través de sus líneas de supermercados, revistiendo importancia Walmart. Dichos flujos se concentrarán en las cuentas colectoras a través de sendas Órdenes Irrevocables de Pago (OIP).

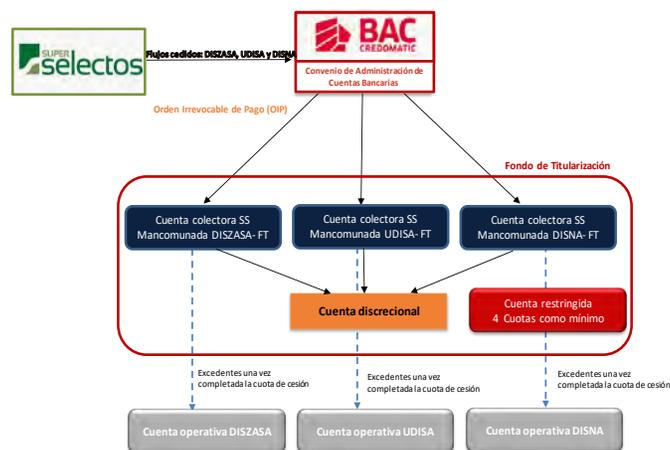
#### Pagador principal: Captura de Flujo



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora, S.A.

Como respaldo operativo adicional de la emisión, las sociedades cederán el flujo de un segundo pagador, Calleja S.A. de C.V. a través de la cadena de supermercado Selectos. Dicho flujo también estará centralizado en cada una de las cuentas colectoras, los flujos derivados de las cuentas por cobrar de la cadena de supermercados Selectos estarán activas desde el principio de la transacción. Cabe señalar, que solo por instrucción y requerimiento de la Titularizadora se trasladarán los pagos del pagador de respaldo a la cuenta discrecional, estrictamente si al 25 de cada mes o el próximo día hábil, no se hayan completado los montos de cuotas de cesión con los flujos provenientes del pagador principal.

#### Pagador de respaldo: Captura de Flujo



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora, S.A.

## 5.4 Mejoras Crediticias

- Los fondos mantenidos en la cuenta restringida serán en un monto equivalente al menos al pago de las próximas cuatro cuotas de cesión, siendo inicialmente por el monto de US\$1,080,000.00.
- Exceso de flujo derivado de otras cuentas por cobrar a otros clientes.
- En caso de incumplimiento existe compromiso de fiador solidario entre cada uno de los originadores en los mismos términos y condiciones pactadas.

## 5.5 Condiciones especiales

Mantener válidas y vigentes las Instrucciones Irrevocables de Pago por cada Originador mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión de Valores de Titularización VTRTSD 01.

No promover acción alguna u omisión que provoque la caducidad anticipada o terminación de las relaciones con Operadora del Sur, S.A. de C.V o con Calleja, S.A. de C.V.

Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.

## 5.6 Ratios de cumplimiento

**Deuda entre Patrimonio:** Esta relación financiera deberá de ser menor o igual a uno punto setenta y cinco veces y deberá cumplirse semestralmente en los meses de junio y diciembre.

**Deuda entre EBITDA:** Esta relación financiera deberá de ser menor o igual a nueve veces y deberá cumplirse semestralmente en los meses de junio y diciembre.

**Revisión de cumplimiento de las razones financieras:** El auditor externo de cada Originador será el encargado de certificar el cumplimiento de las razones financieras antes descritas. Únicamente la certificación correspondiente al treinta y uno de diciembre deberá emitirse con los estados financieros anuales auditados y remitirse a Ricorp Titularizadora, S.A. a más tardar al último día hábil de abril de todos los años comprendidos dentro del plazo de la cesión. La certificación al treinta de junio deberá remitirse a Ricorp Titularizadora, S.A. a más tardar el día quince de julio

o el próximo día hábil de todos los años comprendido dentro del plazo de la cesión.

## 5.7 Distribución de pagos

Todo pago se hará por medio de Ricorp Titularizadora, S.A. con cargo al Fondo, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en el siguiente orden:

1. Se abonará a la Cuenta Restringida cuando sea necesario para mantener como saldo mínimo las cuatro próximas cuotas mensuales de cesión.
2. El Fondo de Titularización generará los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores FTRTSD01.
3. Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
4. El saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el Contrato de Titularización.
5. Cualquier remanente generado durante el mes, de conformidad a las definiciones establecidas en el Contrato de Titularización, se devolverá al Originador en el mes siguiente.

## 5.8 Eventos de pérdidas y amortización anticipada.

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.

A partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 15 días de anticipación.

La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A, pudiendo ser a solicitud de los Originadores o cualquiera de ellos sobre la porción que le corresponda, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

### 5.9 Procedimiento en caso de mora

Si diez 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 éste proceda a depositar en la Cuenta Discrecional 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.

## 5.10 Caducidad

La caducidad del plazo del que disponen las sociedades cedentes, en cualquiera de las cláusulas de caducidad del Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, las obligaciones a cargo de los originadores serán exigibles en su totalidad, enterando al Fondo, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar el monto máximo de US\$39,012,000.00, quedan distribuidas de la siguiente manera.

DISZASA		UDISA		DISNA	
US\$29,959,200	76%	US\$4,730,400	12%	US\$4,730,400	12%

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora, S.A.

## 5.11 Procedimiento en caso de liquidación

En un escenario de proceso de liquidación del Fondo de Titularización, se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue:

1. Deuda Tributaria.
2. Obligaciones a favor de tenedores de valores.
3. Otros saldos adeudados a terceros.
4. Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

## 6. ANÁLISIS DE LOS ORIGINADORES

Las empresas cedentes pertenecen al Grupo Corporativo Zablah, dichas entidades tienen establecidas sus prácticas corporativas y de conducta basadas en un manejo íntegro, ético, coordinado y estructurado hacia sus grupos de interés. La máxima autoridad dentro de la estructura corresponde al Directorio. Sus miembros cuentan con un alto perfil profesional y con amplia trayectoria en el giro principal de cada uno de los originadores.

La evolución del Grupo se remonta a 1917, cuando la familia Zablah-Touche inició sus operaciones como una pequeña tienda de nombre Almacén J. Antonio Zablah. Luego en 1969, la Familia incursionó en el negocio de distribución y comercialización de diversos productos por medio de la empresa que hoy se conoce como Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (DISZASA). Actualmente, el Grupo cuenta con empresas ubicadas en diversos sectores económicos, y dentro de sus proyecciones esperan alcanzar US\$220.0 millones en ventas para el 2018.

Debido al objetivo común y directrices de Grupo, las empresas originadoras comparten políticas de control interno y Gobierno corporativo. Como es común en empresas corporativas familiares, se observan importantes espacios de mejora en la estructuración formal de un Gobierno Corporativo; evidenciado por la falta de códigos y reglamentos de Gobierno corporativo, conformación de Comités de riesgo, tecnología, ejercicios de plan estratégicos, entre otros. Sin embargo, hasta el momento no ha sido factor que límite la toma de decisiones y el negocio en marcha de las entidades cedentes. Si bien, existe experiencia comprobada de sus principales ejecutivos en el mercado objetivo, el fortalecimiento de un gobierno corporativo es factor clave para entidades de este tipo en largo plazo.

Los Originadores cuentan con los manuales siguientes: Manual de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo y Manuales de Políticas. Entre las políticas se destacan las de Recursos Humanos, Políticas de Finanzas, de Administración, Compras y de Ventas.

## 6.1 DISZASA

Empresa líder en la distribución y comercialización de productos de consumo masivo, caracterizada por la distribución de sus líneas de productos con marcas exclusivas tanto nacionales como internacionales. Su capacidad de almacenamiento, logística y red de distribución con cobertura en todo el país lo posicionan como una de las primeras opciones entre sus proveedores y clientes estratégicos. De las Sociedades cedentes, esta empresa es la que reviste una mayor relevancia, al concentrar cerca del 70% de los flujos que serán destinados al Fondo de titularización para los pagos del servicio de la deuda.

Dado la magnitud de la empresa y la diversidad de su productos, clientes y proveedores, DISZASA ha diseñado una estructura corporativa amplia. Actualmente cuenta con las siguientes gerencias: Auditoría Interna, Legal, Recursos Humanos, Gerencia de Ventas, también cuenta con tres direcciones: Dirección de Logística, de Administración y Finanzas, y Tecnología y Proyectos. Actualmente, DISZASA realiza importaciones desde Europa, Asia, Centro, Norte y Suramérica. Entre algunas de las marcas de renombre que distribuyen están: SC Johnson, Essity, Nivea BDF, Cargill, Pernod Ricard, E&J Gallo, Hersheys, BIC, etc.

La Entidad cuenta con 32,600 metros cuadrados de área de almacenaje (en seco 29,600 m<sup>2</sup> y refrigerado 3,000 m<sup>2</sup>); para

dar cobertura a 24,000 clientes efectivos en todo el país, lo diversificado de sus líneas de negocios les permite tener clientes de todos los canales de distribución entre estos: mayoreo (36.0%); Calleja S.A. (24.0%); Walmart (16%); ruteo (14.0%) y otros (10%).

DISZASA cuenta con 1,332 empleados, donde el 55.0% pertenece al área de ventas, 25.0% a logística, 14.0% a mercadeo y 6% a administración.

### Distribuidora Zablah, S.A. de C.V.

Junta Directiva	
Jorge Alfonso Zablah Siri	Director Presidente
Rodrigo José Zablah Siri	Director Vicepresidente
Eduardo Antonio Zablah Hasbun	Director Secretario
Jorge José Zablah Hasbun	Primer Director Suplente
Gabriela Zablah Jiménez	Segundo Director Suplente
Paola García Zablah Siri	Tercer Director Suplente

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora, S.A.

## 6.2 DISNA

DISNA fue constituida el 24 de agosto de 1981 por la Familia Henríquez Cohen, su principal giro era realizar negocios de importación, y luego de distribución en el país. A lo largo de su trayectoria la empresa ha estado bajo la dirección y administración de otros propietarios entre estos: Familia Jaspersen y la familia Gutiérrez Bosch.

El 01 de noviembre de 2003, fue adquirida por Grupo Zablah con el objetivo de consolidar el proceso de expansión en la distribución y comercialización de productos en El Salvador. De acuerdo con los funcionarios, DISNA figura entre las primeras diez empresas proveedoras de mayor importancia en el canal de supermercados del país y en el canal tradicional, se ubica dentro de las primeras 12 a nivel nacional.

DISNA es una entidad de escala más pequeña comparado con DISZASA, aunque su modelo de negocios es similar al caracterizarse por la distribución y comercialización de productos de consumo masivo, distribución de líneas de productos con marcas exclusivas en su mayoría internacionales. La Entidad tiene una alta capacidad de almacenamiento para el tamaño de operaciones, logística y red de distribución con cobertura en todo el país, de las tres entidades cedentes es la única que tiene presencia en Honduras. Esta empresa concentrará cerca del 12% de los

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 9 de 20

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

flujos que serán destinados al Fondo de titularización para los pagos del servicio de la deuda.

Con 169 empleados, la Entidad cuenta con 10,000 metros cuadrados de área de almacenaje en unión con UDISA; para dar cobertura a 9,500 clientes efectivos en todo el país. Dentro de los canales de distribución revisten mayor importancia: cadenas de supermercados y mayoreo, institucional y menor medida ruteo. Entre las marcas reconocidas cabe mencionar Mabesa, Riunite, Kraft-Heinz, Colombina, Madrigal, Ron Barceló y Evian.

#### Distribuidora Internacional, S.A. de C.V.

##### Junta Directiva

Rodrigo José Zablah Siri	Director Presidente
Eduardo Antonio Zablah Hasbun	Director Vicepresidente
Jorge José Zablah Hasbún	Director Secretario
Jorge Alfonso Zablah Siri	Primer Director Suplente
Gabriela Zablah Jiménez	Segundo Director Suplente
Andrés Zablah Jiménez	Tercer Director Suplente

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora, S.A.

### 6.3 UDISA

UDI, S.A. de C.V. inició operaciones en el año 1990, lo cual la convierte en la sociedad originadora de más reciente constitución. Entró al mercado con la distribución de las marcas Quaker, Gatorade y L'Oreal; acción que le brindó posicionarse como un participante importante dentro de los distribuidores nacionales. En la actualidad, UDISA figura como una de las proveedoras más importantes en el canal de supermercados. A la fecha ha adicionado a su abanico de producto marcas de reconocimiento mundial, entre estas: Clorox, Pinesol y Vijosa.

UDISA también es de escala pequeña comparado con (DISZASA). Su modelo de negocios es similar al de las demás Sociedades y comparte una estructura matricial, objetivos, políticas y clientes similares debido al Grupo al que pertenecen, administrando marcas exclusivas y todas internacionales. La capacidad de almacenaje es alta comparado con el volumen de operaciones lo cual le brinda ventajas competitivas. Esta empresa concentrará cerca del 12% de los flujos que serán destinados al Fondo de titularización para los pagos del servicio de la deuda.

Con más de 1,000 clientes, la Entidad cuenta con 10,000 metros cuadrados de área de almacenaje en unión con DISNA. Dentro de los canales de distribución revisten mayor

importancia: cadenas de supermercados y mayoreo, institucional y menor medida ruteo. UDISA cuenta con la colaboración de 79 empleados.

#### Unión Distribuidora Nacional, S.A. de C.V.

##### Junta Directiva

Rodrigo José Zablah Siri	Director Presidente
Eduardo Antonio Zablah Hasbun	Director Vicepresidente
Jorge José Zablah Hasbún	Director Secretario
Jorge Alfonso Zablah Siri	Primer Director Suplente
Gabriela Zablah Jiménez	Segundo Director Suplente
Andrés Zablah Jiménez	Tercer Director Suplente

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora, S.A.

## 7. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros a diciembre 2015, 2016 y 2017 del originador DISZASA, fueron auditados por la firma independiente KPMG, S.A. Los de DISNA y UDISA fueron auditados por la firma independiente Grant Thornton, Perez, Mejía Navas. Todos de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Los auditores emitieron opinión limpia. Los estados financieros fueron elaborados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas (NIIF para PYMES). SCRiesgo, recibió información financiera adicional que en nuestra opinión es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

Todas las operaciones están denominadas en dólares estadounidenses, moneda que en El Salvador tiene curso legal irrestricto. Aunque DISZASA, DISNA y UDISA presentan una participación alta en comercio exterior, principalmente en la importación de mercancías que forman parte de su portafolio de productos, la moneda de las transacciones es en dólares estadounidenses. En consecuencia, las Entidades mantienen controlado el riesgo derivado de las fluctuaciones en el tipo de cambio y no muestra exposiciones en moneda extranjera que puedan afectar el patrimonio.

## 8. DISZASA

### 8.1 Estructura financiera

Con un total de US\$50.9 millones a junio de 2018, los activos totales de DISZASA declinaron en el orden del 0.3%, principalmente por el menor dinamismo en las cuentas por cobrar cuya participación pasó de 30.6% a un 28.7% e inventarios de 34.3% a 31.5%. El sector al que pertenece,

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 10 de 20

#### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

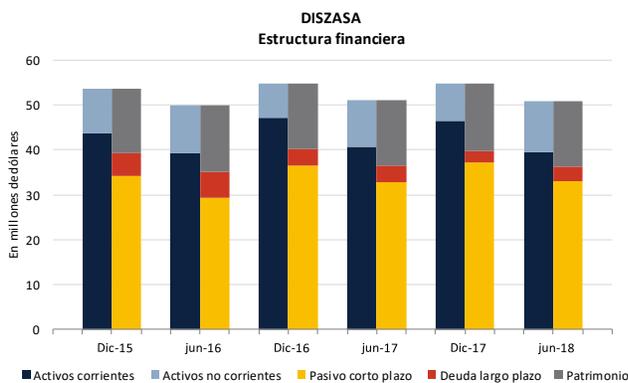
#### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

continúa determinado por una creciente demanda de productos de consumo masivo en algunas líneas de negocios, una ligera tendencia a crecer en la capacidad de consumo en segmentos poblacionales de clase media y altos niveles de competitividad. El modelo de negocios tiene fuertes ciclos estacionales durante el mes de diciembre, lo cual es propio del sector en el que operan las sociedades cedentes.



Fuente: Estados financieros auditados e internos de DISZASA.

Por su parte, los pasivos acumularon un saldo de US\$36.2 millones, revistiendo importancia los préstamos bancarios de corto plazo con una participación del 29.8% y cuentas por pagar a proveedores (29.2%). La deuda bancaria se ha destinado a financiar requerimientos de capital de trabajo. Estratégicamente, el Originador pretende obtener recursos en el mercado de valores utilizando el vehículo de la titularización de flujos futuros, condición que le permitirá flexibilizar su deuda reconfigurando su pasivo, al sustituir deuda de corto plazo por largo plazo.

Los pasivos de corto plazo representaron el 64.7% del total del balance. El patrimonio exhibe una alta participación dentro de la estructura financiera (28.9%); aunque su crecimiento fue marginal al mostrar un 0.5%, sobre el saldo a junio 2017 (US\$14.7 millones).

Conviene señalar que recientemente DISZASA ha mostrado dificultades para dar cumplimiento a ciertas condiciones financieras requeridas por algunos acreedores bancarios. De acuerdo con el informe auditado al 31 de diciembre de 2017 la Entidad excedió su umbral de relación total deudas bancarias y nivel de deuda. Lo anterior genera desafíos futuros de cumplimiento de covenants ante la eventual adquisición de deuda proveniente del mercado bursátil a través de la titularización.

## 8.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

Actualmente, la maduración de la deuda se concentra en el corto plazo y según las proyecciones ésta se desplazará hacia el largo plazo con la colocación de los bonos vinculados a la titularización, condición que generará una mayor flexibilidad financiera para aliviar el pago del servicio de la deuda. Cabe señalar, que el mayor financiamiento estará limitado por el cumplimiento de covenants, los cuales restringen la contratación de deuda en función de dichos límites.

DISZASA continuará con su estrategia de crecimiento dentro de su mercado objetivo con la incorporación de nuevos productos y su potencial de cobertura a nivel nacional. No obstante, este Originador enfrenta desafíos debido a los altos niveles de competitividad en un mercado relativamente pequeño. La Entidad tiene el reto de gestionar adecuadamente sus inversiones de capital sin generar presiones temporales en las posiciones de liquidez y en sus *ratios* de apalancamiento.

Al cierre de junio 2018, los activos corrientes fueron de US\$39.6 millones y cubren en 1.2 veces la deuda a corto plazo, similar a junio 2017 (1.2 veces). Sin embargo, este resultado se reduce al excluir los inventarios ubicándose en 0.7 veces, aunque no muestra cambios respecto a lo observado en junio 2017 y en su histórico reciente.

Por otra parte, el efectivo en caja y bancos presentó un saldo de US\$1.8 millones a junio 2018, los cuales representan el 3.5% de los activos totales y cubren en 5.4% los pasivos corrientes. Cabe señalar, que la Compañía cuenta con inversiones financieras de depósitos a plazo fijo por un valor de US\$1.8 millones; sin embargo, éste ha sido dado en garantía a una empresa aseguradora para respaldar cartas de crédito requeridas por algunos proveedores para la importación de mercancías, por lo cual no estaría disponible para cubrir otras necesidades de liquidez.

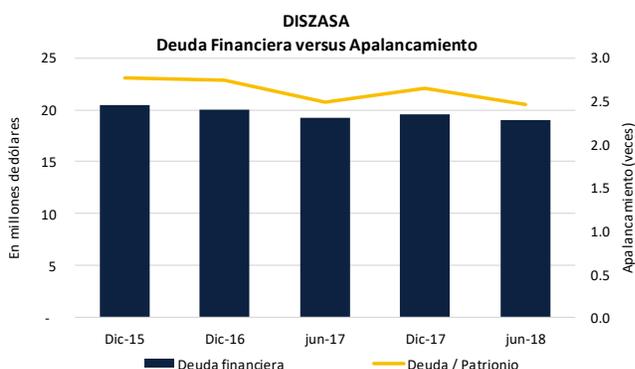
DISZASA: Indicadores de Liquidez					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
Activos corrientes / Pasivos corrientes	1.3	1.3	1.2	1.3	1.2
Liquidez ácida (x veces)	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7
Efectivo / Pasivos corrientes	0.6%	1.1%	1.8%	1.4%	5.4%
Capital de trabajo neto*	9,584	10,524	7,685	9,315	6,584

\* En miles de dólares

Fuente: Estados financieros auditados e internos de DISZASA.

### 8.3 Endeudamiento

Ante el desempeño de la deuda total de la Entidad, la gestión del riesgo de refinanciamiento se mantiene relativamente controlada. La mayor parte de la deuda corresponde al financiamiento bancario en el corto plazo (42.0%) y es destinada a capital de trabajo. A junio 2018, los niveles de apalancamiento (pasivo / patrimonio) se ubicaron en 2.5 veces y no ha mostrado cambios significativos en el último año.



Fuente: Estados financieros auditados e internos de DISZASA.

A junio 2018, la deuda financiera cerró con US\$19.0 millones, menor en 0.9% respecto a igual periodo de 2017; no obstante, los niveles de apalancamiento frente a la generación EBITDA se incrementaron, como resultado del menor dinamismo en ventas que redujo el flujo EBITDA. En consecuencia, la deuda financiera bancaria cubrió en 6.3 veces el EBITDA a junio 2018 (junio 2017: 6.0 veces); mientras que, la deuda total a EBITDA cerró en 12.0 veces desde un 10.9 veces un año antes.

DISZASA : Indicadores de endeudamiento					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
Pasivo / Patrimonio (veces)	2.8	2.7	2.5	2.7	2.5
Endeudamiento de C.P. / Patrimonio	2.4	2.5	2.2	2.5	2.2
Patrimonio / Activos	26.6%	26.7%	28.7%	27.4%	28.9%
Deuda financiera bancaria / EBITDA	6.5	6.5	6.0	6.1	6.3
Deuda / EBITDA	12.1	12.8	10.9	12.3	12.0
Activos / Patrimonio	3.8	3.7	3.5	3.7	3.5

Fuente: Estados financieros auditados e internos de DISZASA.

### 8.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

Al finalizar el primer semestre del 2018, la utilidad operativa alcanzó US\$900.0 mil, contrayéndose interanualmente en 20.7%; mientras que los gastos financieros crecieron en 12.1% anual. En este sentido, la relación que mide el nivel

de cobertura del EBIT a intereses pagados fue de 2.1 veces, disminuyendo frente al 2.9 veces de junio 2017. Por su parte, el indicador EBIT/Activos promedios fue de 3.5 veces (junio 2017: 4.5 veces).

Los indicadores de cobertura podrían mejorar con el alargamiento en los plazos de deuda, debido a que contará con amortizaciones programadas de la deuda proveniente de la titularización generando mayor flexibilidad financiera.

DISZASA: Indicadores de coberturas					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
Deuda financiera bancaria/EBITDA	6.5	6.4	6.0	6.0	6.4
EBITDA / Gasto financiero	3.2	3.3	4.2	3.1	3.5
Cobertura EBIT/intereses	2.2	2.3	2.9	2.0	2.1
Deuda a corto plazo /EBITDA	10.7	11.4	9.5	11.3	10.9
Deuda largo plazo/EBITDA	1.4	1.4	1.4	0.9	1.1

Fuente: Estados financieros auditados e internos de DISZASA.

### 8.5 Indicadores de actividad

A junio 2018, los indicadores de actividad muestran relativa estabilidad de forma interanual, el volumen de ventas frente a la menor devolución de productos sobre ventas, ha favorecido la rotación de las cuentas por cobrar esto a pesar del menor ritmo de crecimiento que han mostrado las ventas en los últimos periodos (junio 2018: -2.6%).

El indicador de rotación de cuentas por cobrar presentó una ligera disminución respecto al año anterior al ubicarse en 8.1 veces (junio 2017: 8.0 veces), lo que significa que la empresa mantiene una convertibilidad de cuentas por cobrar en efectivo estable y en línea con sus registros históricos. Las relaciones comerciales entre las compañías del Grupo, exhiben saldos moderados en las cuentas por cobrar y por pagar entre compañías relacionadas (7.1%).

A junio 2018, los inventarios acumularon un saldo de US\$16.0 millones, disminuyendo un 8.3% de forma interanual explicado por la estacionalidad propia de su modelo de negocios. Si bien, los inventarios muestran un menor dinamismo, la rotación de inventarios se mantiene estable ubicándose en 5.7 veces (junio 2017: 5.9 veces). Cabe señalar, que la mayor parte de los inventarios se encuentra disponible para la venta y una parte residual está en tránsito. Las compras provienen tanto de proveedores extranjeros como de locales, teniendo una participación similar en el volumen.

DISZASA : Indicadores de Actividad					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
Rotación de inventario	4.7	4.8	5.9	5.2	5.7
Periodo medio de inventario	75.9	74.9	60.5	68.9	62.7
Rotación de CxC	7.2	7.3	8.0	7.0	8.1
Periodo medio cobro	50.0	49.5	45.1	51.7	44.2
Periodo medio de pago	56.3	60.2	47.4	61.1	55.0
Rotación Gtos. Admón.	13.5	14.1	40.7	13.3	41.2

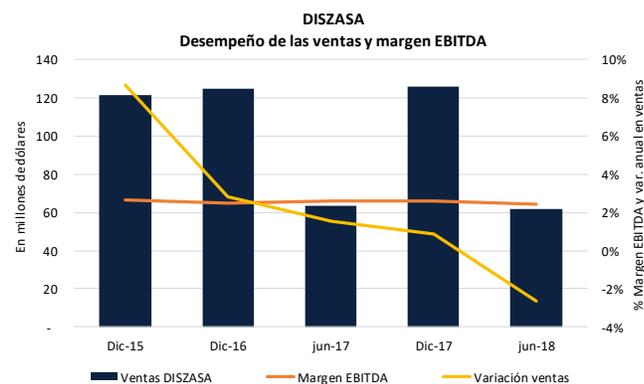
Fuente: Estados financieros auditados e internos de DISZASA.

## 8.6 Rentabilidad

Los ingresos totales de DISZASA consolidaron un saldo de US\$61.5 millones, reportando una disminución del orden del 2.6%. Por su parte, el costo de venta se contrajo en similar proporción 2.5%; no obstante, su participación es del 78.2% de los ingresos netos. El *ratio* EBIT a ingresos totales se ubicó en 1.5% desde un 1.8% reportado en junio 2017, cabe señalar que esta condición es similar a los registros históricos debido al alto volumen de ventas y la presión que ejerce el costo de venta y los gastos operativos.

Al finalizar junio 2018, el EBITDA presentó una disminución del 7.8% respecto a junio 2017, totalizando US\$1.5 millones. Si bien, los ingresos totales muestran una tendencia decreciente, el margen EBITDA se mantiene estable, aunque en nuestra opinión estrecho debido a la alta absorción de costos y gastos propios del modelo de negocios. Por consiguiente, incrementar el volumen de ventas será necesario para ampliar los márgenes.

En busca de la rentabilidad de sus activos y la diversificación de sus ingresos la Compañía arrienda bodegas para productos refrigerados y congelados a sus clientes principales donde se almacenan sus productos; dichos ingresos reportan una participación del 1.3% a diciembre 2017.



Fuente: Estados financieros auditados e internos de DISZASA.

Al finalizar junio 2018, los gastos operativos representaron el 20.3% de los ingresos totales, declinando en 1.5% anual. Por su parte, la utilidad neta mostró una contracción del 42.0% para cerrar con un saldo de US\$340.1 mil, impactada principalmente por el menor crecimiento de los ingresos fundamentales y de la alta participación de costos y gastos necesarios para la expansión del negocio. Lo anterior, generó que el retorno sobre el patrimonio se ubique en 4.6% y el del activo 1.3% durante el periodo de análisis.

DISZASA: Indicadores de Rentabilidad					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
ROA	1.9%	3.9%	2.3%	2.1%	1.3%
ROE	7.2%	14.8%	8.0%	7.7%	4.6%
Margen EBITDA	2.6%	2.5%	2.6%	2.6%	2.5%
EBIT/Ingresos totales	1.8%	1.7%	1.8%	1.7%	1.5%
EBIT/Activos promedio	4.4%	3.9%	4.5%	3.9%	3.5%
Margen neto	0.8%	1.7%	0.9%	0.9%	0.6%

Fuente: Estados financieros auditados e internos de DISZASA.

## 9. UDISA

### 9.1 Estructura financiera

A junio 2018, los activos totales registraron un saldo de US\$7.3 millones, mostrando una contracción interanual del 4.5% (junio 2017: +1.2%). Cuentas por cobrar (40.6%), inmuebles, mobiliario y equipo neto (23.5%), inventario (16.0%) y en menor medida cuentas por cobrar a partes relacionadas (7.3%), continúan como las cuentas más influyentes dentro de los activos. La Entidad tiene por actividad económica la distribución y comercialización de bienes de consumo y productos alimenticios, en consecuencia, está sujeta a ciclos estacionales que determinan sus niveles de inventarios e ingresos en ciertos periodos.

Las obligaciones totales acumularon un saldo de US\$4.9 millones, mostrando una contracción del 10.0% anual, principalmente por la reducción en las cuentas por pagar a proveedores. Dentro de las cuentas más relevantes destacan los préstamos bancarios a corto plazo (54.0%), cuentas por pagar (27.1%) y en menor medida, otras cuentas por pagar a corto plazo (14.4%) y cuentas por pagar a largo plazo (4.5%). Cabe señalar, que los préstamos bancarios son destinados para financiar capital de trabajo y en su totalidad son líneas rotativas de corto plazo.

La estructura financiera de la Entidad se concentra principalmente en los pasivos, aunque su participación ha disminuido por el menor dinamismo de las cuentas por

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 13 de 20

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

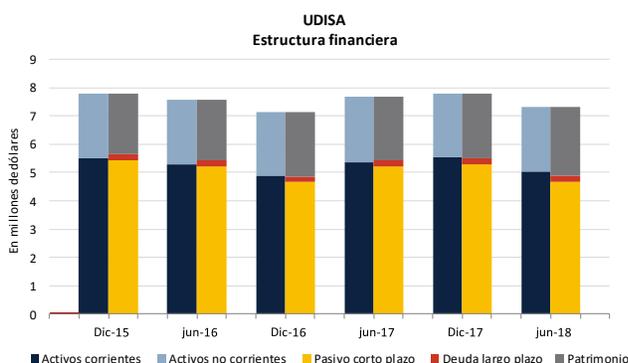
Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

pagar a proveedores. Lo anterior, aunado a la continua generación interna ha favorecido un mayor espacio del patrimonio dentro del balance, que a junio 2018 se ubicó en 33.3% (junio 2017: 29.2%).

El patrimonio acumuló un saldo por US\$2.4 millones a junio 2018 y mostró una expansión interanual del 8.9% en términos de un año. El capital social pagado representó el 46.4%, las utilidades acumuladas el 39.4% y las reservas de capital el 14.2%. UDISA muestra una adecuada generación interna de capital y políticas moderadas de distribución de dividendos, condición que ha permitido fortalecer su base patrimonial y seguir rentabilizando su estructura.



Fuente: Estados financieros auditados e internos de UDISA.

## 9.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

Las disponibilidades en efectivo se han mantenido estrechas, debido a la previsibilidad de los pagos y la facilidad de crédito con empresas relacionadas. A junio 2018, las cuentas de caja y bancos registraron un monto de US\$18.1 mil. El indicador que mide los niveles de efectivo a pasivos de corto plazo, mejoró al ubicarse en 0.4% desde -1.2% en junio 2017, no obstante, el *ratio* se mantiene por debajo de su promedio histórico.

La sociedad presenta en su balance una cobertura de activos corrientes frente a pasivos circulantes (junio 2018: 1.1 veces); que en nuestra opinión es estrecha debido a que las obligaciones financieras están concentradas en su totalidad en el corto plazo.

El capital de trabajo se ubicó en US\$362.7 mil a junio 2018, sin embargo, al excluir los saldos elevados en las cuentas por cobrar y por pagar de compañías relacionadas se reduce a US\$199.2 mil. Por otra parte, la liquidez medida a través del ratio de liquidez ácida, registró 0.8 veces frente al 0.7 veces observado un año antes, ante la moderada participación de los inventarios en la estructura de balance.

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

UDISA : Indicadores de Liquidez					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
Activos corrientes / Pasivos corrientes	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1
Liquidez ácida (x veces)	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
Efectivo / Pasivos corrientes	1.5%	1.9%	-1.2%	1.2%	0.4%
Capital de trabajo neto*	77.3	213.4	152.8	260.6	362.7

\* En miles de dólares

Fuente: Estados financieros auditados e internos de UDISA.

## 9.3 Endeudamiento

Los requerimientos de financiamiento de la Entidad han estado en función de las necesidades de capital de trabajo. La deuda financiera registró US\$2.6 millones a junio 2018, incrementándose interanualmente en 3.9%. Asimismo, los préstamos entre compañías relacionadas crecieron en 32.6% anual, acumulando un saldo de US\$369.3 mil. No obstante, los pasivos totales disminuyeron debido a la contracción interanual mostrada por las cuentas por pagar a proveedores (junio 2018: -33.1%), registrando un saldo de US\$1.3 millones (junio 2017: US\$2.0 millones).

La contracción general de la deuda global permitió que el apalancamiento simple (pasivo/patrimonio) fuera menor (2.0 veces) a la observado en junio 2017 (2.4 veces).

Cabe señalar, que la totalidad de la deuda financiera es de corto plazo, por lo que estratégicamente la Entidad pretende obtener recursos en el mercado de valores utilizando el vehículo de la titularización de flujos futuros, para lograr una mayor flexibilidad financiera, al sustituir deuda de corto plazo por largo plazo.

UDISA: Indicadores de endeudamiento					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
Pasivo / Patrimonio (veces)	2.64	2.17	2.42	2.39	2.00
Endeudamiento de C.P. / patrimonio	2.54	2.08	2.33	2.30	1.91
Patrimonio / Activos	27.5%	31.6%	29.2%	29.5%	33.3%
Deuda financiera bancaria / EBITDA	5.66	4.62	8.78	4.57	6.60
Deuda / EBITDA	11.53	8.85	17.44	9.14	13.01
Activos / patrimonio	3.64	3.17	3.42	3.39	3.00

Fuente: Estados financieros auditados e internos de UDISA.

## 9.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

El indicador de deuda financiera bancaria sobre EBITDA reportó una mejora al ubicarse en 6.6 veces, desde el 8.8 veces observado en junio 2017, influenciado por los menores niveles de deuda contratados en el período 2017-2018. Por otra parte, el crecimiento más que proporcional

de la utilidad de operación (+28.5%) frente al aumento de los gastos financieros (+6.0%), favoreció la relación que mide el nivel de cobertura del EBIT a intereses pagados, la cual se ubicó en 2.0 veces, desde el 1.7 veces observado un año antes.

UDISA : Indicadores de Coberturas					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
Deuda financiera bancaria/EBITDA	5.7	4.6	8.8	4.6	6.6
EBITDA / Gasto financiero	3.7	3.7	1.9	3.5	2.3
Cobertura EBIT/intereses	3.5	3.5	1.7	3.2	2.0
Deuda a corto plazo /EBITDA	11.1	8.5	16.8	8.8	12.5
Deuda largo plazo/EBITDA	0.4	0.4	0.7	0.4	0.5

Fuente: Estados financieros auditados e internos de UDISA.

## 9.5 Indicadores de actividad

UDISA exhibe altos niveles de cuentas por cobrar a clientes como resultado de su modelo de negocio; representado principalmente por clientes mayoristas y en menor medida supermercados, hoteles, restaurantes, entre otros. El saldo de las cuentas por cobrar comerciales fue de US\$3.0 millones a junio 2018, registrando una disminución interanual del 6.8%; en contraposición las cuentas por cobrar a compañías relacionadas se incrementaron significativamente en 501.0%, acumulando un saldo por US\$532.9 mil.

La rotación de las cuentas por cobrar fue de 4.5 veces a junio 2018, igual a la observada un año antes; mientras que, el período promedio de cobro fue de 80.7 días, superior a su promedio histórico. Lo anterior, presiona la liquidez en momentos de honrar la deuda con sus proveedores comerciales, al generar un ratio promedio de cuentas por pagar a 54.6 días.

En nuestra opinión, el gasto en concepto de cuentas incobrables es bajo y administrable al representa un modesto 0.5% de las ventas netas. No obstante, agilizar la rotación de las cuentas por cobrar sería conveniente a fin de reducir presiones en los niveles de liquidez y apalancamiento.

Los inventarios han sostenido una participación moderada dentro del balance (junio 2018: 16.0%), su composición por tipo de productos se integra principalmente por alimentos y en menor medida los de uso personal, hogar y otros. Al cierre del primer semestre del 2018, la rotación de los inventarios se ubicó en 8.1 veces, desde el 7.2 veces registrado un año atrás, con lo cual se agilizó el período promedio de inventario hasta 44.3 días (junio 2017: 50.1

días). Cabe señalar, que todas las marcas de los productos que distribuye la Compañía son extranjeras, en consecuencia, aproximadamente el 95.0% de las compras de mercancías son a proveedores extranjeros.

UDISA : Indicadores de Actividad					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
Rotación de inventario	5.6	5.9	7.2	7.2	8.1
Período medio de inventario	64.6	60.6	50.1	50.0	44.3
Rotación de CxC	4.8	4.6	4.5	4.5	4.5
Período medio cobro	75.7	78.1	79.4	80.0	80.7
Período medio de pago	66.4	64.0	61.5	56.8	54.6
Rotación Gtos. Adm.	17.5	17.3	66.0	16.3	60.4

Fuente: Estados financieros auditados e internos de UDISA.

## 9.6 Rentabilidad

A junio 2018, el EBITDA presentó un desplazamiento positivo del 27.4% anual, totalizando US\$198.0 mil desde US\$155.4 mil. Los ingresos totales del Originador consolidaron un saldo de US\$6.9 millones, reportando un crecimiento del 2.0%. Por su parte, la utilidad operativa se expandió en 28.5% en términos de un año; explicado por un menor ritmo de crecimiento de los gastos operativos (-1.0%) y la estabilidad del costo de venta. Lo anterior, implicó que la rentabilidad medida por el margen EBITDA se ubicará en 2.9% desde un 2.3% reportado en junio 2017.

El costo de venta absorbió el 79.3% de los ingresos totales, mientras que los gastos operativos representaron el 18.1%. Por su parte, la utilidad neta sostuvo un crecimiento alto (+19.5%) para cerrar con un saldo de US\$153.8 mil, generando que el retorno sobre el patrimonio y el activo exhibieran una mejora en relación a lo observado un año antes, 13.1% (junio 2017: 11.7%); y 4.1% (junio 2017: 3.4%); respectivamente.

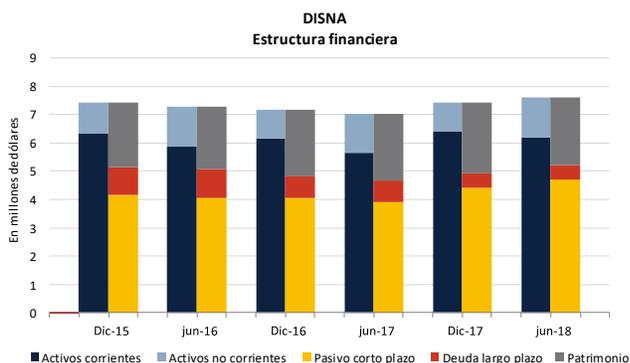
UDISA : Indicadores de Rentabilidad					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
ROA	2.8%	3.5%	3.4%	3.2%	4.1%
ROE	10.5%	11.8%	11.7%	10.4%	13.1%
Margen EBITDA	4.0%	4.6%	2.3%	4.2%	2.9%
EBIT/Ingresos totales	3.8%	4.3%	2.0%	3.9%	2.6%
EBIT/Activos promedio	6.5%	7.5%	3.6%	7.1%	4.7%
Margen neto	1.8%	2.0%	1.9%	1.8%	2.2%

Fuente: Estados financieros auditados e internos de UDISA.

## 10. DISNA, S.A.

### 10.1 Estructura financiera

A junio 2018, los activos totales registraron un saldo de US\$7.6 millones, mostrando un crecimiento interanual del 8.4% (junio 2017: -3.4%). Los inventarios (34.9%); cuentas por cobrar (31.3%); inversiones en asociadas (11.7%); y en menor medida cuentas por cobrar a partes relacionadas (11.0%), continúan como las cuentas más influyentes dentro de los activos.



Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de DISNA.

Las obligaciones totales registraron un monto de US\$5.2 millones a junio 2018, desplazándose interanualmente en 11.9%, principalmente por el incremento de las cuentas por pagar a proveedores y a partes relacionadas. Dentro de las cuentas más relevantes destacan los préstamos bancarios a corto plazo (32.0%), cuentas por pagar (30.2%) y las cuentas por pagar a partes relacionadas (17.4%).

A junio 2018, el patrimonio acumuló un saldo por US\$2.4 millones y mostró una expansión interanual del 1.5% en términos de un año. El capital social pagado representó el 61.2%, las utilidades acumuladas el 31.4% y las reservas de capital el 7.4%. El comportamiento del patrimonio ha estado en función de la capacidad de generación interna de la Compañía y se ha favorecido de una política conservadora de no distribución de dividendos en los últimos tres años.

### 10.2 Liquidez y análisis de generación de flujos.

Se observan presiones significativas en las posiciones líquidas de la Compañía desde el año 2016. Lo anterior se atribuye al incremento del ciclo de conversión del efectivo, principalmente por la contracción en el volumen de ventas registrada hasta junio 2017, reduciendo la rotación de los

inventarios. Aunado a lo anterior, el período de pago de los proveedores disminuyó a 35.7 días en junio 2018, desde 43.3 días observado en junio 2016.

Desde diciembre 2017, las ventas exhiben una trayectoria de crecimiento positiva, por lo que se espera que la rotación de inventarios y los niveles de generación interna se incrementen. SCRiesgo considera, que DISNA continuará con su estrategia de crecimiento dentro de su mercado objetivo. No obstante, el originador enfrenta desafíos debido a los altos niveles de competitividad del mercado y el lento crecimiento de la economía del país. Por otra parte, un incremento del plazo promedio de su fondeo con acreedores podría ayudar a flexibilizar las posiciones de liquidez.

La mayor parte de las cuentas por pagar están contratadas a corto plazo, en consecuencia, la sociedad presenta en su balance una cobertura estrecha de activos corrientes frente a pasivos circulantes (junio 2018: 1.3 veces). Cabe señalar, que se observan saldos elevados en las cuentas por cobrar y por pagar entre compañías relacionadas, debido a las relaciones comerciales entre las compañías del Grupo. El capital de trabajo se ubicó en US\$1.5 millones a junio 2018. Por otra parte, la liquidez medida a través del indicador de liquidez ácida, registró 0.7 veces frente al 0.9 veces observado un año antes, ante la alta participación de los inventarios en la estructura de balance.

DISNA: Liquidez y flujos del periodo					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
Activos corrientes / Pasivos corrientes	1.5	1.5	1.5	1.4	1.3
Liquidez ácida (x veces)	1.0	1.0	0.9	1.1	0.7
Efectivo / Pasivos corrientes	3.2%	7.5%	-1.5%	0.6%	-0.3%
Capital de trabajo neto*	2,192	2,075	1,762	1,978	1,469

\*En miles de dólares

Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de DISNA.

### 10.3 Endeudamiento

Las cuentas por pagar a proveedores registraron un saldo por US\$1.6 millones, exhibiendo un crecimiento del orden del 36.9%. Asimismo, las cuentas por pagar a partes relacionadas crecieron a una tasa anual del 69.1%, acumulando un saldo de US\$904.6 mil. Lo anterior, estuvo en función de los requerimientos de capital de trabajo. Por otra parte, la deuda financiera registró US\$2.0 millones a junio 2018, mostrando una contracción del 12.0% anual. La mayor parte de la deuda financiera es de corto plazo, por lo que la Entidad pretende obtener recursos en el mercado de valores utilizando el vehículo de la titularización de flujos

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 16 de 20

#### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

#### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

futuros, condición que le permitirá una mayor flexibilidad financiera, al sustituir deuda de corto plazo por largo plazo.

El incremento general de la deuda global (+11.9%) generó que el apalancamiento simple (pasivo/patrimonio) fuera mayor (2.2 veces) a la observado en junio 2017 (2.0 veces).

DISNA: Indicadores de endeudamiento					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
Pasivo / Patrimonio (veces)	2.3	2.0	2.0	2.0	2.2
Endeudamiento de C.P. /patrimonio	1.8	1.7	1.6	1.8	2.0
Patrimonio / Activos	30.4%	32.9%	33.8%	33.8%	31.7%
Deuda financiera bancaria /EBITDA	7.8	7.9	13.6	6.2	12.6
Deuda / EBITDA	17.3	16.8	29.7	13.5	28.8
Activos / patrimonio	3.3	3.0	3.0	3.0	3.2

Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de DISNA.

## 10.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

Los indicadores de endeudamiento y cobertura de intereses mostraron mejoras a junio 2018, debido a que la generación EBITDA exhibió un crecimiento interanual del 4.7% y la deuda financiera disminuyó en 12.0%. En consecuencia, el indicador de apalancamiento (deuda financiera a EBITDA) mostró un desplazamiento favorable al pasar a 12.6 veces, desde 13.5 veces en el lapso de un año. Es importante mencionar, que este indicador resulta alto durante el primer semestre del año y llega a niveles administrables hasta el cierre de cada año (diciembre 2017: 6.2 veces), debido a los ciclos estacionales que determinan sus niveles de ingresos en ciertos períodos, siendo el mes de diciembre el más alto.

La generación EBITDA, cubre el monto de intereses incurrido en 1.5 veces, mejorando en relación a lo observado en junio 2017 (1.3 veces). Mientras que, el indicador que mide la relación (EBIT/Intereses) registró un indicador igual al reportado un año antes (1.1 veces).

DISNA : indicadores de coberturas					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
Deuda financiera bancaria/EBITDA	7.8	7.9	13.6	6.2	12.6
EBITDA / Gasto financiero	2.3	2.6	1.3	2.5	1.5
Cobertura EBIT/intereses	2.0	2.4	1.1	2.4	1.1
Deuda a corto plazo /EBITDA	15.3	13.8	24.3	11.7	25.2
Deuda largo plazo/EBITDA	2.0	3.0	5.4	1.7	3.6

Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de DISNA.

## 10.5 Indicadores de actividad

La Entidad tiene por actividad económica la compra venta y distribución de mercaderías, especialmente abarrotes, licores, comestibles, productos alimenticios y demás productos de consumo. Las marcas que distribuye son locales y extranjeras; aproximadamente el 85% de las compras de mercancías proviene de proveedores del exterior.

Los inventarios presentaron una rotación de 5.6 veces (junio 2017: 5.4 veces) con un período medio de 64.9 días (junio 2017: 67.1 días). La empresa posee cinco líneas de productos para distribución las cuales son: alimentos, hogar, uso personal, licores y bebidas (agua Evian).

La rotación de las cuentas por cobrar fue de 7.4 veces a junio 2018, reduciéndose ligeramente a la observada un año antes (junio 2017: 7.6 veces); mientras que, el período promedio de cobro fue de 48.6 días, superior al 47.6 días de junio 2017. Cabe señalar, que los costos relacionados a la constitución de reservas por cuentas incobrables no han sido significativos respecto a los ingresos totales de la Compañía.

DISNA : Indicadores de Actividad					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
Rotación de inventario	6.3	6.0	5.4	7.1	5.5
Periodo medio de inventario	56.8	59.8	67.1	50.8	64.9
Rotación de CxC	6.6	6.9	7.6	6.5	7.4
Periodo medio cobro	54.4	52.0	47.6	55.5	48.6
Periodo medio de pago	44.0	42.7	36.9	35.7	35.7
Rotación Gtos. Adm.	4.4	4.4	42.9	4.4	42.1

Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de DISNA.

## 10.6 Rentabilidad

Las ventas se expandieron interanualmente en 8.3% (junio 2017: -0.2%), acumulando un saldo de US\$8.8 millones, US\$671.8 mil más que junio 2017. El mayor crecimiento del costo de venta (+8.7%) y el continuo incremento en los gastos operativos (+7.5%), son los factores que explican la contracción de la utilidad operativa en 9.6%. No obstante, la reducción de los gastos financieros (-6.8%) y el aumento en otros ingresos no operativos (+95.1%), favorecieron la utilidad neta, que se ubicó en US\$11.0 mil, exhibiendo un incremento del 4.7% anual.

El costo de venta absorbió el 78.0% de los ingresos totales, mientras que los gastos operativos representaron el 21.3%. El margen EBITDA se situó en 1.0%, igual al reportado en

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 17 de 20

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

junio 2017. Mientras que, el retorno sobre el patrimonio y el activo no registraron cambios significativos en relación a lo observado un año antes, 0.9% (junio 2017: 0.8%); y 0.3% (junio 2017: 0.3%); respectivamente.

DISNA: Indicadores de Rentabilidad					
	Dic-15	Dic-16	jun-17	Dic-17	jun-18
ROA	1.2%	1.4%	0.3%	1.7%	0.3%
ROE	4.0%	4.5%	0.8%	5.1%	0.9%
Margen EBITDA	1.8%	1.7%	1.0%	2.1%	1.0%
EBIT/Ingresos totales	1.6%	1.6%	0.9%	1.9%	0.7%
EBIT/Activos promedio	3.6%	3.7%	2.0%	4.6%	1.7%
Margen neto	0.5%	0.6%	0.1%	0.7%	0.1%

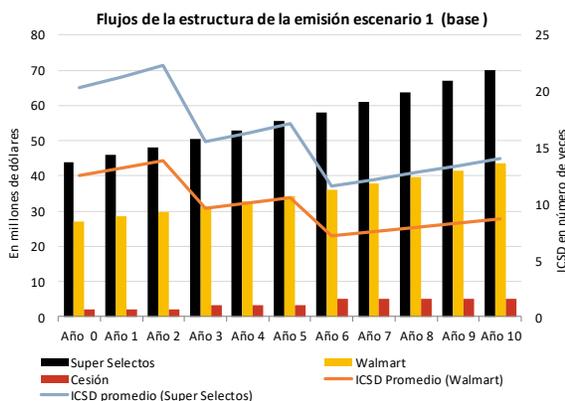
Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de DISNA.

## 11. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

SCRiesgo aplicó diversos escenarios crediticios simulando niveles de estrés económicos y financieros para asignar su calificación. En tal contexto, se realiza un análisis de la suficiencia de los flujos durante la vida de la transacción para garantizar el pago en tiempo y forma del servicio de la deuda. Para la transacción objeto de este informe, se tomó en cuenta el comportamiento del flujo histórico de las cuentas por cobrar derivadas de las ventas efectuadas a Operadora del Sur, S.A. de C.V. y a Calleja, S.A. de C.V. La estructura se sometió a diferentes escenarios de estrés por variables económicas para mostrar su desempeño.

### Escenario 1:

El escenario base contempló las siguientes variables: la tasa de crecimiento anual de 1.5% en los niveles de flujo cedidos tanto para Operadora del Sur, S.A. de C.V. y Calleja, S.A. de C.V. en línea con los volúmenes registrados históricamente. Asimismo, se consideró un escenario de las ventas proyectadas con un crecimiento del promedio de 1.5% durante toda la vida de la emisión.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

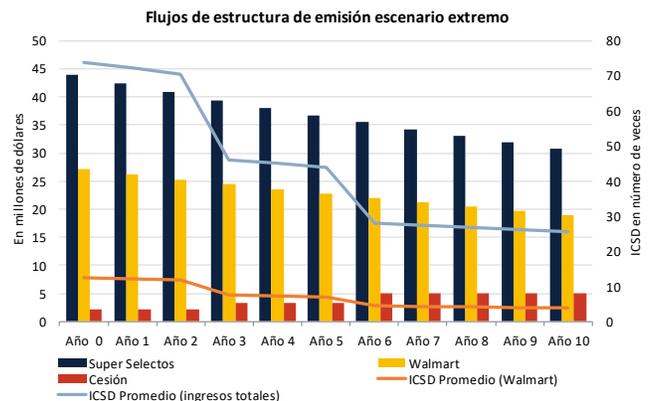
La relación de ingresos totales a monto de cesión presenta una cobertura de 80.1 veces al inicio de la transacción (Año 1). En la medida que la cesión aumenta el indicador disminuye gradualmente hasta finalizar el año en 53.7 veces. Por su parte, ICSD Promedio (Walmart), se ubica en 12.6 veces en el año 1, hasta finalizar en 8.7 veces. Mientras que el ICSD promedio (Super Selectos) se ubica en 20.3 veces hasta finalizar en 14.0 veces.

Variables	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
ICSD Promedio (ingresos totales)	80.1	84.1	58.9	61.8	64.9	44.2	46.4	48.7	51.2	53.7
ICSD promedio (Super Selectos)	21.3	22.3	15.6	16.3	17.1	11.6	12.2	12.8	13.4	14.0
ICSD Promedio (Walmart)	13.2	13.8	9.6	10.1	10.6	7.2	7.6	7.9	8.3	8.7
Cesión/Ingresos totales	1.2%	1.2%	1.7%	1.6%	1.5%	2.3%	2.2%	2.1%	2.0%	1.9%

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

### Escenario Extremo

El escenario extremo supone una caída constante en el volumen de ventas del 2.2% y del 3.5% en los niveles de flujo cedidos tanto para Operadora del Sur, S.A. de C.V. y Calleja, S.A. de C.V.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

El escenario reproduce una caída constante en la relación de ingresos totales a monto de la cesión, iniciando con una cobertura del 74.6 veces al inicio de la transacción y cae hasta un 26.4 veces en el año 10. Por su parte, el ICSD Promedio (Walmart), se ubica en 12.1 veces en el año 1, hasta finalizar en 3.8 veces. Mientras que el ICSD promedio (Super Selectos) se ubica en 19.6 veces hasta finalizar en 6.2 veces.

Variables	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
ICSD Promedio (ingresos totales)	74.6	73.0	47.6	46.5	45.5	28.9	28.2	27.6	27.0	26.4
ICSD promedio (Super Selectos)	19.6	18.9	12.2	11.7	11.3	7.1	6.8	6.6	6.4	6.2
ICSD Promedio (Walmart)	12.1	11.7	7.5	7.3	7.0	4.4	4.2	4.1	3.9	3.8
Cesión/Ingresos totales	1.3%	1.4%	2.1%	2.1%	2.2%	3.5%	3.5%	3.6%	3.7%	3.8%

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 18 de 20

### Más información

www.scriesgo.com

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

## 12. OPINIÓN LEGAL

SCRiesgo contrató asesoría jurídica independiente para la evaluación legal de la estructura de titularización. Entre documentos revisados en la evaluación se encuentra el Contrato de Titularización, Contrato de Cesión y Administración y las órdenes irrevocables de pago.

El dictamen jurídico concluye que los contratos aportados regulan adecuadamente la estructura y no se observan omisiones importantes que incrementen el riesgo, más allá de lo que es propio por la naturaleza misma del negocio que se está estructurando. Sobre esto último, la cesión de los flujos titularizados, si bien cumple todas las formalidades, no permite lograr la separación entre los riesgos de la titularización y los propios de los negocios de las sociedades

originadoras, por lo que el éxito de la titularización estará ligado al éxito y continuidad de los negocios explotados por dichas sociedades.

---

*SCRiesgo da clasificación de riesgo a este emisor desde el año 2018. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.*

*“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”*

*“La clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos”*

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

## Distribuidora Zablah, S.A. de C.V

DIZASA							
Balance general (En dólares)	Dic-14	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Activo Circulante	44,153,782	43,741,672	39,171,143	47,071,350	40,579,994	46,504,297	39,552,115
Activo No Circulante	9,499,534	9,830,781	10,732,774	7,782,512	10,474,453	8,179,673	11,369,641
Activo	53,653,316	53,572,453	49,903,917	54,853,862	51,054,447	54,683,970	50,921,756
Pasivo Circulante	34,484,966	34,157,209	29,297,142	36,547,543	32,894,765	37,189,225	32,968,156
Pasivo No Circulante	3,820,658	5,190,075	5,821,629	3,650,396	3,516,969	2,519,609	3,238,332
Pasivo	38,305,624	39,347,284	35,118,771	40,197,939	36,411,734	39,708,834	36,206,488
Patrimonio	13,818,024	14,225,169	14,785,101	14,655,923	14,642,619	14,975,136	14,715,274
Pasivo + Capital	52,123,648	53,572,453	49,903,872	54,853,862	51,054,353	54,683,970	50,921,762
DIZASA							
Estados de Resultado (En dólares)	Dic-14	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Ventas netas	111,760,444	121,441,308	62,235,937	124,866,117	63,177,400	125,974,470	61,520,800
Costos y gastos	110,050,716	119,226,501	61,093,113	122,751,841	62,042,100	123,842,642	60,620,800
Utilidad operativa	1,709,728	2,214,807	1,142,824	2,114,276	1,135,300	2,131,828	900,000
Otros Gastos/Ingresos	-580,749	-660,176	-364,422	937,487	-253,500	-285,759	-388,461
Utilidad antes de impuestos	1,128,979	1,554,631	778,402	3,051,763	881,800	1,846,069	511,539
Impuestos	391,167	541,012	233,521	778,550	264,540	621,067	153,492
Contribución especial para la seguridad	-	6,774	27,244	142,559	30,863	78,789	17,907
Utilidad Neta	737,812	1,006,845	517,637	2,130,654	586,397	1,146,213	340,140

## Unión Distribuidora Internacional S.A. de C.V.

UDISA							
Balance general (En dólares)	Dic-14	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Activo Circulante	5,912,005	5,505,743	5,268,324	4,877,072	5,365,524	5,549,427	5,023,667
Activo No Circulante	2,293,257	2,270,849	2,302,498	2,239,065	2,296,848	2,253,064	2,293,661
Activo	8,205,262	7,776,592	7,570,822	7,116,137	7,662,372	7,802,491	7,317,328
Pasivo Circulante	5,924,217	5,428,433	5,200,880	4,663,656	5,212,761	5,288,843	4,660,944
Pasivo No Circulante	215,793	212,133	216,058	205,442	209,368	213,293	217,219
Pasivo	6,140,010	5,640,566	5,416,939	4,869,098	5,422,129	5,502,136	4,878,163
Patrimonio	2,065,252	2,136,026	2,153,901	2,247,039	2,240,242	2,300,355	2,439,165
Pasivo + Capital	8,205,262	7,776,592	7,570,840	7,116,137	7,662,372	7,802,491	7,317,328
UDISA							
Estados de Resultado (En dólares)	Dic-14	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Ventas netas	11,806,692	12,636,779	6,383,116	12,932,989	6,735,028	13,486,618	6,867,274
Costos y gastos	11,458,116	12,156,225	6,253,525	12,371,590	6,597,213	12,955,976	6,690,201
Utilidad de Operación	348,576	480,554	129,592	561,399	137,815	530,642	177,073
Otros gastos/Ingresos	-123,516	-126,099	63,283	-149,767	66,388	-148,978	66,999
Utilidad antes de Impuestos	225,060	354,455	192,875	411,632	204,203	381,664	244,073
Reserva legal	16,966	24,258	13,501	28,131	14,294	28,131	17,085
Impuestos	69,162	108,681	57,863	125,619	61,261	117,348	73,222
Utilidad Neta	138,932	221,516	121,511	257,882	128,648	236,185	153,766

## Distribuidora Nacional, S.A de C.V.

DISNA							
Balance general (En dólares)	Dic-14	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Activo Circulante	6,326,837	6,338,935	5,869,679	6,139,368	5,665,616	6,397,570	6,185,281
Activo No Circulante	1,017,579	1,067,471	1,413,825	1,040,209	1,367,320	1,015,398	1,435,315
Activo	7,344,416	7,406,406	7,283,505	7,179,577	7,032,935	7,412,968	7,620,596
Pasivo Circulante	5,030,276	4,146,694	4,050,374	4,063,976	3,903,205	4,419,985	4,715,977
Pasivo No Circulante	162,142	1,010,553	1,010,553	750,094	750,063	489,155	489,124
Pasivo	5,192,418	5,157,247	5,060,927	4,814,070	4,653,268	4,909,140	5,205,101
Patrimonio	2,151,998	2,249,159	2,222,581	2,365,507	2,379,626	2,503,828	2,415,493
Pasivo + Capital	7,344,416	7,406,406	7,283,508	7,179,577	7,032,894	7,412,968	7,620,595
DISNA							
Estados de Resultado (En dólares)	Dic-14	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Ventas netas	16,877,540	16,751,866	8,140,754	17,031,948	8,122,107	17,444,460	8,793,866
Costos y gastos	16,727,300	16,491,164	8,132,023	16,762,333	8,051,727	17,107,456	8,730,223
Utilidad de Operación	150,240	260,702	8,731	269,615	70,380	337,004	63,643
Otros gastos/Ingresos	-127,517	-120,854	-55,851	-93,790	-56,260	-133,608	-46,713
Utilidad antes de Impuestos	22,723	139,848	-47,120	170,165	14,120	203,396	16,930
Reserva legal	3,420	9,739	0	12,041	988	13,743	1,185
Impuestos	14,863	42,687	0	53,817	3,939	65,075	4,723
Utilidad Neta	4,440	87,422	-47,120	104,307	9,192	124,578	11,021

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 19 de 20

## Más Información

www.scriesgo.com

## Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419



# FONDO DE TITULARIZACIÓN – RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS 01

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 21 de noviembre de 2018

Instrumentos	Categoría(*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (VTRTSD 01)	(nueva) AA-.sv	-	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago de 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.
Perspectiva	Estable	-	

*“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.”*

## Fondo de Titularización

Patrimonio Independiente Originadores:	Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (FTRTSD 01). Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (en adelante DISZASA) Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (en adelante DISNA) Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (en adelante UDISA)
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (VTRTSD 01).
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Administrador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	US\$25,000,000
Tramo 1:	US\$21,250,000
Tramo 2:	US\$3,750,000
Respaldo de la Emisión:	Los derechos sobre Flujos Financieros Futuros correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por DISZASA, UDISA y DISNA, por las ventas realizadas a supermercados; dicha porción comprende hasta un monto máximo de: i) DISZASA: US\$29,649,120; ii) UDISA: US\$4,681,440; y iii) DISNA: US\$4,681,440.

-----MM US\$ al 30.09.18 -----		
Activos: --	Patrimonio: --	Ingresos: --
Utilidad: --	ROAE: --	ROAA: --

**Historia de la Clasificación:** Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (VTRTSD 01) → AA-.sv (21.11.18).

Para la presente evaluación se ha utilizado información financiera proyectada sobre los flujos a ser cedidos al Fondo por parte de los Originadores, así como información financiera adicional proporcionada por los Originadores y la Sociedad Titularizadora. Se han utilizado, asimismo, estados financieros auditados de los Originadores al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017, estados financieros no auditados al 30 de septiembre de 2017 y 2018, así como información financiera proporcionada por los Originadores. La presente calificación se encuentra supeditada al cumplimiento de cada uno de los términos y condiciones incorporados en los contratos (Prospecto, Contrato de Cesión y Administración de Derechos Sobre Flujos Financieros Futuros de cada Originador, Contrato de Titularización) acuerdos que deben ser verificados por el Representante de los Inversoristas como paso previo a la colocación de los títulos valores. Por lo anterior, Zumma Ratings podrá cambiar la calificación, de no cumplirse con el 100% de los compromisos asumidos que determinaron la presente calificación.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó asignar la categoría AA-.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (FTRTSD 01) con base a la evaluación efectuada al 30 de septiembre de 2018 e información complementaria a la misma fecha. En la calificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: (i) la

amplia cobertura de los flujos generados en relación a la cuota mensual a favor del FTRTSD 01; (ii) la garantía líquida que incorpora la presente estructura equivalente a las próximas cuatro cuotas de cesión, y (iii) la constitución de los originadores como fiadores solidarios, en caso que alguno no cubriese la cuota de cesión asignada. En contraposición, la calificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: (i) la ausencia de garantías reales (hipotecas/ prendas) u otro mecanismo de

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

(\*)Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Tendencia positiva: El signo “+” indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior.

Tendencia negativa: El signo “-” indica una tendencia descendente hacia la categoría de clasificación inmediata inferior.

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

colaterales (fianzas), (ii) los riesgos particulares del Originador; y (iii) el período de revisión de las razones financieras es muy amplio y los límites de los mismos son laxos.

Por su parte, los flujos a titularizar muestran concentraciones en pocas fuentes de generación, por lo que el saldo de los mismos se vería sensibilizado ante la ausencia de una de las fuentes. Sin embargo, la cobertura de los flujos por fuente de generación es amplia.

Los principales factores considerados en la calificación otorgada se detallan a continuación:

- **Amplia cobertura de flujos sobre la cuota de cesión:** El esquema operativo de esta estructura define los flujos provenientes de Operadora del Sur como fuente primaria, a depositarse en las cuentas colectoras en Banco de América Central. En el caso que al día veinticinco de cada mes, o el próximo día hábil, no haya sido posible completar los fondos necesarios para cuota mensual cedida, se activará el mecanismo de respaldo (cuenta colectora secundaria, flujos provenientes de Calleja), o en cualquier momento a requerimiento de la Titularizadora. Considerando la fuente primaria, la cobertura promedio sobre la cuota de sesión es 8 veces, mientras que, al considerar los flujos totales, la cobertura promedio sube a 20 veces.
- **Garantía Líquida:** Un mejorador en el presente esquema de titularización es la denominada cuenta restringida que será administrada por la Titularizadora y tendrá un saldo mínimo de los próximos cuatro montos de cesión mensuales de flujos financieros futuros de la segunda cuota de cesión. Estos fondos se utilizarán en escenarios de dificultades coyunturales de liquidez por parte del FTRTSD 01.
- **Constitución de los originadores como fiadores solidarios:** De acuerdo con los contratos de cesión y administración de los originadores, éstos se constituyen Fiadores Solidarios, en los mismos términos, condiciones, renunciaciones y sometimientos y se obligan a pagar cualquier suma de dinero que otro originador adeudare en relación con esta estructura de titularización. En caso que algún originador incumpla con el pago de cualquiera de las cuotas mensuales cedidas, la Titularizadora, en su calidad de Administradora del Fondo, informará por escrito al originador de su incumplimiento y le requerirá el pago de dicha cuota, para lo cual contará con un plazo máximo de tres días hábiles; en caso de no realizar el pago en dicho plazo, la Titularizadora procederá a requerir por escrito el pago a cualquiera de los fiadores solidarios, debiendo pagar los montos adeudados en un plazo máximo de siete días hábiles.
- **Fortalezas y Factores de Riesgo de los Originadores:** La destacada posición competitiva como importantes distribuidoras a nivel nacional, la alta diversificación de las marcas comercializadas, las barreras de entrada para la industria (principalmente, la relación y operación con supermercados y el capital de trabajo para financiar las operaciones) se consideran aspectos favorables en el perfil de riesgo de los originadores. En contraparte, el elevado nivel de endeudamiento, los riesgos particulares del sector (niveles de rentabilidad moderados, márgenes operativos es-

trechos y bajos niveles de eficiencia operativa) y un entorno de creciente competencia y débil desempeño de la actividad económica han sido considerados como variables que podrían sensibilizar el desempeño de los originadores.

- **Mecanismo de Garantías y Colaterales:** La estructura de titularización no cuenta garantías reales (hipotecas/prendas) u otro tipo de colaterales.
- **Período de revisión de las razones financieras es amplio y los límites muy laxos:** En el marco del proceso de titularización, los originadores se obligan a mantener bajo límites previamente establecidos dos razones financieras:

a) Deuda entre Patrimonio: Esta relación financiera deberá de ser menor o igual a uno punto setenta y cinco veces (1.75x) y deberá cumplirse semestralmente en los meses de junio y diciembre.

b) Deuda entre EBITDA: la cual deberá ser menor o igual a nueve veces (9.0x) y deberá cumplirse semestralmente en los meses de junio y diciembre.

En caso que el(los) originador(es) incumplan cualquier razón financiera en dos períodos consecutivos, la Titularizadora deberá notificar al Banco Administrador para que éste último se abstenga de realizar las transferencias de excedentes sobre la cuota mensual de cesión y se concentren en la Cuenta Colectora todos los excedentes de los depósitos que se realicen. Los montos retenidos en concepto de este mecanismo de aceleración se mantendrán en la Cuenta Colectora correspondiente hasta completar el monto equivalente a tres cuotas mensuales de cesión, y a partir de ese momento el exceso será devuelto a dicho(s) Originador(es). Las tres cuotas de cesión retenidas en la Cuenta Colectora serán devueltas únicamente si se verifica el cumplimiento de la razón financiera en cuestión.

Zumma considera que el período de revisión de las razones financieras es largo (semestral) y por ende el período de regularización. Adicionalmente, los límites de dichas razones son laxos, por lo que no se consideran preventivos en la estructura de titularización.

Por medio de esta operación de titularización, el FTRTSD 01 adquiere los derechos de flujos futuros de los originadores, de una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por DISZASA, UDISA y DISNA, por las ventas realizadas a supermercados. Cada Originador se obligará a abrir junto con la Titularizadora una Cuenta Colectora para recibir los flujos financieros futuros descritos en los dos Bancos administradores y autorizados. Ambas cuentas serán restringidas para los Originadores y la Titularizadora, ya que la finalidad de estas es única y exclusivamente la colecturía de los flujos mencionados y la concentración de fondos que perciban los Originadores para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el contrato, por lo que los originadores y la Titularizadora no podrán realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre estas, o disponer sobre los fondos, únicamente las transacciones autorizadas a cada Banco Administrador.

**Fortalezas**

1. Amplia cobertura de flujos del activo subyacente, considerando el mecanismo alternativo de flujos.
2. Los originadores se constituyen fiadores solidarios, en caso que alguno no cubra su cuota correspondiente.
3. Fortalezas de los Originadores.

**Debilidades**

1. Riesgos particulares de los Originadores y de su industria.
2. Período de revisión de razones financieras es largo (semestral), con límites laxos.
3. Ausencia de garantías reales (hipotecas/ prendas) u otro mecanismo de colaterales (fianzas).
4. Concentración de flujos en pocas fuentes de generación, aunque la cobertura es amplia.

**Oportunidades**

1. Mayor generación de flujos futuros por parte de los Originadores, con respecto a las proyecciones realizadas (introducción de marcas nuevas).

**Amenazas**

1. Entorno de creciente competencia y débil desempeño de la actividad económica.

*La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.*

*(\*)Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.*

*Tendencia positiva: El signo "+" indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior.*

*Tendencia negativa: El signo "-" indica una tendencia descendente hacia la categoría de clasificación inmediata inferior.*

*ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO*

## ENTORNO ECONÓMICO

El crecimiento real de la economía salvadoreña fue del 2.3% en 2017 (2.4% en 2016), apoyado principalmente en el fuerte envío de remesas familiares, bajos precios del petróleo; así como en la recuperación sostenida en la economía de los Estados Unidos. Históricamente, El Salvador ha padecido de bajas tasas de crecimiento, reflejando un rezago en comparación a sus pares de la región. El Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que la economía registrará una tasa de expansión del 2.3% para 2018, en sintonía con las perspectivas positivas de la economía de Estados Unidos, los diversos proyectos de construcción a escala nacional, la Unión Aduanera entre El Salvador, Honduras y Guatemala para dinamizar el comercio regional, entre otros.

No obstante, los elevados niveles de delincuencia y corrupción que exhibe El Salvador; el aplazamiento de reformas en materia fiscal por falta de acuerdos entre los partidos políticos; la incertidumbre proveniente de las elecciones de presidente de 2019; la vulnerabilidad ante eventos climáticos (fenómeno de El Niño); el encarecimiento del gasto financiero debido a la política monetaria de normalización que impulsa la Reserva Federal (FED por sus siglas en inglés) y el mayor endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos, considerando la eliminación del programa de Estatus de Protección Temporal (TPS por sus siglas en inglés) se señalan como factores de riesgo adversos para el país.

Al 31 de julio de 2018, las remesas exhiben un crecimiento interanual del 9.5% que se explica por el buen desempeño de la economía estadounidense, aunado a las precauciones tomadas por salvadoreños en el extranjero debido a la incertidumbre provocada por las políticas migratorias de dicho país. En términos prospectivos, se vislumbra que el volumen de remesas se desacelere ligeramente en el corto plazo. Por otra parte, El Salvador continúa exhibiendo bajos niveles de inflación, ubicándose en 1.1% a julio de 2018 (1.0% en julio de 2017) asociado principalmente por su condición de economía dolarizada.

Cabe precisar que el Banco Central de Reserva (BCR) actualizó el sistema de Cuentas Nacionales (SCN), conllevando a una disminución del tamaño del PIB. Lo anterior determinó que los índices de endeudamiento experimentarían un deterioro; haciendo notar que el indicador deuda/PIB de 2017 aumentó a 71% (63% antes de la actualización del SCN). Otro hecho relevante fue la aprobación de la reforma de pensiones que disminuyó las necesidades de financiamiento de corto plazo del gobierno.

A la fecha del presente informe, la calificación soberana del Gobierno de El Salvador es de B3 por Moody's, B por Fitch y CCC+ por S&P, reflejando la vulnerable y la débil posición de las finanzas públicas. Entre los principales aspectos que inhiben una mejora en el perfil crediticio del país se mencionan: el lento crecimiento económico, los recurrentes déficits fiscales, la tendencia creciente de

endeudamiento y la falta de acuerdo políticos para implementar una reforma fiscal.

Es importante señalar que, en los próximos años, el Gobierno debe de cumplir con el pago oportuno de una serie de vencimientos en sus pasivos, lo cual puede ejercer una fuerte presión en su liquidez. En este contexto, impulsar el Acuerdo Marco para la Sostenibilidad Fiscal es indispensable para encaminar las finanzas públicas en la ruta de sostenibilidad. En caso de no materializarse acuerdos fiscales, el Gobierno corre el riesgo de enfrentar dificultades para financiar proyectos sociales, subsidios e inversiones en infraestructura.

## DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

### Proceso de Titularización

El FTRTSD 01 será creado con el objetivo de titularizar los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (en adelante Diszasa), Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (en adelante Disna), y Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (en adelante Udisa), correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados.

### Estructura Legal de la Titularización

El Fondo de Titularización será constituido con el propósito principal de generar los pagos correspondientes a la emisión, mediante la adquisición de los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales percibidos por los originadores. Los derechos a ser cedidos comprenden los flujos hasta por un monto máximo de US\$39.4 millones. El fondo colocará en plaza bursátil local la emisión relacionada al programa de titularización en análisis por US\$25.0 millones en dos tramos.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros

Mediante los Contratos de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros, los originadores ceden de manera irrevocable a favor de Ricorp Titularizadora, S.A., administrador del Fondo FTRTSD 01, los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales de los originadores correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados, hasta un monto máximo de US\$39,420,000 los cuales serán captados por el

Fondo de Titularización durante 10 años a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas por cada uno de los originadores, y de manera escalonada, a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos con cargo al FTRTSD 01.

Cuotas de cesión mensuales				
Mes/Originador	DISZASA	UDISA	DISNA	Total
1 al 24	\$ 136,800	\$ 21,600	\$ 21,600	\$ 180,000
25 al 60	\$ 205,200	\$ 32,400	\$ 32,400	\$ 270,000
61 al 120	\$ 316,312	\$ 49,944	\$ 49,944	\$ 416,200
<b>Cesión total (120 meses)</b>	<b>\$ 29,649,120</b>	<b>\$ 4,681,440</b>	<b>\$ 4,681,440</b>	<b>\$ 39,012,000</b>

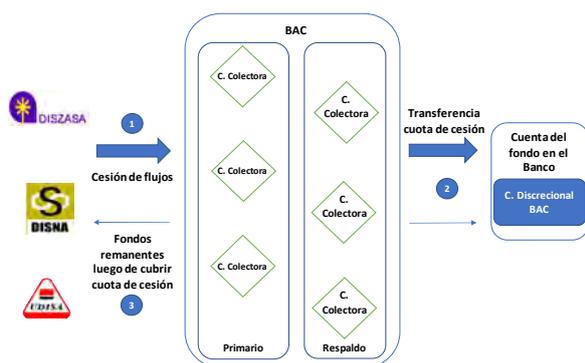
Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Los montos establecidos son libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a los originadores el pago a la administración tributaria o a la autoridad competente de todo tipo de impuestos, que causen la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso le aplicasen.

### Mecanismos de Captura de Flujos

A través del contrato de cesión de derechos sobre Flujos Operativos Futuros, los originadores se obligan a depositar en las Cuentas Colectoras inicialmente suscritas en el banco administrador, los flujos correspondientes a la cesión de derechos. Inmediatamente, los flujos serán trasladados mediante una Orden Irrevocable de Pago (OIP) a la cuenta bancaria correspondiente hasta completar las cuotas de cesión, y de acuerdo con las transacciones autorizadas al banco.

### ESTRUCTURA OPERATIVA DE LA TITULARIZACIÓN



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Cuenta Colectora

Cada Originador se obligará a abrir junto con la Titularizadora las Cuentas Colectoras para recibir los flujos financieros futuros descritos en el Banco administrador y autorizado. Ambas cuentas serán restringidas para los Originadores y la Titularizadora, ya que la finalidad de estas es única y exclusivamente la colecturía de los flujos mencionados y la concentración de fondos que perciban

los Originadores para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el contrato, por lo que los originadores y la Titularizadora no podrán realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre estas, o disponer sobre los fondos, únicamente las transacciones autorizadas al Banco Administrador.

Transacciones autorizadas para los flujos del pagador primario: Todos los meses comprendidos dentro del contrato, el Banco procederá a realizar los cargos en cada Cuenta Colectora de los fondos que se encuentren disponibles de los pagos recibidos de Operadora del Sur, S.A de C.V., como pagador primario, y a transferir dichos montos hacia la Cuenta Discrecional hasta completar la cuota mensual cedida por cada uno de los originadores. Una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes en cada Cuenta Colectora, si existen, deberán ser trasladados a la Cuenta Operativa de cada Originador.

Transacciones autorizadas para el flujo de respaldo: Todos los meses comprendidos dentro del contrato, el Banco procederá a realizar los cargos en cada Cuenta Colectora de los fondos provenientes de Calleja S.A. de C.V., como flujo de respaldo, que se encuentren disponibles y a transferir dichos montos hacia la Cuenta Operativa de cada Originador, salvo que a requerimiento por escrito de la Titularizadora, se instruya al Banco a transferir hacia la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización los montos que la Titularizadora le requiera, hasta completar la cuota mensual cedida por cada uno de los originadores.

En el caso que al día veinticinco de cada mes, o el próximo día hábil, no haya sido posible completar los fondos necesarios para cuota mensual cedida de cada Originador con el flujo del pagador primario, la Titularizadora podrá instruir al Banco para cargar las Cuentas Colectoras que reciban los pagos provenientes de Calleja S.A. de C.V., como flujo de respaldo; o en cualquier momento a requerimiento de la Titularizadora.

### Cuenta Discrecional

Es la o las cuentas bancarias que será abierta a nombre del FTRTSD 01, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A., en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, cuenta que será administrada por la Titularizadora y cuya función será mantener los fondos provenientes de la cesión de derechos para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores de Titularización y demás acreedores del Fondo FTRTSD Cero Uno.

### Cuenta Operativa

Una vez cumplida la obligación de transferir la cuota de cesión de flujos a favor del FTRTSD 01, los fondos remanentes son trasladados a la cuenta operativa de cada uno de los originadores.

### Cuenta Restringida

La Titularizadora ha constituido la Cuenta Restringida, la cual o las cuales están abiertas en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Super-

intendencia del Sistema Financiero, en donde se resguardan, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión de cada originador. Este resguardo se constituirá deduciéndolo de los fondos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización en cuestión, en el momento que estos fondos se encuentren disponibles.

Inicialmente estará constituida por el monto total de US\$1.08 millones, los cuales se tomarán de cada originador en la proporción correspondiente al monto de colocación 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.

#### Procedimiento en Caso de Mora

Si diez 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 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 éste proceda a depositar en la Cuenta Discrecional los fondos faltantes y si no lo hace en los diez 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 Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

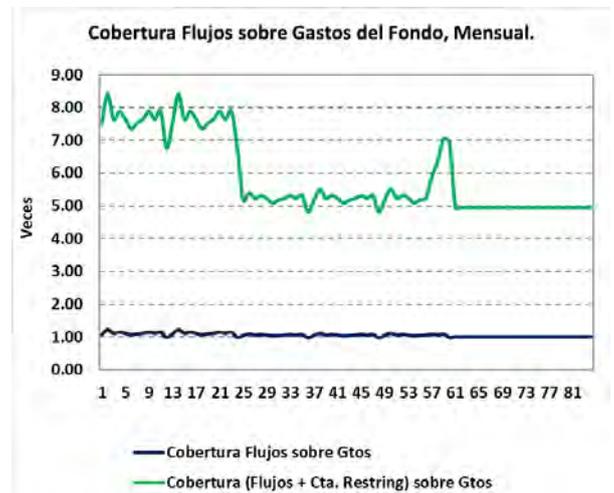
#### Destino de los Recursos

Los fondos que los originadores reciban en virtud de la Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, que efectúe para el Fondo de Titularización, deberán ser destinados por los originadores para la cancelación de pasivos y/o financiar la expansión de sus operaciones.

#### Nivel de Cobertura del Fondo de Titularización

Con base en el modelo financiero realizado por la Titularizadora en el cual se estiman los ingresos y gastos esperados del Fondo de Titularización, se determina que el nivel de cobertura que otorga la cesión de flujos financieros futuros para el pago de capital e intereses se ubica en un promedio mensual de 1.07 veces durante el plazo de la emisión (120 meses); mientras que la cobertura sobre los egresos totales del Fondo (capital, intereses y otros gastos del fondo) es en promedio de 1.04 veces.

A criterio de Zumma Ratings, estas coberturas se consideran modestas, aunque se valora la predictibilidad en los gastos del Fondo (tasas de interés fija). Adicionalmente, de considerar en el análisis los recursos mantenidos en la cuenta restringida dichas coberturas mejoran a 5.8 veces y 5.6 veces respectivamente.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

#### Condiciones Especiales

Cabe mencionar que durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del FTRTSD 01, cada uno de los originadores se obligan a:

- Mantener válidas y vigentes las Instrucciones Irrevocables de Pago mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión de Valores de Titularización VTRTSD Cero Uno.
- No promover acción alguna u omisión que provoque la caducidad anticipada o terminación de las relaciones con Operadora del Sur, S.A. de C.V. o con Calleja, S.A. de C.V.
- Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.
- Dar cumplimiento a las razones financieras detalladas en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros.

Sobre este último aspecto, las razones financieras que deberán cumplir cada uno de los originadores son las siguientes:

- Deuda entre Patrimonio: Se define como la relación entre la deuda total bancaria y bursátil incluyendo préstamos bancarios a corto plazo, vencimiento corriente de préstamos bancarios a largo plazo, préstamos bancarios a largo plazo, financiamiento bursátil a corto y largo plazo, más financiamiento no operativo de partes relacionadas, más financiamiento a través de arrendamientos financieros, factorajes con recurso, más saldos de capital de deuda emitida por fondos de titularización donde la sociedad sea originador directo; Entre patrimonio: incluyendo

Capital Social, Reserva Legal, Otras Reservas, Superávit por Revaluación de Activos (en caso que sea depreciable), Utilidades Retenidas y cualquier otra cuenta registrada en las cuentas de Patrimonio. Esta relación financiera deberá de ser menor o igual a uno punto setenta y cinco veces (1.65x) y deberá cumplirse semestralmente en los meses de junio y diciembre.

b) Deuda entre EBITDA: Se define como la relación entre deuda entendida como: la deuda total bancaria y bursátil incluyendo préstamos bancarios a corto plazo, vencimiento corriente de préstamos bancarios a largo plazo, préstamos bancarios a largo plazo, financiamiento bursátil a corto y largo plazo, más financiamiento no operativo de partes relacionadas, más financiamiento a través de arrendamientos financieros, factorajes con recurso, más saldos de capital de deuda emitida por fondos de titularización donde la sociedad sea originador directo; Entre EBITDA entendido como: la utilidad antes de Gastos Financieros, Impuesto sobre la renta, Depreciación y Amortización y otros ingresos y gastos no recurrentes. Esta relación financiera deberá de ser menor o igual a nueve veces (9.0x) y deberá cumplirse semestralmente en los meses de junio y diciembre.

El auditor externo de Diszasa será el encargado de certificar el cumplimiento de las razones financieras antes descritas. Únicamente la certificación correspondiente al treinta y uno de diciembre deberá emitirse con los estados financieros anuales auditados y remitirse a la Titularizadora a más tardar al último día hábil de abril de todos los años comprendidos dentro del plazo de la cesión. La certificación al treinta de junio deberá remitirse a la Titularizadora a más tardar el día quince de julio o el próximo día hábil de todos los años comprendidos dentro del plazo de la cesión. No obstante lo anterior, la Titularizadora podrá requerir en cualquier momento la emisión de una certificación adicional a las antes establecidas, cuando lo considere necesario.

**Proceso de Regularización:** A partir de la fecha en que la Titularizadora haya verificado el incumplimiento de cualquiera de las razones financieras establecidas en el apartado anterior por cualquiera de los originadores, contará con cinco días hábiles para notificar al(los) originador(es) en incumplimiento y al Representante de Tenedores de dicho incumplimiento, haciéndole saber a dicho(s) originador(es) que deberán tomar las acciones necesarias para regularizar la situación de incumplimiento, hasta la próxima certificación que realice el auditor externo. En caso que el(los) originador(es) llegaran a incumplir en la próxima certificación con la razón financiera en cuestión, la Titularizadora deberá notificar al Banco Administrador para que éste último se abstenga de realizar las transferencias de excedentes sobre la cuota mensual de cesión y se concentren en la Cuenta Colectora todos los excedentes de los depósitos que se realicen. Los montos retenidos en concepto de este mecanismo de aceleración se mantendrán en la Cuenta Colectora correspondiente hasta completar el monto equivalente a tres cuotas mensuales de cesión, y a partir de ese momento el exceso será devuelto a dicho(s) Originador(es). Las tres cuotas de cesión retenidas en la Cuenta Colectora serán devueltas únicamente

si se verifica el cumplimiento de la razón financiera en cuestión.

Zumma considera que el período de revisión de las razones financieras es largo (semestral) y por ende el período de regularización. Adicionalmente, los límites de dichas razones son laxos, por lo que no aportan a la estructura de titularización.

#### **Caducidad**

Cada uno de los originadores y la Titularizadora suscribieron el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros, en el cual se describen los casos de caducidad del contrato. De aplicarse esta cláusula, las obligaciones a cargo de los originadores y a favor de Ricorp como administrador del FTRTSD 01 serán exigibles en su totalidad como si se tratara de plazo vencido y, en consecuencia, los originadores deberá enterar a Ricorp, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar el monto máximo de US\$39,420,000 en los casos siguientes:

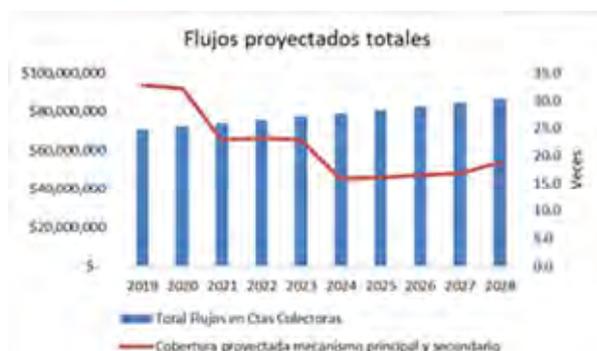
- Si sobre los Flujos Financieros Futuros objeto de cesión recayere embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos.
- Si en cualquier momento la Administración o la Junta Directiva del originador resolviere modificar cualquiera de las condiciones consignadas en cualquiera de los contratos firmados.
- En el caso que el originador incumpliere con cualquiera de las condiciones especiales establecidas en el presente instrumento.
- Si el evento de mora a cargo del originador no fuere solventado en los términos que constan en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- Cuando los valores emitidos con cargo al Fondo FTRTSD 01, no puedan colocarse en el mercado bursátil de conformidad con el Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos.
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del presente instrumento le corresponda al originador.

#### **ANÁLISIS DE FLUJOS DEL ORIGINADOR**

La estructura de la Titularización de las Sociedades Distribuidoras establece que los originadores cederán de manera mensual una parte de sus flujos financieros con el objetivo de cubrir la cuota mensual a favor del Fondo. En ese sentido, la estructura operativa establece que el FTRTSD 01 recibirá los ingresos correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros provenientes de los pagos recibidos por las ventas realizadas a supermercados.

Al comparar el importe mensual de flujos de los originadores vinculados a los ingresos de supermercados durante los años 2014 - 2017 con la cuota de cesión a favor del Fondo de Titularización, se determina una holgada cobertura promedio para cumplir con dicha obligación (13 ve-

ces), durante los meses evaluados en el análisis. Asimismo, y de acuerdo con el modelo financiero provisto por la entidad Titularizadora, las proyecciones de los ingresos percibidos por los originadores en concepto de ventas a Supermercados, cubren sin dificultad las diferentes cuotas de cesión a lo largo del período de titularización (21.9 veces en promedio).



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por otra parte, es relevante mencionar que Zumma Ratings ha analizado y realizado escenarios de estrés a los flujos proyectados que serán percibidos en la Cuenta Colectora, con base al modelo financiero elaborado por la Sociedad Titularizadora, valorándose un nivel adecuado de cobertura sobre la cuota de cesión mensual.

## CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN (FTRTSD 01)

**Emisor:** Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (FTRTSD 01).

**Originadores:** Distribuidora Zablah, S.A. de C.V.; Distribuidora Nacional, S.A. de C.V.; y Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V.

**Denominación de la emisión:** Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (VTRTSD 01).

**Monto del programa:** US\$25 millones.

**Tasa de Interés:** Fija con pagos mensuales

**Tramo A:** US\$21,250,000 a 10 años y tasa fija: 7.75%

**Tramo B:** US\$ 3,750,000 a 5 años y tasa fija: 6.75%

**Amortización:** Mensual a partir del tercer año

**Pago de Intereses:** Los intereses se pagarán de forma mensual.

**Plazo de la emisión:** Tendrá un plazo de 120 meses (10 años).

## PERFIL CREDITICIO DE LOS ORIGINADORES

### Antecedentes

Grupo Zablah constituyó Diszasa en 1969, Udisa en 1990 y adquirió Disna en 2003 (constituida en 1981 por otro grupo familiar). Los originadores pertenecen a Grupo

Zablah, grupo empresarial salvadoreño que incluye empresas con servicios de distribución, financieros, logísticos, energéticos, etc.

La actividad principal de los originadores es la distribución y comercialización de productos alimenticios, artículos de uso personal, licores, etc., sector en el que se constituye líder del mismo. Importan productos desde Europa, Asia, Suramérica, Norteamérica y Centroamérica y cuenta con una alta diversificación de las marcas comercializadas.

En cuanto a la estrategia, Diszasa proyecta un crecimiento al cierre del año de 3% en ventas, así como la introducción de dos marcas adicionales (productos de belleza y lácteos) para el próximo año, lo cual podría significar un incremento en ventas de 15% para el 2019. Udisa y Disna, por su parte, tienen proyectado crecer 8% cada una al cierre de 2018, desarrollar la división de farmacia y desarrollar un proyecto de implementación tecnológica, para automatizar y eficientizar las operaciones. Adicionalmente, el grupo está estudiando la implementación de un proyecto que podría contribuir a mejorar el área logística de las distribuidoras del grupo e incrementar eficiencias.

### Gobierno Corporativo

Las juntas directivas de los originadores están conformadas cada una por 6 directores (3 propietarios y sus suplentes), de los cuales ninguno es independiente. Al respecto, el grupo está evaluando incorporar la figura de asesor independiente en el mediano plazo. Con respecto a la exposición en cuentas por cobrar con relacionadas, Diszasa y Udisa muestran una exposición baja, 9.9% y 24% respectivamente del patrimonio correspondiente; en el caso de Disna, la exposición es moderada, ya que las cuentas por cobrar a relacionadas representan 43% del patrimonio. Sin embargo, la totalidad de estas cuentas por cobrar está relacionada con la operación de las entidades y sus condiciones son las de mercado.

### Análisis de Riesgo

La destacada posición competitiva como importantes distribuidoras a nivel nacional, la alta diversificación de las marcas comercializadas, las barreras de entrada para la industria (principalmente, la relación y operación con supermercados y el capital de trabajo para financiar las operaciones) se consideran aspectos favorables en el perfil de riesgo de los originadores. En contraparte, el elevado nivel de endeudamiento, los riesgos particulares del sector (niveles de rentabilidad moderados, márgenes operativos estrechos y bajos niveles de eficiencia operativa) y un entorno de creciente competencia y débil desempeño de la actividad económica han sido considerados como variables que podrían sensibilizar el desempeño de los originadores.

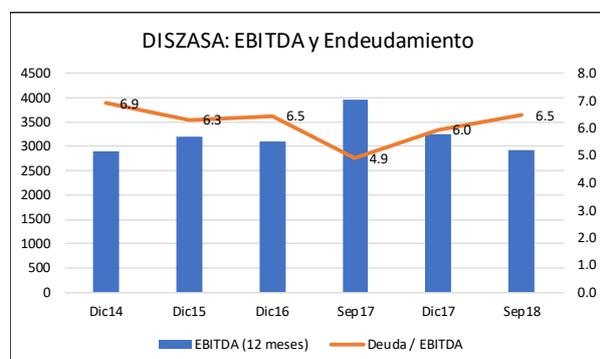
### Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. (DISZASA)

Diszasa es la distribuidora más grande del grupo, con activos de US\$51.6 millones a septiembre de 2018. El crecimiento promedio de los activos en los últimos 3 ejercicios ha sido modesto, cercano a 2%. En línea con el modelo de negocio, los principales activos los constituyen

los inventarios (33% de los activos) y las cuentas por cobrar (28% del total de activos).

Las principales fuentes en las que Diszasa fundamenta su estructura de fondeo son los fondos provenientes de financiamiento bancario (51.7% de los pasivos totales) y de sus proveedores (41.2%). Es importante mencionar que 53.9% de los proveedores son del exterior y el 46.1% restantes corresponden a proveedores locales. El financiamiento bancario no muestra concentraciones relevantes por institución y está conformado por 4 líneas de crédito rotativas y 4 préstamos a largo plazo. En ese contexto, la relación patrimonio a activos se sitúa en 28.7%, ligeramente superior al promedio de los últimos 5 años (27.5%); mientras que el apalancamiento financiero (pasivo / patrimonio) se ubica en 2.5x a septiembre de 2018 (2.4x a septiembre de 2017).

Los indicadores de rentabilidad, así como los márgenes, son estrechos, característico de la industria. Asimismo, los indicadores de eficiencia son bajos, al ser la operación intensiva en recursos humanos y gastos por publicidad. El ritmo de expansión de los ingresos por ventas muestra una tendencia negativa, hasta registrar una contracción del 3.3% en el interanual a septiembre de 2018. Esta tendencia podría revertirse durante 2019 con el incremento en ventas proveniente de la introducción de dos marcas. Con relación a la composición de las ventas por canal de distribución, el 40% de los ingresos provienen de las ventas en supermercados (24% Calleja y 16% Walmart, parte de Operadora del Sur) y el 60% restante proviene de ventas al mayoreo, ruteo y Siggaff (incluye tiendas de conveniencia, restaurantes, bares, etc.).



Fuente: Distribuidora Zablah, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

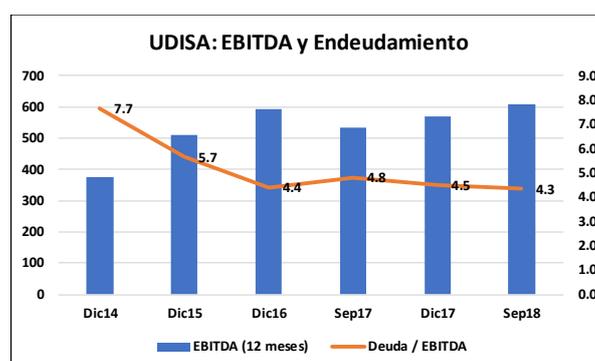
La modesta generación de flujos respecto del volumen de deuda, y la limitada cobertura del EBITDA en relación con los compromisos financieros; se ponderan como factores de riesgo en el análisis. El EBITDA calculado sobre la base de doce meses totalizó US\$2.9 millones; mientras que el margen EBITDA muestra una desmejora de comparar a 2017 (3.0% versus 3.3%). A septiembre de 2018, la relación deuda financiera/EBITDA se ubicó en 6.5 veces, reflejando la modesta generación de flujos operativos en relación a los actuales niveles de endeudamiento de la Compañía (ver gráfico *DISZASA: EBITDA y Endeudamiento*).

### Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. (Udisa)

Udisa registra activos por US\$7.6 millones a septiembre de 2018, los cuales muestran una tendencia creciente desde diciembre 2016. El crecimiento promedio de los activos desde 2016 es de 7.0%. Las cuentas por cobrar, el activo fijo (propiedades, mobiliario y equipo) y los inventarios son los activos de mayor participación, representando 39%, 23% y 19% del total de activos, respectivamente, a septiembre 2018.

Por su parte, los fondos provenientes de instituciones financieras y el financiamiento con proveedores son las principales fuentes de fondeo. Al 30 de septiembre de 2018, éstas representan 34% y 18% de los pasivos totales, respectivamente. Es importante mencionar que los pasivos de Udisa muestran concentraciones relevantes, ya que el 84.2% del financiamiento bancario proviene de una institución financiera local. En cuanto a los proveedores, el 93.6% son del exterior y el 6.4% restante corresponde a proveedores locales. Así, la relación patrimonio a activos se sitúa en 33.3%, superior al promedio de los últimos 5 años (29.9%); y el apalancamiento financiero (pasivo / patrimonio) se ubica en 2.0x a septiembre de 2018 (2.1x a septiembre de 2017), por debajo del promedio de los últimos 5 ejercicios, 2.4x.

A diferencia de Diszasa, los indicadores de rentabilidad y la eficiencia son moderados, aunque los márgenes se mantienen estrechos. Los ingresos por ventas mantienen un ritmo de expansión, que en promedio de los últimos ejercicios es 4.8% (5.6% a septiembre 2018). La composición de los ingresos por canal de distribución se divide: 60% de ellos provienen de supermercados y el 40% restante proviene de mayoreo.



Fuente: Unión Distribuidora Internacional, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El nivel de cobertura del EBITDA en relación con los compromisos financieros se considera moderado, superior al observado en los otros originadores. El EBITDA calculado sobre la base de doce meses totalizó US\$607 mil; mientras que el margen EBITDA muestra una mejora ligeramente de comparar con 2017 (7.0% versus 6.9%). A septiembre de 2018, la relación deuda financiera/EBITDA se ubicó en 4.3 veces, reflejando la moderada generación de flujos operativos en relación con los actuales niveles de endeudamiento de la Compañía. No obstante, destaca la

tendencia a la baja de dicho indicador desde 2014 (ver gráfico *UDISA: EBITDA y Endeudamiento*).

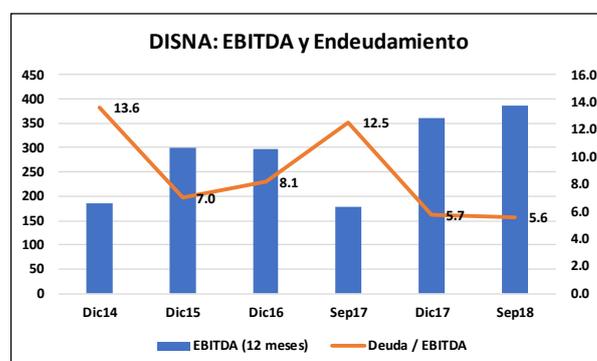
#### **Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. (Disna)**

Disna es la menor distribuidora entre los originadores, en tamaño de activos, totalizando US\$7.3 millones a septiembre 2018. El comportamiento de los activos en los últimos 5 ejercicios ha sido fluctuante, en línea con el comportamiento de las cuentas por cobrar a partes relacionadas. Las cuentas por cobrar globales constituyen el activo más relevante de Disna, representando 46% del total de activos a septiembre 2018; particularmente, las cuentas por cobrar a relacionadas agrupan 13% de los activos. Los inventarios componen el otro activo significativo en el balance de Disna, 31% de los activos totales, en línea con el modelo de negocio.

Similar a lo observado en los otros originadores, las principales fuentes de fondeo son el financiamiento de instituciones financieras y el proveniente de proveedores. Al 30 de septiembre de 2018, éstas representan 29% y 16% de los pasivos totales, respectivamente. El financiamiento bancario de Disna muestra concentraciones relevantes, ya que el 73.3% proviene de un préstamo a largo plazo y el 26.7% restante a una línea de crédito rotativa. Al igual que lo observado en Udisa, la mayoría de los proveedores provienen del exterior, 83%, y el 17% restante corresponde a proveedores locales. A septiembre de 2018, la relación patrimonio a activos es 33.0%, en línea con el promedio de los últimos 5 años (32.5%); y el apalancamiento financiero (pasivo / patrimonio) creció levemente a 2.0x a septiembre de 2018 (1.8x a septiembre de 2017), similar al promedio de los últimos 5 ejercicios, 2.1x.

Los indicadores de rentabilidad, márgenes y la eficiencia son bajos, semejantes a los observados en Diszasa. La expansión de los ingresos por ventas ha sido consistente desde 2016, creciendo 4.8% en promedio de los últimos ejercicios. En la composición de los ingresos por canal de distribución a septiembre de 2018 destaca la participación de los ingresos provenientes por Supermercados (40%); el 60% restante se corresponde a Mayoreo, Institucional y Ruteo.

La generación de flujos respecto del volumen de deuda es modesta, y la cobertura del EBITDA en relación con los compromisos financieros es baja, consideradas como factores de riesgo en el análisis. A septiembre 2018, el EBITDA a doce meses totalizó US\$386 mil; mientras que el margen EBITDA es apenas 1.0%. En este contexto, la relación deuda financiera/EBITDA se ubicó en 5.6 veces, aunque el nivel es menor al promedio observado en los últimos ejercicios, 8.8 (ver gráfico *DISNA: EBITDA y Endeudamiento*).



Fuente: Distribuidora Nacional, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

**FLUJOS MENSUALES CEDIDOS AL FTRTSD 01**

<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>						
1	\$180,000.00	31	\$270,000.00	61	\$416,200.00	91	\$416,200.00
2	\$180,000.00	32	\$270,000.00	62	\$416,200.00	92	\$416,200.00
3	\$180,000.00	33	\$270,000.00	63	\$416,200.00	93	\$416,200.00
4	\$180,000.00	34	\$270,000.00	64	\$416,200.00	94	\$416,200.00
5	\$180,000.00	35	\$270,000.00	65	\$416,200.00	95	\$416,200.00
6	\$180,000.00	36	\$270,000.00	66	\$416,200.00	96	\$416,200.00
7	\$180,000.00	37	\$270,000.00	67	\$416,200.00	97	\$416,200.00
8	\$180,000.00	38	\$270,000.00	68	\$416,200.00	98	\$416,200.00
9	\$180,000.00	39	\$270,000.00	69	\$416,200.00	99	\$416,200.00
10	\$180,000.00	40	\$270,000.00	70	\$416,200.00	100	\$416,200.00
11	\$180,000.00	41	\$270,000.00	71	\$416,200.00	101	\$416,200.00
12	\$180,000.00	42	\$270,000.00	72	\$416,200.00	102	\$416,200.00
13	\$180,000.00	43	\$270,000.00	73	\$416,200.00	103	\$416,200.00
14	\$180,000.00	44	\$270,000.00	74	\$416,200.00	104	\$416,200.00
15	\$180,000.00	45	\$270,000.00	75	\$416,200.00	105	\$416,200.00
16	\$180,000.00	46	\$270,000.00	76	\$416,200.00	106	\$416,200.00
17	\$180,000.00	47	\$270,000.00	77	\$416,200.00	107	\$416,200.00
18	\$180,000.00	48	\$270,000.00	78	\$416,200.00	108	\$416,200.00
19	\$180,000.00	49	\$270,000.00	79	\$416,200.00	109	\$416,200.00
20	\$180,000.00	50	\$270,000.00	80	\$416,200.00	110	\$416,200.00
21	\$180,000.00	51	\$270,000.00	81	\$416,200.00	111	\$416,200.00
22	\$180,000.00	52	\$270,000.00	82	\$416,200.00	112	\$416,200.00
23	\$180,000.00	53	\$270,000.00	83	\$416,200.00	113	\$416,200.00
24	\$180,000.00	54	\$270,000.00	84	\$416,200.00	114	\$416,200.00
25	\$270,000.00	55	\$270,000.00	85	\$416,200.00	115	\$416,200.00
26	\$270,000.00	56	\$270,000.00	86	\$416,200.00	116	\$416,200.00
27	\$270,000.00	57	\$270,000.00	87	\$416,200.00	117	\$416,200.00
28	\$270,000.00	58	\$270,000.00	88	\$416,200.00	118	\$416,200.00
29	\$270,000.00	59	\$270,000.00	89	\$416,200.00	119	\$416,200.00
30	\$270,000.00	60	\$270,000.00	90	\$416,200.00	120	\$416,200.00
<b>Total</b>							<b>\$39,012,000.00</b>

DISTRIBUIDORA ZABLAH, S.A. DE C.V.  
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA  
(En miles de US Dólares)

	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%	Sep.17	%	Dic.17	%	Sep.18	%
<b>ACTIVO</b>												
<b>Activo Corriente</b>												
Efectivo	704	1%	200	0%	407	1%	1,519	3%	514	1%	1,640	3%
Inversiones Financieras	-	0%	-	0%	2,282	4%	2,301	5%	2,282	4%	1,779	3%
Cuentas por Cobrar globales (incluye relacionadas)	21,737	42%	22,312	42%	23,680	43%	20,122	40%	25,263	46%	20,190	39%
Inventarios	19,559	38%	20,716	39%	19,991	36%	16,526	33%	17,543	32%	16,959	33%
Gastos pagados por anticipado	625	1%	513	1%	710	1%	1,933	4%	902	2%	2,055	4%
<b>Total Activo corriente</b>	<b>42,624</b>	<b>82%</b>	<b>43,742</b>	<b>82%</b>	<b>47,071</b>	<b>86%</b>	<b>42,400</b>	<b>84%</b>	<b>46,504</b>	<b>85%</b>	<b>42,623</b>	<b>83%</b>
<b>Activo no Corriente</b>												
Activo fijo - neto	7,973	15%	7,735	14%	6,241	11%	6,264	12%	6,620	12%	6,591	13%
Inversiones en acciones	1,426	3%	1,985	4%	1,502	3%	1,660	3%	1,551	3%	2,333	5%
Activo sobre la renta diferido	101	0%	112	0%	40	0%	40	0%	9	0%	9	0%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>9,499</b>	<b>18%</b>	<b>9,831</b>	<b>18%</b>	<b>7,783</b>	<b>14%</b>	<b>7,964</b>	<b>16%</b>	<b>8,180</b>	<b>15%</b>	<b>8,933</b>	<b>17%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>52,124</b>	<b>100%</b>	<b>53,572</b>	<b>100%</b>	<b>54,854</b>	<b>100%</b>	<b>50,364</b>	<b>100%</b>	<b>54,684</b>	<b>100%</b>	<b>51,556</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>												
<b>Pasivo Corriente</b>												
Porción corriente de préstamos de largo plazo	498	1%	1,792	3%	2,305	4%	-	0%	1,943	4%	-	0%
Préstamos por pagar de corto plazo	16,098	31%	13,619	25%	14,174	26%	15,854	31%	15,000	27%	15,769	31%
Cuentas por pagar globales (incluye relacionadas)	15,016	29%	16,687	31%	17,934	33%	13,368	27%	16,974	31%	15,144	29%
Otros pasivos corrientes	2,873	6%	2,059	4%	2,135	4%	2,796	6%	3,272	6%	2,616	5%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>34,485</b>	<b>66%</b>	<b>34,157</b>	<b>64%</b>	<b>36,548</b>	<b>67%</b>	<b>32,017</b>	<b>64%</b>	<b>37,189</b>	<b>68%</b>	<b>33,530</b>	<b>65%</b>
<b>Pasivo no Corriente</b>												
Préstamos por pagar largo plazo	3,484	7%	4,829	9%	3,517	6%	3,517	7%	2,490	5%	3,238	6%
Obligaciones por retiro voluntario	336	1%	361	1%	133	0%	-	0%	30	0%	-	0%
<b>Total Pasivo No Circulante</b>	<b>3,821</b>	<b>7%</b>	<b>5,190</b>	<b>10%</b>	<b>3,650</b>	<b>7%</b>	<b>3,517</b>	<b>7%</b>	<b>2,520</b>	<b>5%</b>	<b>3,238</b>	<b>6%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>38,306</b>	<b>73%</b>	<b>39,347</b>	<b>73%</b>	<b>40,198</b>	<b>73%</b>	<b>35,534</b>	<b>71%</b>	<b>39,709</b>	<b>73%</b>	<b>36,768</b>	<b>71%</b>
<b>PATRIMONIO</b>												
Capital social	8,406	16%	7,806	15%	6,106	11%	5,506	11%	9,379	17%	12,494	24%
Reserva legal	1,881	4%	1,881	4%	1,881	3%	1,881	4%	1,881	3%	1,881	4%
Utilidades retenidas	2,793	5%	3,531	7%	4,538	8%	6,669	13%	2,568	5%	0	0%
Utilidad del ejercicio	738	1%	1,007	2%	2,131	4%	774	2%	1,147	2%	413	1%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>13,818</b>	<b>27%</b>	<b>14,225</b>	<b>27%</b>	<b>14,656</b>	<b>27%</b>	<b>14,830</b>	<b>29%</b>	<b>14,975</b>	<b>27%</b>	<b>14,788</b>	<b>29%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>52,124</b>	<b>100%</b>	<b>53,572</b>	<b>100%</b>	<b>54,854</b>	<b>100%</b>	<b>50,364</b>	<b>100%</b>	<b>54,684</b>	<b>100%</b>	<b>51,556</b>	<b>100%</b>

DISTRIBUIDORA ZABLAH, S.A. DE C.V.  
ESTADO DE RESULTADOS  
(En miles de US Dólares)

	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%	Sep.17	%	Dic.17	%	Sep.18	%
<b>Ingresos</b>	<b>111,760</b>	<b>100%</b>	<b>121,441</b>	<b>100%</b>	<b>124,866</b>	<b>100%</b>	<b>94,256</b>	<b>100%</b>	<b>125,974</b>	<b>100%</b>	<b>91,099</b>	<b>100%</b>
Ventas	111,760	100%	121,441	100%	124,866	100%	94,256	100%	125,974	100%	91,099	100%
<b>Costo de Venta</b>	<b>87,254</b>	<b>78%</b>	<b>95,501</b>	<b>79%</b>	<b>97,821</b>	<b>78%</b>	<b>76,403</b>	<b>81%</b>	<b>97,987</b>	<b>78%</b>	<b>73,881</b>	<b>81%</b>
Costo de ventas	87,254	78%	95,501	79%	97,821	78%	76,403	81%	97,987	78%	73,881	81%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>24,506</b>	<b>22%</b>	<b>25,941</b>	<b>21%</b>	<b>27,045</b>	<b>22%</b>	<b>17,853</b>	<b>19%</b>	<b>27,988</b>	<b>22%</b>	<b>17,219</b>	<b>19%</b>
<b>Gastos de Venta y Administrativos</b>	<b>22,796</b>	<b>20%</b>	<b>23,726</b>	<b>20%</b>	<b>24,931</b>	<b>20%</b>	<b>15,457</b>	<b>16%</b>	<b>25,856</b>	<b>21%</b>	<b>15,187</b>	<b>17%</b>
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>1,710</b>	<b>2%</b>	<b>2,215</b>	<b>2%</b>	<b>2,114</b>	<b>2%</b>	<b>2,396</b>	<b>3%</b>	<b>2,132</b>	<b>2%</b>	<b>2,032</b>	<b>2%</b>
Otros Ingresos neto de gastos	328	0%	345	0%	1,870	1%	(617)	-1%	759	1%	(770)	-1%
Gastos Financieros	909	1%	1,005	1%	932	1%	615	1%	1,045	1%	641	1%
<b>Utilidad Antes de Impuesto Sobre la Renta</b>	<b>1,129</b>	<b>1%</b>	<b>1,555</b>	<b>1%</b>	<b>3,052</b>	<b>2%</b>	<b>1,164</b>	<b>1%</b>	<b>1,846</b>	<b>1%</b>	<b>621</b>	<b>1%</b>
Impuesto Sobre la Renta	391	0%	541	0%	779	1%	390	0%	621	0%	208	0%
Reserva Legal	-	0%	7	0%	143	0%	-	0%	79	0%	-	0%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>738</b>	<b>1%</b>	<b>1,007</b>	<b>1%</b>	<b>2,131</b>	<b>2%</b>	<b>774</b>	<b>1%</b>	<b>1,147</b>	<b>1%</b>	<b>413</b>	<b>0%</b>

**DISTRIBUIDORA ZABLAH, S.A. DE C.V.**  
**INDICADORES FINANCIEROS**

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Sep.17	Dic.17	Sep.18
<b>Rentabilidad</b>						
ROAA	2.8%	1.9%	3.9%	2.2%	2.1%	1.5%
ROAE	10.7%	7.2%	14.8%	7.5%	7.7%	5.3%
Utilidad de Operación / Ingresos	1.5%	1.8%	1.7%	2.5%	1.7%	2.2%
Utilidad Neta / Ingresos	0.7%	0.8%	1.7%	0.8%	0.9%	0.5%
Costo Financiero Promedio	4.5%	5.0%	4.7%	5.0%	5.4%	5.6%
Gastos de Operación / Utilidad bruta	93.0%	91.5%	92.2%	86.6%	92.4%	88.2%
Rentabilidad del Activo Fijo Promedio	9.3%	12.8%	30.5%	17.5%	17.3%	11.9%
<b>Líquidez</b>						
Activo corriente / Pasivo Corriente	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Líquidez general sin relacionadas (veces)	1.2	1.3	1.3	1.3	1.2	1.3
Capital de Trabajo	\$ 8,139	\$ 9,584	\$ 10,524	\$ 10,383	\$ 9,315	\$ 9,093
Capital de Trabajo (excluyendo a relacionadas)	6,508	8,727	10,117	10,383	8,701	9,093
<b>EBITDA y Flujos del Periodo</b>						
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ (400)	\$ 1,477	\$ 3,016	\$ 3,374	\$ 2,043	\$ 3,274
Gasto Financiero neto de impuestos	\$ 636	\$ 703	\$ 653	\$ 431	\$ 731	\$ 449
FCO (Flujo de Caja Operativo)	\$ 236	\$ 2,180	\$ 3,669	\$ 3,805	\$ 2,774	\$ 3,723
CAPEX	\$ 1,187	\$ 748	\$ (1,930)	\$ 713	\$ 1,491	\$ 702
Dividendos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
FLC Flujo Libre de Caja* (sin restar dividendos)	\$ (951)	\$ 1,432	\$ 5,599	\$ 3,091	\$ 1,283	\$ 3,021
FLC Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ (951)	\$ 1,432	\$ 5,599	\$ 3,091	\$ 1,283	\$ 3,021
EBIT (período)	\$ 1,710	\$ 2,215	\$ 2,114	\$ 2,396	\$ 2,132	\$ 2,032
EBITDA (12 meses)	\$ 2,902	\$ 3,200	\$ 3,097	\$ 3,962	\$ 3,258	\$ 2,934
EBITDA (período)	\$ 2,902	\$ 3,200	\$ 3,097	\$ 3,086	\$ 3,258	\$ 2,762
Gasto Financiero (12 meses)	\$ 909	\$ 1,005	\$ 932	\$ 975	\$ 1,045	\$ 1,070
Gasto Financiero (período)	\$ 909	\$ 1,005	\$ 932	\$ 615	\$ 1,045	\$ 641
Margen EBITDA	2.6%	2.6%	2.5%	3.3%	2.6%	3.0%
<b>Coberturas de Gasto Financiero del Periodo</b>						
FCO / Gasto financiero (doce meses)	0.3	2.2	3.9	3.9	2.7	3.5
FLC / Gasto financiero (doce meses)	(1.0)	1.4	6.0	3.2	1.2	2.8
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	(7.2)	2.2	1.0	0.9	1.6	0.8
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	3.2	3.2	3.3	4.1	3.1	2.7
EBITDA Período / Gasto Financiero Período	3.2	3.2	3.3	5.0	3.1	4.3
<b>Coberturas de Servicio de Deuda (doce meses)</b>						
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>Estructura financiera</b>						
Pasivo / Patrimonio (veces)	2.8	2.8	2.7	2.4	2.7	2.5
Endeudamiento de corto plazo / patrimonio (veces)	2.5	2.4	2.5	2.2	2.5	2.3
Endeudamiento financiero (veces)	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
Endeudamiento financiero corto plazo/deuda financiera total	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8
Deuda Financiera / EBITDA (doce meses)	6.9	6.3	6.5	4.9	6.0	6.5
Deuda Financiera / Patrimonio	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
Deuda Total/ Patrimonio	2.5	2.5	2.5	2.2	2.4	2.3
Capital / Activos	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
Patrimonio / Activos	26.5%	26.6%	26.7%	29.4%	27.4%	28.7%
Revaluación / Activos	26.5%	26.6%	26.7%	29.4%	27.4%	28.7%
CAPEX (sin revaluación)						
Depreciación y amortización (período)	\$ 1,193	\$ 986	\$ 983	\$ 690	\$ 1,126	\$ 730
Exceso / (deficit) de depreciación	\$ 5	\$ 238	\$ 2,913	\$ (23)	\$ (366)	\$ 28
Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Patrimonio	16.8%	14.0%	8.2%	0.0%	9.9%	0.0%
Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Capital	27.6%	25.4%	19.6%	0.0%	15.8%	0.0%
<b>Gestión Administrativa</b>						
Ciclo de efectivo	70	64	54	46	48	40
Rotación de Inventarios	81	78	74	58	64	62
Rotación de cobranzas comerciales	52	50	51	45	53	43
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	59	56	54	45	57	43
Rotación de cuentas por pagar comerciales	68	66	71	57	71	65
Rotación de cuentas por pagar comerciales (incluye rel)	70	70	74	57	74	65

UNIÓN DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL, S.A. de C.V.  
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA  
(En miles de US Dólares)

	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%	Sep.17	%	Dic.17	%	Sep.18	%
<b>ACTIVO</b>												
<b>Activo Corriente</b>												
Efectivo	324	4%	80	1%	89	1%	(10)	0%	63	1%	67	1%
Cuentas por Cobrar globales (incluye relacionadas)	3,845	47%	3,247	42%	3,203	45%	3,628	50%	3,850	49%	3,803	50%
Inventarios	1,568	19%	1,971	25%	1,423	20%	1,358	19%	1,487	19%	1,420	19%
Otros activos corrientes	175	2%	208	3%	162	2%	-	0%	149	2%	-	0%
<b>Total Activo corriente</b>	<b>5,912</b>	<b>72%</b>	<b>5,506</b>	<b>71%</b>	<b>4,877</b>	<b>69%</b>	<b>4,975</b>	<b>69%</b>	<b>5,549</b>	<b>71%</b>	<b>5,289</b>	<b>70%</b>
<b>Activo no Corriente</b>												
Propiedades, mobiliario y equipo	1,782	22%	1,760	23%	1,730	24%	1,708	24%	1,744	22%	1,749	23%
Inversiones en asociadas	479	6%	479	6%	479	7%	479	7%	479	6%	479	6%
Otros activos	32	0%	32	0%	30	0%	85	1%	31	0%	47	1%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>2,293</b>	<b>28%</b>	<b>2,271</b>	<b>29%</b>	<b>2,239</b>	<b>31%</b>	<b>2,272</b>	<b>31%</b>	<b>2,253</b>	<b>29%</b>	<b>2,274</b>	<b>30%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>8,205</b>	<b>100%</b>	<b>7,777</b>	<b>100%</b>	<b>7,116</b>	<b>100%</b>	<b>7,248</b>	<b>100%</b>	<b>7,802</b>	<b>100%</b>	<b>7,564</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>												
<b>Pasivo Corriente</b>												
Préstamos por pagar de corto plazo	2,863	35%	2,863	37%	2,563	36%	2,534	35%	2,534	32%	1,402	19%
Cuentas por pagar globales (incluye relacionadas)	2,582	31%	2,375	31%	1,762	25%	1,826	25%	2,365	30%	1,881	25%
Otros pasivos corrientes	479	6%	191	2%	339	5%	314	4%	389	5%	366	5%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>5,924</b>	<b>83%</b>	<b>5,428</b>	<b>70%</b>	<b>4,664</b>	<b>66%</b>	<b>4,675</b>	<b>65%</b>	<b>5,289</b>	<b>68%</b>	<b>3,648</b>	<b>47%</b>
<b>Pasivo no Corriente</b>												
Cuentas por pagar a partes relacionadas	-	0%	-	0%	30	0%	51	1%	30	0%	30	0%
Préstamos por pagar largo plazo	30	0%	30	0%	-	0%	-	0%	-	0%	1,176	16%
Otros pasivos	186	2%	182	2%	175	2%	181	3%	183	2%	189	3%
<b>Total Pasivo No Circulante</b>	<b>216</b>	<b>3%</b>	<b>212</b>	<b>3%</b>	<b>205</b>	<b>3%</b>	<b>232</b>	<b>3%</b>	<b>213</b>	<b>3%</b>	<b>1,395</b>	<b>18%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6,140</b>	<b>75%</b>	<b>5,641</b>	<b>73%</b>	<b>4,869</b>	<b>68%</b>	<b>4,907</b>	<b>68%</b>	<b>5,502</b>	<b>71%</b>	<b>5,044</b>	<b>67%</b>
<b>PATRIMONIO</b>												
Capital social	1,131	14%	1,131	15%	1,131	16%	1,131	16%	1,131	14%	1,131	14%
Reserva legal	384	5%	408	5%	437	6%	332	5%	347	4%	347	4%
Utilidades retenidas	394	5%	351	5%	394	6%	660	9%	558	7%	815	10%
Utilidad del ejercicio	156	2%	246	3%	286	4%	218	3%	264	3%	227	3%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2,065</b>	<b>25%</b>	<b>2,136</b>	<b>27%</b>	<b>2,247</b>	<b>32%</b>	<b>2,341</b>	<b>32%</b>	<b>2,300</b>	<b>29%</b>	<b>2,520</b>	<b>32%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>8,205</b>	<b>100%</b>	<b>7,777</b>	<b>100%</b>	<b>7,116</b>	<b>100%</b>	<b>7,248</b>	<b>100%</b>	<b>7,802</b>	<b>100%</b>	<b>7,564</b>	<b>100%</b>

UNIÓN DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL, S.A. de C.V.  
ESTADO DE RESULTADOS  
(En miles de US Dólares)

	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%	Sep.17	%	Dic.17	%	Sep.18	%
<b>Ingresos</b>	<b>11,807</b>	<b>100%</b>	<b>12,637</b>	<b>100%</b>	<b>12,933</b>	<b>100%</b>	<b>9,561</b>	<b>100%</b>	<b>13,487</b>	<b>100%</b>	<b>10,099</b>	<b>100%</b>
Ventas	11,807	100%	12,637	100%	12,933	100%	9,561	100%	13,487	100%	10,099	100%
<b>Costo de Venta</b>	<b>9,284</b>	<b>79%</b>	<b>9,860</b>	<b>78%</b>	<b>10,084</b>	<b>78%</b>	<b>7,673</b>	<b>80%</b>	<b>10,483</b>	<b>78%</b>	<b>8,032</b>	<b>80%</b>
Costo de ventas	9,284	79%	9,860	78%	10,084	78%	7,673	80%	10,483	78%	8,032	80%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2,522</b>	<b>21%</b>	<b>2,777</b>	<b>22%</b>	<b>2,849</b>	<b>22%</b>	<b>1,888</b>	<b>20%</b>	<b>3,003</b>	<b>22%</b>	<b>2,067</b>	<b>20%</b>
<b>Gastos de Venta y Administrativos</b>	<b>2,174</b>	<b>18%</b>	<b>2,297</b>	<b>18%</b>	<b>2,287</b>	<b>18%</b>	<b>1,252</b>	<b>13%</b>	<b>2,473</b>	<b>18%</b>	<b>1,396</b>	<b>14%</b>
Utilidad de Operación	349	3%	481	4%	561	4%	636	7%	531	4%	671	7%
Otros Ingresos neto de gastos	13.2	0%	12.0	0%	12.6	0%	-206.4	-2%	15.1	0%	-200.0	-2%
Gastos Financieros	136.7	1%	138.1	1%	162.3	1%	118.8	1%	164.1	1%	146.3	1%
<b>Utilidad Antes de Impuesto Sobre la Renta</b>	<b>225</b>	<b>2%</b>	<b>354</b>	<b>3%</b>	<b>412</b>	<b>3%</b>	<b>311</b>	<b>3%</b>	<b>382</b>	<b>3%</b>	<b>325</b>	<b>3%</b>
Impuesto Sobre la Renta	69.2	1%	108.7	1%	125.6	1%	93.4	1%	117.3	1%	97.5	1%
Reserva Legal	-	0%	-	0%	-	0%	21.8	0%	-	0%	22.7	0%
<b>Utilidad antes de otros resultados integrales</b>	<b>156</b>	<b>1%</b>	<b>246</b>	<b>2%</b>	<b>286</b>	<b>2%</b>	<b>218</b>	<b>2%</b>	<b>264</b>	<b>2%</b>	<b>227</b>	<b>2%</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>156</b>	<b>1%</b>	<b>246</b>	<b>2%</b>	<b>286</b>	<b>2%</b>	<b>218</b>	<b>2%</b>	<b>264</b>	<b>2%</b>	<b>227</b>	<b>2%</b>

UNIÓN DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL, S.A. de C.V.  
INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Sep.17	Dic.17	Sep.18
<b>Rentabilidad</b>						
ROAA	3.8%	3.1%	3.8%	3.1%	3.5%	3.7%
ROAE	15.1%	11.7%	13.1%	10.3%	11.6%	11.3%
Utilidad de Operación / Ingresos	3.0%	3.8%	4.3%	6.7%	3.9%	6.6%
Utilidad Neta / Ingresos	1.3%	1.9%	2.2%	2.3%	2.0%	2.3%
Costo Financiero Promedio	4.7%	4.8%	6.2%	6.9%	6.4%	7.3%
Gastos de Operación / Utilidad bruta	86.2%	82.7%	80.3%	66.3%	82.3%	67.5%
Rentabilidad del Activo Fijo Promedio	8.7%	13.9%	16.4%	13.9%	15.2%	15.7%
<b>Liquidez</b>						
Activo corriente / Pasivo Corriente	1.0	1.0	1.0	1.1	1.0	1.4
Liquidez general sin relacionadas (veces)	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.5
Capital de Trabajo	\$ (12)	\$ 77	\$ 213	\$ 300	\$ 261	\$ 1,641
Capital de Trabajo (excluyendo a relacionadas)	161	(21)	445	559	278	1,730
Liquidez ácida metodología (veces)						
Necesidades Operativas de Fondos						
<b>EBITDA y Flujos del Periodo</b>						
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ (3)	\$ (62)	\$ 426	\$ (31)	\$ 295	\$ (0)
Gasto Financiero neto de impuestos	\$ 96	\$ 97	\$ 114	\$ 83	\$ 115	\$ 102
FCO (Flujo de Caja Operativo)	\$ 92	\$ 35	\$ 540	\$ 52	\$ 410	\$ 85
CAPEX	\$ 65	\$ 8	\$ 3	\$ 5	\$ 50	\$ 7
Dividendos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
FLC Flujo Libre de Caja* (sin restar dividendos)	\$ 28	\$ 27	\$ 537	\$ 47	\$ 360	\$ 78
FLC Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ 28	\$ 27	\$ 537	\$ 47	\$ 360	\$ 78
EBIT (período)	\$ 349	\$ 481	\$ 561	\$ 636	\$ 531	\$ 671
EBITDA (12 meses)	\$ 377	\$ 511	\$ 594	\$ 535	\$ 567	\$ 607
EBITDA (período)	\$ 377	\$ 511	\$ 594	\$ 663	\$ 567	\$ 702
Gasto Financiero (12 meses)	\$ 137	\$ 138	\$ 162	\$ 178	\$ 164	\$ 192
Gasto Financiero (período)	\$ 137	\$ 138	\$ 162	\$ 119	\$ 164	\$ 146
Margen EBITDA	3.2%	4.0%	4.6%	6.9%	4.2%	7.0%
<b>Coberturas de Gasto Financiero del Periodo</b>						
FCO / Gasto financiero (doce meses)	0.7	0.3	3.3	0.3	2.5	0.4
FLC / Gasto financiero (doce meses)	0.2	0.2	3.3	0.3	2.2	0.4
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	(111.3)	(8.3)	1.4	(21.3)	1.9	(39.7)
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	2.8	3.7	3.7	3.0	3.5	3.2
EBITDA Período / Gasto Financiero Período	2.8	3.7	3.7	5.6	3.5	4.8
<b>Coberturas de Servicio de Deuda (doce meses)</b>						
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>Estructura financiera</b>						
Pasivo / Patrimonio (veces)	3.0	2.6	2.2	2.1	2.4	2.0
Endeudamiento de corto plazo / patrimonio (veces)	2.9	2.5	2.1	2.0	2.3	1.4
Endeudamiento financiero (veces)	1.4	1.4	1.2	1.1	1.1	1.0
Endeudamiento financiero corto plazo/deuda financiera total	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.6
Deuda Financiera / EBITDA (doce meses)	7.7	5.7	4.4	4.8	4.5	4.3
Deuda Financiera / Patrimonio	1.4	1.4	1.2	1.1	1.1	1.0
Deuda Total/ Patrimonio	2.2	2.3	1.8	1.7	1.9	1.6
Capital / Activos	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
Patrimonio / Activos	25.2%	27.5%	31.6%	32.3%	29.5%	33.3%
Revaluación / Activos	25.2%	27.5%	31.6%	32.3%	29.5%	33.3%
CAPEX (sin revaluación)						
Depreciación y amortización (período)	\$ 29	\$ 30	\$ 33	\$ 26	\$ 37	\$ 31
Exceso / (deficit) de depreciación	\$ (36)	\$ 22	\$ 30	\$ 21	\$ (14)	\$ 24
Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Patrimonio	40.5%	19.3%	0.4%	3.1%	24.3%	16.4%
Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Capital	73.9%	36.4%	0.7%	6.4%	49.5%	36.6%
<b>Gestión Administrativa</b>						
Ciclo de efectivo	50	67	62	56	55	65
Rotación de Inventarios	61	72	51	48	51	48
Rotación de cobranzas comerciales	81	76	82	80	81	79
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	107	87	83	82	96	90
Rotación de cobranzas relacionadas	25	12	0	2	15	11
Rotación de cuentas por pagar comerciales	78	81	62	61	71	56
Rotación de cuentas por pagar comerciales (incluye rel)	117	92	72	74	92	73

Distribuidora Nacional, S.A. de C.V.  
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA  
(En miles US Dólares)

	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%	Sep.17	%	Dic.17	%	Sep.18	%
<b>ACTIVO</b>												
<b>Activo Corriente</b>												
Efectivo	332	5%	134	2%	304	4%	(100)	-2%	27	0%	(2)	0%
Cuentas por Cobrar globales (incluye relacionadas)	3,871	53%	3,647	49%	3,078	43%	2,947	44%	3,925	53%	3,414	46%
Inventarios	1,823	25%	2,244	30%	2,112	29%	2,115	32%	1,696	23%	2,259	31%
Otros activos corrientes	301	4%	314	4%	646	9%	739	11%	749	10%	748	10%
<b>Total Activo corriente</b>	<b>6,327</b>	<b>86%</b>	<b>6,339</b>	<b>86%</b>	<b>6,139</b>	<b>86%</b>	<b>5,701</b>	<b>86%</b>	<b>6,398</b>	<b>86%</b>	<b>6,418</b>	<b>87%</b>
<b>Activo no Corriente</b>												
Cuentas por cobrar a partes relacionadas de largo plazo	61	1%	61	1%	61	1%	-	0%	46	1%	-	0%
Activos fijo - neto	39	1%	89	1%	60	1%	63	1%	57	1%	48	1%
Inversiones en asociadas	892	12%	892	12%	892	12%	892	13%	892	12%	892	12%
Activo sobre la renta diferido	26	0%	25	0%	27	0%	-	0%	20	0%	-	0%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>1,018</b>	<b>14%</b>	<b>1,067</b>	<b>14%</b>	<b>1,040</b>	<b>14%</b>	<b>954</b>	<b>14%</b>	<b>1,015</b>	<b>14%</b>	<b>940</b>	<b>13%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7,344</b>	<b>100%</b>	<b>7,406</b>	<b>100%</b>	<b>7,180</b>	<b>100%</b>	<b>6,655</b>	<b>100%</b>	<b>7,413</b>	<b>100%</b>	<b>7,358</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>												
<b>Pasivo Corriente</b>												
Préstamos por pagar de corto plazo	2,449	33%	1,150	16%	1,450	20%	1,547	23%	1,366	18%	1,743	24%
Porción circulante de deuda a largo plazo	-	0%	245	3%	247	3%	-	0%	252	3%	-	0%
Cuentas por pagar globales (incluye relacionadas)	1,990	27%	2,133	29%	1,810	25%	1,419	21%	1,992	27%	2,025	28%
Otros pasivos corrientes	590	8%	619	8%	558	8%	573	9%	810	11%	675	9%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>5,030</b>	<b>68%</b>	<b>4,147</b>	<b>56%</b>	<b>4,064</b>	<b>57%</b>	<b>3,538</b>	<b>53%</b>	<b>4,420</b>	<b>60%</b>	<b>4,443</b>	<b>60%</b>
<b>Pasivo no Corriente</b>												
Cuentas por pagar a partes relacionadas	48	1%	48	1%	88	1%	48	1%	88	1%	48	1%
Préstamos por pagar largo plazo	-	0%	860	12%	613	9%	613	9%	352	5%	352	5%
Otros pasivos	115	2%	103	1%	49	1%	89	1%	49	1%	89	1%
<b>Total Pasivo No Circulante</b>	<b>162</b>	<b>2%</b>	<b>1,011</b>	<b>14%</b>	<b>750</b>	<b>10%</b>	<b>750</b>	<b>11%</b>	<b>489</b>	<b>7%</b>	<b>489</b>	<b>7%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>5,192</b>	<b>71%</b>	<b>5,157</b>	<b>70%</b>	<b>4,814</b>	<b>67%</b>	<b>4,288</b>	<b>64%</b>	<b>4,909</b>	<b>66%</b>	<b>4,932</b>	<b>67%</b>
<b>PATRIMONIO</b>												
Capital social	1,478	20%	1,478	20%	1,478	21%	1,478	22%	1,478	20%	1,478	20%
Reserva legal	144	2%	153	2%	166	2%	166	2%	179	2%	179	2%
Utilidades retenidas	523	7%	521	7%	606	8%	722	11%	708	10%	749	10%
Utilidad del ejercicio	8	0%	97	1%	116	2%	-1	0%	138	2%	21	0%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2,152</b>	<b>29%</b>	<b>2,249</b>	<b>30%</b>	<b>2,366</b>	<b>33%</b>	<b>2,367</b>	<b>32%</b>	<b>2,504</b>	<b>34%</b>	<b>2,427</b>	<b>33%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>7,344</b>	<b>100%</b>	<b>7,406</b>	<b>100%</b>	<b>7,180</b>	<b>100%</b>	<b>6,655</b>	<b>100%</b>	<b>7,413</b>	<b>100%</b>	<b>7,358</b>	<b>100%</b>

Distribuidora Nacional, S.A. de C.V.  
ESTADO DE RESULTADOS  
(En miles US Dólares)

	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%	Sep.17	%	Dic.17	%	Sep.18	%
<b>Ingresos</b>	<b>16,878</b>	<b>100%</b>	<b>16,752</b>	<b>100%</b>	<b>17,032</b>	<b>100%</b>	<b>11,532</b>	<b>100%</b>	<b>17,444</b>	<b>100%</b>	<b>12,721</b>	<b>100%</b>
Ventas	16,878	100%	16,752	100%	17,032	100%	11,532	100%	17,444	100%	12,721	100%
<b>Costo de Venta</b>	<b>12,902</b>	<b>76%</b>	<b>12,893</b>	<b>77%</b>	<b>13,114</b>	<b>77%</b>	<b>8,816</b>	<b>76%</b>	<b>13,496</b>	<b>77%</b>	<b>9,796</b>	<b>77%</b>
Costo de ventas	12,902	76%	12,893	77%	13,114	77%	8,816	76%	13,496	77%	9,796	77%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>3,975</b>	<b>24%</b>	<b>3,859</b>	<b>23%</b>	<b>3,918</b>	<b>23%</b>	<b>2,716</b>	<b>24%</b>	<b>3,948</b>	<b>23%</b>	<b>2,925</b>	<b>23%</b>
<b>Gastos de Venta y Administrativos</b>	<b>3,825</b>	<b>23%</b>	<b>3,598</b>	<b>21%</b>	<b>3,648</b>	<b>21%</b>	<b>2,620</b>	<b>23%</b>	<b>3,611</b>	<b>21%</b>	<b>2,817</b>	<b>22%</b>
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>150</b>	<b>1%</b>	<b>261</b>	<b>2%</b>	<b>270</b>	<b>2%</b>	<b>96</b>	<b>1%</b>	<b>337</b>	<b>2%</b>	<b>108</b>	<b>1%</b>
Otros Ingresos neto de gastos	15	0%	11	0%	13	0%	7	0%	9	0%	10	0%
Gastos Financieros	143	1%	132	1%	112	1%	102	1%	143	1%	87	1%
<b>Utilidad Antes de Impuesto Sobre la Renta</b>	<b>23</b>	<b>0%</b>	<b>140</b>	<b>1%</b>	<b>170</b>	<b>1%</b>	<b>-1</b>	<b>0%</b>	<b>203</b>	<b>1%</b>	<b>32</b>	<b>0%</b>
Impuesto Sobre la Renta	15	0%	43	0%	54	0%	-	0%	65	0%	9	0%
Reserva Legal	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	2	0%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>8</b>	<b>0%</b>	<b>97</b>	<b>1%</b>	<b>116</b>	<b>1%</b>	<b>1</b>	<b>0%</b>	<b>138</b>	<b>1%</b>	<b>21</b>	<b>0%</b>

Distribuidora Nacional, S.A. de C.V.  
INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Sep.17	Dic.17	Sep.18
<b>Rentabilidad</b>						
ROAA	0.2%	1.3%	1.6%	3.3%	1.9%	2.3%
ROAE	0.7%	4.4%	5.0%	10.0%	5.7%	6.6%
Utilidad de Operación / Ingresos	0.9%	1.6%	1.6%	0.8%	1.9%	0.8%
Utilidad Neta / Ingresos	0.0%	0.6%	0.7%	0.0%	0.8%	0.2%
Costo Financiero Promedio	5.6%	6.3%	4.7%	5.4%	6.9%	5.9%
Gastos de Operación / Utilidad bruta	96.2%	93.2%	93.1%	96.5%	91.5%	96.3%
Rentabilidad del Activo Fijo Promedio	20.2%	151.4%	155.3%	364.1%	241.0%	326.6%
<b>Liquidez</b>						
Activo corriente / Pasivo Corriente	1.3	1.5	1.5	1.6	1.4	1.4
Liquidez general sin relacionadas (veces)	1.2	1.5	1.4	1.6	1.5	1.5
Capital de Trabajo	\$ 1,297	\$ 2,192	\$ 2,075	\$ 2,163	\$ 1,978	\$ 1,976
Capital de Trabajo (excluyendo a relacionadas)	814	1,947	1,664	1,673	1,850	1,851
<b>EBITDA y Flujos del Periodo</b>						
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ 536	\$ 93	\$ 29	\$ (221)	\$ 95	\$ (23)
Gasto Financiero neto de impuestos	\$ 100	\$ 92	\$ 79	\$ 71	\$ 100	\$ 61
FCO (Flujo de Caja Operativo)	\$ 636	\$ 185	\$ 107	\$ (150)	\$ 195	\$ 37
CAPEX	\$ 12	\$ 86	\$ 3	\$ 11	\$ 18	\$ 13
Dividendos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
FLC Flujo Libre de Caja* (sin restar dividendos)	\$ 623	\$ 99	\$ 104	\$ (161)	\$ 177	\$ 24
FLC Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ 623	\$ 99	\$ 104	\$ (161)	\$ 177	\$ 24
EBIT (período)	\$ 150	\$ 261	\$ 270	\$ 96	\$ 337	\$ 108
EBITDA (12 meses)	\$ 187	\$ 300	\$ 296	\$ 179	\$ 361	\$ 386
EBITDA (período)	\$ 187	\$ 300	\$ 296	\$ 105	\$ 361	\$ 130
Gasto Financiero (12 meses)	\$ 143	\$ 132	\$ 112	\$ 122	\$ 143	\$ 128
Gasto Financiero (período)	\$ 143	\$ 132	\$ 112	\$ 102	\$ 143	\$ 87
Margen EBITDA	1.1%	1.8%	1.7%	0.9%	2.1%	1.0%
<b>Coberturas de Gasto Financiero del Periodo</b>						
FCO / Gasto financiero (doce meses)	4.5	1.4	1.0	(1.2)	1.4	0.3
FLC / Gasto financiero (doce meses)	4.4	0.8	0.9	(1.3)	1.2	0.2
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	0.3	3.2	10.3	(0.5)	3.8	(5.5)
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	1.3	2.3	2.6	1.5	2.5	3.0
EBITDA Período / Gasto Financiero Período	1.3	2.3	2.6	1.0	2.5	1.5
<b>Coberturas de Servicio de Deuda (doce meses)</b>						
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
<b>Estructura financiera</b>						
Pasivo / Patrimonio (veces)	2.4	2.3	2.0	1.8	2.0	2.0
Endeudamiento de corto plazo / patrimonio (veces)	2.3	1.8	1.7	1.5	1.8	1.8
Endeudamiento financiero (veces)	1.2	0.9	1.0	0.9	0.8	0.9
Endeudamiento financiero corto plazo/deuda financiera total	1.0	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
Deuda Financiera / EBITDA (doce meses)	13.6	7.0	8.1	12.5	5.7	5.6
Deuda Financiera / Patrimonio	1.2	0.9	1.0	0.9	0.8	0.9
Deuda Total/ Patrimonio	1.9	1.7	1.7	1.3	1.3	1.4
Capital / Activos	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Patrimonio / Activos	29.3%	30.4%	32.9%	35.6%	33.8%	33.0%
Revaluación / Activos	29.3%	30.4%	32.9%	35.6%	33.8%	33.0%
Depreciación y amortización (período)	\$ 36	\$ 39	\$ 27	\$ 9	\$ 24	\$ 22
Exceso / (deficit) de depreciación	\$ 24	\$ (47)	\$ 23	\$ (2)	\$ 6	\$ 9
Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Patrimonio	42.1%	40.6%	26.9%	43.4%	43.0%	39.4%
Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Capital	61.3%	61.7%	43.0%	69.5%	72.8%	64.6%
<b>Gestión Administrativa</b>						
Ciclo de efectivo	59	60	62	77	57	64
Rotación de Inventarios	51	63	58	65	45	62
Rotación de cobranzas comerciales	56	52	53	45	60	52
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	76	72	66	69	82	72
Rotación de cuentas por pagar comerciales	56	56	53	38	44	47
Rotación de cuentas por pagar comerciales (incluye rel)	68	75	62	56	70	71

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.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, 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 Zumma Ratings 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 clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.

**Anexo 6: Accionista relevante del Representante de Tenedores de  
Valores**



San Salvador, 22 de noviembre de 2018

Licenciado  
José Carlos Bonilla  
Director Ejecutivo  
RICORP Titularizadora, S.A.  
Presente.

Estimado Licenciado Bonilla:

Por este medio se hace de su conocimiento que al 21 de noviembre de 2018 existe en nuestra nómina de accionistas sólo una sociedad con más del 10% de participación social de la sociedad.

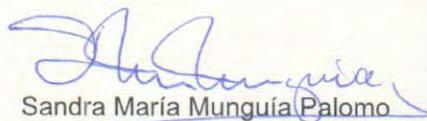
En razón de lo anterior a continuación se detalla el accionista con más del 10% de participación social de **LAFISE Valores de El Salvador, S.A., de C.V., Casa de Corredores de Bolsa**, la cual es nuestra Holding.

ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN %
FINANCE EXCHANGE AND TRADING COMPANY	99%

Así mismo se hace de su conocimiento que el Ingeniero Roberto Joseph Zamora Llanes es el único accionista con más del 10% de la participación accionaria de la sociedad FINANCE EXCHANGE AND TRADING COMPANY.

Además, se hace constar que respecto al proceso de titularización del **FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS CERO UNO**, a esta fecha no existe relación ya sea de propiedad, comercial u otra con otros participantes del proceso de titularización excluyéndose las relaciones que surjan como productos de la emisión.

Atentamente,



Sandra María Munguía Palomo

Representante Legal

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





## **Anexo 7: Estados Financieros de la Sociedad Titularizadora**



**RICORP TITULARIZADORA, S. A.**

**ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

**CONTENIDO**

	<b>ANEXO</b>
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.

Opinión

He auditado los estados financieros que se acompañan de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, que comprende el Balance General al 31 de diciembre de 2016, el Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Flujos de Efectivo por el año terminado en esa fecha y las Notas a los Estados Financieros, así como un resumen de políticas contables importantes y otras notas aclaratorias.

En mi opinión los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la posición financiera de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, al 31 de diciembre de 2016 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Bases para la Opinión

He llevado a cabo mi auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA's). Mi responsabilidad conforme a esas normas se describen más detalladamente en la sección Responsabilidades del Auditor, en relación con la auditoría de estados financieros de mi informe. Soy independiente de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, de acuerdo al Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad, junto a los requisitos éticos que son relevantes para una auditoría de los Estados Financieros en El Salvador, y he cumplido las demás responsabilidades éticas de acuerdo con estos requisitos. Considero que la evidencia de auditoría que he obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para mi opinión.

Cuestiones claves de la Auditoría

Las cuestiones claves de auditoría son aquellas cuestiones que, según mi juicio profesional, han sido de mayor significatividad en mi auditoría de los estados financieros del periodo actual. Sin embargo, esta entidad según mi evaluación no ha tenido operaciones de alto riesgo.

Negocio en Marcha

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA's, apliqué mi juicio profesional y mantuve una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Identifiqué y valoré los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñé y apliqué procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtuve evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para mi opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude, es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.

Obtuve conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**



Evalué la adecuación de las políticas contables aplicadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada de la base contable de Negocio en Marcha, concluyendo que el uso contable por parte de la Administración es apropiado.

Basándome en la evidencia de auditoría obtenida, concluí que no existe una incertidumbre material relacionada, con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, para continuar como Negocio en Marcha. Mis conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida a la fecha de mi informe de auditoría. Sin embargo ni la administración ni el auditor, pueden garantizar hechos o condiciones futuras que pueden ser causas de que **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, deje de ser un Negocio en Marcha.

Responsabilidades de la Administración

Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante, 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; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas, y hacer estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de la valoración de la capacidad de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, de continuar como Negocio en Marcha, revelando según corresponda, las cuestiones relacionadas con el negocio en marcha y utilizando el principio contable de negocio en marcha, excepto si la Administración tiene intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones o bien no exista otra alternativa realista.

La Superintendencia del Sistema Financiero, es responsable de la supervisión del proceso de la información financiera de la sociedad.

Responsabilidad del Auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Mi objetivo es obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye mi opinión. Una seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo a las NIA's, siempre detectara una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si de forma individual o en conjunto, podrían influir razonablemente en las decisiones económicas de los usuarios, tomados sobre la base de estos estados financieros.

Como se describe en la Nota 2 y 3, los Estados Financieros han sido preparados de acuerdo con reglamentos, lineamientos y normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales han sido adoptadas por **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, para la preparación de sus estados financieros; las cuales constituyen una base aceptable de contabilidad distinta a las Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador.

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



San Salvador, 27 de Enero de 2017

**RICORP TITULARIZADORA, S.A.**  
(Compañía Salvadoreña)  
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)  
Balances Generales  
Al 31 de Diciembre de 2016 y 2015  
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2016	2015
<b>Activo</b>			
<b>Activo Corriente</b>			
Efectivo y sus Equivalentes	6	\$ 250.00	\$ 250.00
Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	6	\$ 868,935.24	\$ 576,253.13
Inversiones Financieras	7	\$ 514,098.12	\$ 551,455.65
Cuentas y Documentos por Cobrar	8	\$ 11,515.85	\$ 5,889.68
Rendimientos por Cobrar		\$ 9,903.21	\$ 6,835.16
Impuestos		\$ 17,373.52	\$ 15,509.43
Gastos Pagados por Anticipado		\$ 153,626.55	\$ 188,795.23
		<u>\$ 1,575,702.49</u>	<u>\$ 1,344,988.28</u>
<b>Activo No Corriente</b>			
Muebles	9	\$ 27,487.42	\$ 41,182.41
Mejoras en Propiedad Planta y Equipo	9	\$ 653.05	\$ 1,026.25
Activos Intangibles	11	\$ 7,310.25	\$ 12,625.19
		<u>\$ 35,450.72</u>	<u>\$ 54,833.85</u>
<b>Total Activo</b>		<u><b>\$ 1,611,153.21</b></u>	<u><b>\$ 1,399,822.13</b></u>
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo Corriente</b>			
Cuentas por Pagar	12	\$ 35,252.62	\$ 15,763.94
Impuestos por Pagar	13	\$ 68,693.22	\$ 30,516.35
<b>Total Pasivo</b>		<u><b>\$ 103,945.84</b></u>	<u><b>\$ 46,280.29</b></u>
<b>Patrimonio</b>			
<b>Capital</b>			
Capital Social	16	\$ 1,200,000.00	\$ 1,200,000.00
<b>Reservas de Capital</b>			
Reservas de Capital		\$ 47,218.57	\$ 30,669.95
Revaluaciones		\$ 373.04	\$ (30,660.00)
<b>Resultados</b>			
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	17	\$ 103,531.89	\$ 92,307.41
Resultados del presente periodo		\$ 156,083.87	\$ 61,224.48
		<u>\$ 259,615.76</u>	<u>\$ 153,531.89</u>
<b>Total Patrimonio</b>		<u><b>\$ 1,507,207.37</b></u>	<u><b>\$ 1,353,541.84</b></u>
<b>Total Pasivo Patrimonio</b>		<u><b>\$ 1,611,153.21</b></u>	<u><b>\$ 1,399,822.13</b></u>
<b>Contingentes de compromisos y de control propias</b>			
<b>Cuentas contingentes de compromiso deudoras</b>			
Otras contingencias y compromisos		\$ 162,463,005.02	\$ 154,409,132.70
<b>Total</b>		<u><b>\$ 162,463,005.02</b></u>	<u><b>\$ 154,409,132.70</b></u>
<b>Contingentes de compromiso y control acreedoras</b>			
<b>Cuentas contingentes y de compromisos</b>			
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos		\$ 162,463,005.02	\$ 154,409,132.70
<b>Total</b>		<u><b>\$ 162,463,005.02</b></u>	<u><b>\$ 154,409,132.70</b></u>

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

Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter  
Representante Legal

Lic. José Carlos Bonilla Larreynaga  
Director Ejecutivo

Licda. Claudia Beatriz Guzmán Paiz  
Contador General

Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas  
Auditor Externo



**RICORP TITULARIZADORA, S.A.**  
(Compañía Salvadoreña)  
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)  
Estados de Resultados  
Periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2016 y 2015  
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2016	2015
<b>Ingresos</b>			
<b>Ingresos de Explotación</b>			
Ingresos por Titularización de Activos		\$ 650,168.69	\$ 493,058.61
Ingresos Diversos		\$ 3,575.00	\$ 23,775.00
		<u>\$ 653,743.69</u>	<u>\$ 516,833.61</u>
<b>Egresos</b>			
<b>Costos de Explotación</b>			
Gastos de Operación por Titularización de Activos		\$ 36,872.19	\$ 64,481.88
Gastos Generales de Administración y de personal de operaciones de Titularización		\$ 421,156.91	\$ 400,040.06
Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro por operaciones corrientes		\$ 22,620.71	\$ 19,168.06
		<u>\$ 480,649.81</u>	<u>\$ 483,690.00</u>
<b>Resultado de Operación</b>		<u><b>\$ 173,093.88</b></u>	<u><b>\$ 33,143.61</b></u>
<b>Ingresos Financieros</b>			
Ingresos por Inversiones Financieras		\$ 65,493.75	\$ 58,749.73
<b>Utilidad antes de Intereses e Impuestos</b>		<u><b>\$ 238,587.63</b></u>	<u><b>\$ 91,893.34</b></u>
<b>Impuesto Sobre la Renta</b>			
Impuesto Sobre la Renta		\$ 63,776.32	\$ 22,900.99
<b>Utilidad ordinaria después de Impuestos</b>		<u><b>\$ 174,811.31</b></u>	<u><b>\$ 68,992.35</b></u>
<b>Gastos Financieros</b>			
Gastos de operación por Inversiones propias		\$ 2,178.82	\$ 1,435.84
<b>Utilidad Neta</b>		<u><b>\$ 172,632.49</b></u>	<u><b>\$ 67,556.51</b></u>
<b>Utilidades retenidas al principio del año</b>			
D dividendos decretados		\$ 153,531.89	\$ 217,307.41
<b>Total utilidades retenidas al finalizar el año</b>		<u><b>\$ 50,000.00</b></u>	<u><b>\$ 125,000.00</b></u>
		<u><b>\$ 269,832.35</b></u>	<u><b>\$ 153,531.89</b></u>
<b>Utilidad por acción</b>			
Utilidades de Ejercicio y antes de impuestos		\$ 0.198823	\$ 0.076578
Utilidad después de partidas extraordinarias		\$ 0.143860	\$ 0.056297
N° de acciones comunes en circulación	16	1200,000	1200,000
Valor nominal por acción	16	\$ 1.00	\$ 1.00

Las notas que aparecen en la página 12 son parte integral de los Estados Financieros.

Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter  
Representante Legal

Lic. José Carlos Bonilla Larreynaga  
Director Ejecutivo

Licda. Claudia Beatriz Guzmán Paiz  
Contador General

Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas  
Auditor Externo



**RICORP TITULARIZADORA, S.A.**  
(Compañía Salvadoreña)  
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)  
Estados de Cambios en el Patrimonio  
Por los periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2016 y 2015  
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Notas	Capital Adicional	Reservas	Revaluaciones	Resultado Acumulado	Resultado del Periodo	Total
<b>Salidos al 31 de Diciembre de 2014</b>	\$ 1200,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 123,017.00	\$ 1,444,319.77
Traslado resultados acumulados al 31/12/2014		\$ 24,337.92	\$ 2,674.44	\$ 94,290.41	\$ 123,017.00	\$ -
Decreto de dividendos 12/02/2015				\$ 123,017.00	\$ (123,017.00)	\$ -
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2015				\$ (125,000.00)		\$ (125,000.00)
Reserva Legal al 31/12/2015			\$ (33,334.44)			\$ (33,334.44)
Resultado del Ejercicio al 31/12/2015			\$ 6,332.03			\$ 6,332.03
<b>Salidos al 31 de Diciembre de 2015</b>	\$ 1200,000.00	\$ -	\$ 30,669.95	\$ 92,307.41	\$ 61,224.48	\$ 61,224.48
Traslado resultados acumulados al 31/12/2015				\$ 61,224.48	\$ (61,224.48)	\$ -
Decreto de dividendos 11/02/2016				\$ (50,000.00)		\$ (50,000.00)
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2016			\$ 31,033.04			\$ 31,033.04
Reserva Legal al 31/12/2016			\$ 16,548.62			\$ 16,548.62
Resultado del Ejercicio al 31/12/2016					\$ 156,083.87	\$ 156,083.87
<b>Salidos al 31 de Diciembre de 2016</b>	\$ 1200,000.00	\$ -	\$ 47,218.57	\$ 373.04	\$ 103,531.89	\$ 1507,207.37

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 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. (Nota 16)

Las notas que aparecen en la página 12 son parte integral de los Estados Financieros.

Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter  
Representante Legal

Lic. José Carlos Bonilla Larreynga  
Director Ejecutivo

Licda. Claudia Beatriz Guzmán Paiz  
Contador General

Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas  
Auditor Externo



**RICORP TITULARIZADORA, S.A.**  
(Compañía Salvadoreña)  
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)  
Estados de Flujos de Efectivo  
Por los periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2016 y 2015  
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2016	2015
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>			
Entrada por operaciones de inversión propia.		\$ 62,798.74	\$ 37,020.87
Entrada por servicios.		\$ 648,117.52	\$ 510,943.93
<b>MENOS:</b>			
Pagos por compra de inversión propia.		\$ (2,178.82)	\$ (1,435.84)
Pagos por costos de servicios.		\$ (36,872.19)	\$ (64,481.88)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales.		\$ (324,289.14)	\$ (321,165.01)
Pago de proveedores.		\$ (33,405.80)	\$ (22,668.68)
Pago de impuestos y contribuciones.		\$ (36,268.15)	\$ (57,555.98)
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.</b>		<b>\$ 277,902.16</b>	<b>\$ 80,657.41</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
Entradas por venta de inversiones financieras.		\$ 68,017.53	\$ 150,011.88
<b>MENOS:</b>			
Pagos por compra de inmuebles y equipo.		\$ -	\$ (30,730.53)
Otros egresos relativos a inversión.		\$ (3,237.58)	\$ (13,164.50)
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.</b>		<b>\$ 64,779.95</b>	<b>\$ 106,116.85</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>			
<b>MENOS:</b>			
Pago de dividendos y otras distribuciones.		\$ (50,000.00)	\$ (125,000.00)
<b>DISMINUCIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO.</b>		<b>\$ (50,000.00)</b>	<b>\$ (125,000.00)</b>
<b>AUMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO.</b>		<b>\$ 292,682.11</b>	<b>\$ 61,774.26</b>
<b>SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO</b>		<b>\$ 576,503.13</b>	<b>\$ 514,728.87</b>
<b>SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO</b>	<b>6</b>	<b>\$ 869,185.24</b>	<b>\$ 576,503.13</b>
<b>CONCILIACIÓN DE RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>			
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO UTILIDAD,</b>		<b>\$ 172,632.49</b>	<b>\$ 67,556.51</b>
<b>MAS:</b>			
Ajuste al resultado del ejercicio:			
Depreciación y amortización del periodo.		\$ 22,620.71	\$ 19,168.06
Revaluación de Inversiones		\$ 373.04	\$ (30,660.00)
<b>MENOS:</b>			
<b>CARGOS Y ABONOS POR CAMBIOS NETOS EN EL ACTIVO Y PASIVO:</b>			
Cuentas y documentos por cobrar.		\$ (5,626.17)	\$ (5,889.68)
Cuentas y documentos por pagar.		\$ 19,488.68	\$ 6,758.04
Gastos pagados por anticipado.		\$ 35,168.68	\$ 38,331.19
Otros activos.		\$ (4,932.14)	\$ 8,770.45
Impuesto y contribuciones por pagar.		\$ 38,176.87	\$ (23,377.16)
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.</b>		<b>\$ 277,902.16</b>	<b>\$ 80,657.41</b>

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

Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter  
Representante Legal

Lic. José Carlos Bonilla Larreynga  
Director Ejecutivo

Licda. Claudia Beatriz Guzmán Paiz  
Contador General

Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas  
Auditor Externo



**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 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 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 celebrada 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 finaliza 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 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 CONTABLES 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, las bancas 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 la 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 relacionada 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 cotizado 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 registrados a los resultados del periodo 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 periodo 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 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. 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 periodo de vida útil del mismo, utilizando el método de línea recta. Los valores resultantes de la depreciación serán reconocidos 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 los siguientes:

<u>Vidas Útiles</u>	
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 produzcan 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 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 conlevó 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 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 arrendamientos 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 ser 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 registradas en otras monedas, si las 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 28.75 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 destinarse 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:

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 las diferentes alternativas de inversión disponibles en el mercado con el propósito de seleccionar la que mejor se ajuste a las políticas de inversión establecidas.



**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 2016 y 2015  
(Expresadas 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.

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 2016 y 2015, se detalla a continuación:

	2016	2015
Efectivo y sus equivalentes	\$ 250.00	\$ 250.00
Depósitos en cuenta corriente	\$ 48,935.24	\$ 76,253.13
Depósitos a plazo	\$ 820,000.00	\$ 500,000.00
<b>Total efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>\$ 869,185.24</b>	<b>\$ 576,503.13</b>

**NOTA 7 – INVERSIONES FINANCIERAS**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se poseen las inversiones financieras siguientes:

	2016	2015
Inversiones disponibles para la venta	\$ 514,098.12	\$ 551,455.65
<b>Total inversiones financieras</b>	<b>\$ 514,098.12</b>	<b>\$ 551,455.65</b>

**NOTA 8 – CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR**

Las cuentas y documentos por cobrar al 31 de diciembre de 2016 y 2015 son las siguientes:

	2016	2015
Originadores	\$ 11,515.85	\$ -
Fondos de Titularización	\$ -	\$ 5,889.68
<b>Total cuentas y documentos por cobrar</b>	<b>\$ 11,515.85</b>	<b>\$ 5,889.68</b>



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**NOTA 9 – MUEBLES**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 los movimientos de los bienes muebles son los siguientes:

Descripción	2016			2015		
	Costo de Adquisición	Depreciación acumulada	Bienes muebles neto	Costo de Adquisición	Depreciación acumulada	Bienes muebles neto
Mobiliario y Equipo	\$ 71,091.38	\$ (45,296.65)	\$ 25,794.73	\$ 71,091.38	\$ (32,602.58)	\$ 38,488.80
Otros bienes de uso diverso	\$ 4,004.34	\$ (2,311.65)	\$ 1,692.69	\$ 4,004.34	\$ (1,310.73)	\$ 2,693.61
<b>Total bienes muebles</b>	<b>\$ 75,095.72</b>	<b>\$ (47,608.30)</b>	<b>\$ 27,487.42</b>	<b>\$ 75,095.72</b>	<b>\$ (33,913.31)</b>	<b>\$ 41,182.41</b>

Las mejoras realizadas a la Propiedad Planta y Equipo al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se detallan a continuación:

	2016	2015
Mejoras en otros activos	\$ 1,492.75	\$ 1,492.75
(-) Depreciación acumulada	\$ (839.70)	\$ (466.50)
<b>Mejoras en otros activos neto</b>	<b>\$ 653.05</b>	<b>\$ 1,026.25</b>

**NOTA 10 – OTROS ACTIVOS CORRIENTES**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no se poseen otros activos corrientes diferentes a los presentados en el Balance General.

**NOTA 11 – ACTIVOS INTANGIBLES**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el detalle de los activos intangibles es el siguiente:

Descripción	2016			2015		
	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto
Licencias y concesiones	\$ 5,509.09	\$ (4,327.61)	\$ 1,181.48	\$ 4,071.51	\$ (2,628.56)	\$ 1,442.95
Programas Informáticos	\$ 21,692.20	\$ (15,563.43)	\$ 6,128.77	\$ 19,892.20	\$ (9,881.06)	\$ 10,011.14
Sitios web	\$ 672.53	\$ (672.53)	\$ 0.00	\$ 672.53	\$ (644.82)	\$ 27.71
Otros intangibles	\$ 7,996.58	\$ (7,996.58)	\$ 0.00	\$ 7,996.58	\$ (6,853.19)	\$ 1,143.39
<b>Total activos intangibles</b>	<b>\$ 35,870.40</b>	<b>\$ (28,560.15)</b>	<b>\$ 7,310.25</b>	<b>\$ 32,632.82</b>	<b>\$ (20,007.63)</b>	<b>\$ 12,625.19</b>



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**NOTA 12 – CUENTAS POR PAGAR**

El detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

	2016	2015
Provisiones por pagar de empleados	\$ 6,850.81	\$ 2,433.56
Retenciones por pagar	\$ 1,112.25	\$ 1,532.91
Impuestos referidos	\$ 23,701.17	\$ 9,782.55
Cuentas por pagar por servicios	\$ 2,238.62	\$ 164.01
Provisiones por pagar	\$ 1,349.77	\$ 1,850.91
<b>Total Cuentas por Pagar</b>	<b>\$ 35,252.62</b>	<b>\$ 15,763.94</b>

**NOTA 13 – IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA**

Al 31 de diciembre de 2016 el impuesto sobre la renta diferido asciende a US\$1,805.58. Al 31 de diciembre de 2015 el impuesto sobre la renta diferido era de US\$1,342.57

El detalle de los impuestos por pagar al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

	2016	2015
Pago a cuenta	\$ 4,453.89	\$ 1,587.79
Impuesto sobre la renta	\$ 64,239.33	\$ 22,950.22
IVA por pagar	\$ 0.00	\$ 5,978.34
<b>Total Impuestos por pagar</b>	<b>\$ 68,693.22</b>	<b>\$ 30,516.35</b>

**NOTA 14 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Titularizadora no presenta saldos con compañías o entidades relacionadas.

**NOTA 15 – PROVISIONES**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no se tienen cuentas por pagar diferentes a las reflejadas 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 31 de diciembre de 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**NOTA 16 – PATRIMONIO**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el Capital Social de la sociedad asciende a US\$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	N° 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 Lareynaga	1	\$ 1.00	0.0001%
<b>Total</b>	<b>1,200,000</b>	<b>\$ 1,200,000.00</b>	<b>100.0000%</b>

Ricorp Titularizadora, S.A. al 31 de diciembre de 2016 y 2015 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 períodos informados no existieron incumplimientos al nivel mínimo de patrimonio.

En Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 11 de febrero de 2016 se aprobó por unanimidad acumular la utilidad del ejercicio 2015 a los resultados acumulados de ejercicios anteriores y distribuir la cantidad de US\$50,000.00 de las utilidades acumuladas pendientes de distribuir del ejercicio 2014.

**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 y pérdidas se realizará de conformidad a la ley, en la forma, época y fecha que lo dicte la Junta General de Accionistas.

Los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2016 ascienden a US\$103,531.89. Al 31 de diciembre de 2015 los resultados acumulados ascendían a US\$92,307.41

**NOTA 18 – GANANCIA POR ACCION**

Al 31 de diciembre de 2016 la ganancia por acción asciende a \$0.130070. Al 31 de diciembre de 2015 la ganancia por acción generada era de \$0.051020.

La ganancia básica por acción es calculada por la división de la utilidad del ejercicio, reflejada en el balance general como resultados del presente período, atribuible a los accionistas entre 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 2016 y 2015 Ricorp Titularizadora, S.A. no posee garantías de terceros.

**NOTA 21 – SANCIONES**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la sociedad Titularizadora 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 emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Club de Playas Salinitas 01 por monto de hasta US\$45,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión No. JD-06/2012 de fecha 17 de mayo de 2012. 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 asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0015-2012 en fecha 12 de septiembre de 2012. Las principales características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Club de Playas Salinitas 01, denominación que puede abreviarse "FTRTCS01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTCS01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

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 01, cuya abreviación es VTRTCS01.

Clase de Valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTCS01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: US\$45,000,000.00.

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



Redención de los valores: Los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada después de su colocación. En caso de redención el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador y a la Central de Depósito de Valores con 15 días de anticipación. Si se redime en el 1er. año, la redención se efectuara al 104%, al 2do. año se pagara el 103%, durante el 3er. año al 102%, y a partir del 4to. año al 100% del valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En cualquiera de los casos los tenedores recibirán el saldo insólito parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTCS01 cuenta con un único tramo denominado VTRTCS01 Trama 1.

Monto del tramo: US\$45,000,000.00

Fecha de negociación: 14 de septiembre de 2012

Fecha de liquidación: 17 de septiembre de 2012

Precio Base: 97.572 %

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual

Tipo de tasa: Fija

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación

Fecha de vencimiento: 17 de septiembre de 2022

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 2 años.

Respaldo del tramo: este tramo cuenta con garantías a favor de los tenedores de valores de titularización por medio del representante de los tenedores de valores, según detalle siguiente:

1. Primera Hipoteca sobre el inmueble propiedad de Club de Playas Salinitas, S.A. de C.V. en El Salvador, valuado por un perito independiente registrada en la Superintendencia del Sistema Financiero en \$68,014,156.18 al 31/12/2016.

2. Prenda sin desplazamiento sobre el 100% del equipo y mobiliario del hotel Royal Decamerón Salinitas valuado en US\$6,525,643.57.

3. Fianza Solidaria de Hoteles Decamerón Colombia, S.A. hasta por US\$4,200,000.00.



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**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° CD-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 principales características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 01, que puede abreviarse "FRTFOV01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTFOV01 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 con cargo al FRTFOV01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: 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 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 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 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.



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**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 FRTFOV01, 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.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

En fecha 29 de agosto de 2014 se realizó retiro de valores de titularización del tramo 2 por monto de \$3,360,000.00, los cuales se encontraban pendientes de colocación, reduciéndose el monto del tramo 2 a \$11,640,000.00

Posteriormente el 26 de septiembre de 2014 se emitió el tramo 3 por un valor nominal equivalente al retiro del tramo 2 es decir \$3,360,000.00



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

### Tramo 3

Monto del tramo: US\$3,360,000.00.

Fecha de negociación: 26 de septiembre de 2014.

Fecha de liquidación: 26 de septiembre de 2014.

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 26 de septiembre de 2020.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV01, constituida como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

### Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Dos.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 02 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° CD-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-0015-2013, el 30 de octubre de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Dos, que puede abreviarse "FRTFOV02".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTFOV02 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 Cero Dos, cuya abreviación es VTRTFOV02.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTFOV02, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: 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.



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Redención de los valores: En el año quinto y decimo 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.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTFOV02 cuenta con dos tramos.

### Tramo 1

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

Fecha de negociación: 4 de noviembre de 2013.

Fecha de liquidación: 5 de noviembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.75% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 168 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 5 de noviembre de 2027.

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.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV02, 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: 4 de noviembre de 2013.

Fecha de liquidación: 5 de noviembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Fecha de vencimiento: 5 de noviembre de 2018.

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.

Respaldo del tramo: *este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV02, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.*

**Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno.**

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana 01 por monto de hasta US\$9,300,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión Nº JD-13/2013 de fecha 12 de septiembre de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión Nº JD-16/2013, de fecha 17 de septiembre de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión Nº CD-47/2013 de fecha 4 de diciembre 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 Nº EM-0019-2013, el 17 de diciembre de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno, que puede abreviarse "FRTIME01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTIME01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno, cuya abreviación es VTRTIME01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTIME01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$9,300,000.00.

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: A partir del quinto año 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 cinco años más trescientos puntos básicos, más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de noventa 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.



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTIME01 cuenta con dos tramos.

**Tramo 1**

Monto del tramo: US\$6,510,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2013.

Fecha de liquidación: 20 de diciembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 7.00% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2023.

Forma de Pago: el capital será amortizado mensualmente al igual que los intereses.

Respaldo del tramo: *este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTIME01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.*

**Tramo 2**

Monto del tramo: US\$2,790,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2013.

Fecha de liquidación: 20 de diciembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 84 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2020.

Forma de Pago: el capital será amortizado mensualmente al igual que los intereses.

Respaldo del tramo: *este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTIME01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.*



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Tres.**

La inscripción de la emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres por monto de hasta US\$ 25,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-05/2015 de fecha 16 de abril de 2015. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-19/2015 de fecha 28 de mayo de 2015, 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-0013-2015, el 3 de junio de 2015. Autorización del Vicepresidente de la Bolsa de Valores de El Salvador, según resolución EM-06/2015, de fecha 4 de junio de 2015 que autorizó la inscripción de la Emisión. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres, que puede abreviarse "FRTFOV03".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTFOV03 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 Cero Tres, cuya abreviación es VTRTFOV03.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTFOV03, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: US\$25,000,000.00.

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 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.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTFOV03 cuenta con dos tramos.



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**Tramo 1**

Monto del tramo: US\$17,500,000.00.

Fecha de negociación: 11 de junio de 2015.

Fecha de liquidación: 15 de junio de 2015.

Tasa de Interés a pagar: 6.75% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 168 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 15 de junio de 2029.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un periodo de gracia de 3 años.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV03, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Tramo 2**

Monto del tramo: US\$7,500,000.00.

Fecha de negociación: 11 de junio de 2015.

Fecha de liquidación: 15 de junio de 2015.

Tasa de Interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

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

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 15 de junio de 2021.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un periodo de gracia de 3 años.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV03, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor Cero Uno.**

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno por monto de hasta US\$ 10,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-11/2016 de fecha 13 de octubre de 2016. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-41/2016 de fecha 17 de noviembre de 2016, 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-0009-2016, el 5 de diciembre de 2016, con resolución del Comité de Emisiones EM-11/2016 de fecha 6 de diciembre de 2016, donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno, que puede abreviarse "FTRTVIVA01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRTVIVA01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: VIVA Outdoor, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno, cuya abreviación es VTRTVIVA01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTVIVA01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$10,000,000.00.

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

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: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. 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. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTVIVA01 cuenta con dos tramos.



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**Tramo 1**

Monto del tramo: US\$8,500,000.00.

Fecha de negociación: 12 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 13 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.79% anual.

Tipo de tasa: Fija

Rendimiento bruto: 7.20% anual

Precio Base: 98.0441 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 13 de diciembre de 2026.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTVIVA01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Tramo 2**

Monto del tramo: US\$1,500,000.00.

Fecha de negociación: 12 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 13 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 13 de diciembre de 2022.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente. La amortización de capital tendrá un periodo de gracia de un año.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTVIVA01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno.**

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno por monto de hasta US\$ 15,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-11/2016 de fecha 13 de octubre de 2016. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-43/2016 de fecha 1 de diciembre de 2016, 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-0010-2016, el 15 de diciembre de 2016, con resolución del Comité de Emisiones EM-12/2016 de fecha 15 de diciembre de 2016, donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno, que puede abreviarse "FTRCCSV01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRCCSV01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Caja de Crédito de San Vicente S.C. de R.L. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno, cuya abreviación es VTRCCSV01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRCCSV01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$15,000,000.00.

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: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. 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. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRCCSV01 cuenta con dos tramos.



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**Tramo 1**

Monto del tramo: US\$14,250,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 21 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 7.05% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 21 de diciembre de 2026.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRCCSV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Tramo 2**

Monto del tramo: US\$750,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 21 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.40% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 21 de diciembre de 2021.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRCCSV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.



**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 2016 y 2015  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

#### Junta Directiva vigente

En sesión de Junta General Ordinaria de Accionistas N° 01/2016 de fecha 11 de febrero de 2016 se acordó elegir la nueva junta directiva para un periodo de 3 años contados a partir de su elección.

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2016 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: Víctor Silhy Zacarías  
Director: Carlos Lionel Mejía Cabrera  
Director: Enrique Borgo Bustamante  
Director: Remo José Martín Bardi Ocaña

#### Directores Suplentes:

Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter  
Miguel Ángel Siman Dada  
Manuel Roberto Vиейtez Valle  
Enrique Oñate Muyschondt  
José Miguel Carbonell Belismelis  
Ramón Arturo Álvarez López  
Guillermo Miguel Saca Silhy

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2015 estaba 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: Vacante  
Director: Víctor Silhy Zacarías  
Director: Carlos Lionel Mejía Cabrera  
Director: Enrique Borgo Bustamante

#### Directores Suplentes:

Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter  
Miguel Ángel Siman Dada  
Manuel Roberto Vиейtez Valle  
Enrique Oñate Muyschondt  
José Miguel Carbonell Belismelis  
Ramón Arturo Álvarez López  
Remo José Martín Bardi Ocaña



**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 2016 y 2015  
(Expresadas 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 publicadas 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 2017**

**CONTENIDO**

	<b>ANEXO</b>
DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE	
BALANCE GENERAL	1
ESTADO DE RESULTADOS	2
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	3
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	4
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	



**LIC. FRANCISCO ANTONIO RIVERA RIVAS**  
CPA Y CPC INSCRIPCIÓN No. 113

Condominio Metro 2000  
Local C-12, 47 Av. Norte,  
San Salvador, El Salvador  
e-mail: licriver@hotmail.com  
Telefax: (503) 2260-5979  
Teléfonos: (503) 2260-5899  
2260-6893  
Celular: (503) 7899-1863

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

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

Opinión

He auditado los estados financieros que se acompañan de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, que comprende el Balance General al 31 de diciembre de 2017, el Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Flujos de Efectivo por el año terminado en esa fecha y las Notas a los Estados Financieros, así como un resumen de políticas contables importantes y otras notas aclaratorias.

En mi opinión los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la posición financiera de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, al 31 de diciembre de 2017 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Bases para la Opinión

He llevado a cabo mi auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA's). Mi responsabilidad conforme a esas normas se describen más detalladamente en la sección **Responsabilidades del Auditor**, en relación con la auditoría de estados financieros de mi informe. Soy independiente de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, de acuerdo al Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad, junto a los requisitos éticos que son **relevantes para una auditoría** de los Estados Financieros en El Salvador, y he cumplido las demás **responsabilidades éticas de acuerdo** con estos requisitos. Considero que la evidencia de auditoría que he obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para mi opinión.

Cuestiones claves de la Auditoría

Las cuestiones claves de auditoría son aquellas cuestiones que, según mi juicio profesional, han sido de mayor significatividad en mi auditoría de los Estados Financieros del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de mi auditoría de los Estados Financieros en su conjunto y no expresamos una opinión por separado sobre estos aspectos.

Negocio en Marcha

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA's, apliqué mi juicio profesional y mantuve una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Identifiqué y valoré los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñé y apliqué procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtuve evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para mi opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude, es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones **intencionadamente** erróneas o la elusión del control interno.

Obtuve conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**,



Evalué la adecuación de las políticas contables aplicadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada de la base contable de Negocio en Marcha, concluyendo que el uso contable por parte de la Administración es apropiado.

Basándome en la evidencia de auditoría obtenida, concluí que no existe una incertidumbre material relacionada, con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, para continuar como Negocio en Marcha. Mis conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida a la fecha de mi informe de auditoría. Sin embargo ni la administración ni el auditor, pueden garantizar hechos o condiciones futuras que pueden ser causas de que **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, deje de ser un Negocio en Marcha.

#### Responsabilidades de la Administración.

Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante, 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; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas, y hacer estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de la valoración de la capacidad de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, de continuar como Negocio en Marcha, revelando según corresponda, las cuestiones relacionadas con el negocio en marcha y utilizando el principio contable de negocio en marcha, excepto si la Administración tiene intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones o bien no exista otra alternativa realista.

La Superintendencia del Sistema Financiero, es responsable de la supervisión del proceso de la información financiera de la sociedad.

#### Responsabilidad del Auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Mi objetivo es obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye mi opinión. Una seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo a las NIA 's, siempre detectara una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si de forma individual o en conjunto, podrían influir razonablemente en las decisiones económicas de los usuarios, tomados sobre la base de estos estados financieros.

Como se describe en la Nota 2 y 3, los Estados Financieros han sido preparados de acuerdo con reglamentos, lineamientos y normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales han sido adoptadas por **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, para la preparación de sus estados financieros; las cuales constituyen una base aceptable de contabilidad distinta a las Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador.

San Salvador, 07 de febrero de 2018

  
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  
Al 31 de Diciembre de 2017 y 2016  
(En de Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2017	2016
<b>Activo</b>			
<b>Activo Corriente</b>			
Efectivo y sus Equivalentes	6	\$ 250.00	\$ 250.00
Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	6	\$ 231,123.03	\$ 868,935.24
Inversiones Financieras	7	\$ 1,296,349.91	\$ 514,098.12
Cuentas y Documentos por Cobrar	8	\$ 46,191.47	\$ 11,515.85
Rendimientos por Cobrar		\$ 4,892.54	\$ 9,903.21
Impuestos		\$ 22,688.93	\$ 17,373.52
Gastos Pagados por Anticipado		\$ 124,340.73	\$ 153,626.55
		\$ 1,725,836.61	\$ 1,575,702.49
<b>Activo No Corriente</b>			
Muebles	9	\$ 18,577.02	\$ 27,487.42
Mejoras en Propiedad Planta y Equipo	9	\$ 279.85	\$ 653.05
Activos Intangibles	11	\$ 2,788.29	\$ 7,310.25
		\$ 21,645.16	\$ 35,450.72
<b>Total Activo</b>		\$ 1,747,481.77	\$ 1,611,153.21
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo Corriente</b>			
Cuentas por Pagar	12	\$ 41,344.49	\$ 35,252.62
Impuestos por Pagar	13	\$ 93,175.10	\$ 68,693.22
<b>Total Pasivo</b>		\$ 134,519.59	\$ 103,945.84
<b>Patrimonio</b>			
Capital Social	16	\$ 1,200,000.00	\$ 1,200,000.00
Reservas de Capital		\$ 69,659.43	\$ 47,218.57
Revaluaciones		\$ 319.38	\$ 373.04
Resultados		\$ 134,615.76	\$ 109,531.89
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	17	\$ 208,367.61	\$ 156,083.87
Resultados del presente periodo		\$ 342,983.37	\$ 259,615.76
<b>Total Patrimonio</b>		\$ 1,612,962.18	\$ 1,507,207.37
<b>Total Pasivo Patrimonio</b>		\$ 1,747,481.77	\$ 1,611,153.21
<b>Contingentes de compromisos y de control propias</b>			
Cuentas contingentes de compromiso deudoras		\$ 168,575,731.26	\$ 162,463,005.02
Otras contingencias y compromisos		\$ 168,575,731.26	\$ 162,463,005.02
<b>Total</b>		\$ 168,575,731.26	\$ 162,463,005.02
<b>Contingentes de compromiso y control acreedoras</b>			
Cuentas contingentes y de compromisos		\$ 168,575,731.26	\$ 162,463,005.02
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos		\$ 168,575,731.26	\$ 162,463,005.02
<b>Total</b>		\$ 168,575,731.26	\$ 162,463,005.02

Las notas que aparecen en las páginas 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.)  
**Estados de Resultados**  
Períodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2017 y 2016  
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2017	2016
<b>Ingresos</b>			
<b>Ingresos de Explotación</b>			
Ingresos por Titularización de Activos		\$ 722,104.28	\$ 650,168.69
Ingresos Diversos		\$ 954.86	\$ 3,575.00
		<u>\$ 723,059.14</u>	<u>\$ 653,743.69</u>
<b>Egresos</b>			
<b>Costos de Explotación</b>			
Gastos de Operación por Titularización de Activos		\$ 55,043.20	\$ 36,872.19
Gastos Generales de Administración y de personal de operaciones de Titularización		\$ 404,569.17	\$ 421,156.91
Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro por operaciones corrientes		\$ 19,186.16	\$ 22,620.71
		<u>\$ 478,798.53</u>	<u>\$ 480,649.81</u>
<b>Resultado de Operación</b>		<u>\$ 244,260.61</u>	<u>\$ 173,093.88</u>
<b>Ingresos Financieros</b>			
Ingresos por Inversiones Financieras		\$ 82,311.19	\$ 65,493.75
<b>Utilidad antes de Intereses e Impuestos</b>		<u>\$ 326,571.80</u>	<u>\$ 238,587.63</u>
<b>Impuesto Sobre la Renta</b>			
Impuesto Sobre la Renta		\$ 89,775.24	\$ 63,776.32
<b>Utilidad ordinaria después de Impuestos</b>		<u>\$ 236,796.56</u>	<u>\$ 174,811.31</u>
<b>Gastos Financieros</b>			
Gastos de operación por Inversiones propias		\$ 6,088.09	\$ 2,178.82
<b>Utilidad antes de partidas extraordinarias</b>		<u>\$ 230,708.47</u>	<u>\$ 172,632.49</u>
<b>Ingresos Extraordinarios</b>			
Ingresos Extraordinarios		\$ 100.00	\$ -
<b>Utilidad Neta</b>		<u>\$ 230,808.47</u>	<u>\$ 172,632.49</u>
<b>Utilidades retenidas al principio del año</b>			
Dividendos decretados		\$ 259,615.76	\$ 153,531.89
<b>Total utilidades retenidas al finalizar el año</b>		<u>\$ 342,983.37</u>	<u>\$ 259,615.76</u>
<b>Utilidad por acción</b>			
Utilidades de Ejercicio y antes de impuestos		\$ 0.272143	\$ 0.198823
Utilidad del Ejercicio y antes de partidas extraordinarias		\$ 0.192257	\$ 0.143860
Utilidad después de partidas extraordinarias		\$ 0.192340	\$ 0.143860
Nº de acciones comunes en circulación	16	1,200,000	1,200,000
Valor nominal por acción	16	\$ 1.00	\$ 1.00

Las notas que aparecen en la página 12 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 Cambios en el Patrimonio  
Por los periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2017 y 2016  
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	Capital	Capital Adicional	Reservas	Revaluaciones	Resultado Acumulado	Resultado del Periodo	Total
<b>Saldos al 31 de Diciembre de 2015</b>		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 30,669.95	\$ (30,660.00)	\$ 92,907.41	\$ 61,244.46	\$ 1,339,541.84
Traslado resultados acumulados al 31/12/2015		-	-	-	-	\$ 61,224.48	\$ (61,224.48)	\$ -
Decreto de dividendos 11/02/2016		-	-	-	-	\$ (50,000.00)	\$ -	\$ (50,000.00)
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2016		-	-	-	\$ 31,033.04	-	-	\$ 31,033.04
Reserva Legal al 31/12/2016		-	-	\$ 15,548.62	-	-	-	\$ 15,548.62
<b>Resultado del Ejercicio al 31/12/2016</b>						\$ 156,083.87	\$ 156,083.87	\$ 1,507,207.37
<b>Saldos al 31 de Diciembre de 2016</b>		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 47,218.57	\$ 373.04	\$ 103,531.89	\$ 156,083.87	\$ 1,507,207.37
Traslado resultados acumulados al 31/12/2016		-	-	-	-	\$ 156,083.87	\$ 156,083.87	\$ -
Decreto de dividendos 14/02/2017		-	-	-	-	\$ (125,000.00)	\$ -	\$ (125,000.00)
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2017		-	-	-	\$ -	-	-	\$ (53.66)
Reserva Legal al 31/12/2017		-	-	\$ 22,440.86	-	-	-	\$ 22,440.86
<b>Resultado del Ejercicio al 31/12/2017</b>						\$ 69,659.43	\$ 319.38	\$ 134,615.76
<b>Saldos al 31 de Diciembre de 2017</b>		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 69,659.43	\$ 319.38	\$ 134,615.76	\$ 208,497.61	\$ 1,612,962.18

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 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. (Nota 16)

Las notas que aparecen en la página 12 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  
Por los periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2017 y 2016  
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2017	2016
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>			
Entrada por operaciones de inversión propia.		\$ 87,641.24	\$ 62,798.74
Entrada por servicios.		\$ 688,383.52	\$ 648,117.52
Otras entradas relativas a operación.		\$ 100.00	\$ -
<b>MENOS:</b>			
Pagos por compra de inversión propia.		\$ (6,088.09)	\$ (2,178.82)
Pagos por costos de servicios.		\$ (55,043.20)	\$ (36,872.19)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales.		\$ (301,838.35)	\$ (324,289.14)
Pago de proveedores.		\$ (57,486.77)	\$ (33,405.80)
Pago de impuestos y contribuciones.		\$ (80,475.13)	\$ (36,268.15)
<b>AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.</b>		<b>\$ 275,193.22</b>	<b>\$ 277,902.16</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
Entradas por venta de inversiones financieras.		\$ -	\$ 68,017.53
<b>MENOS:</b>			
Pagos por compra de inversiones financieras		\$ (782,624.83)	\$ -
Pagos por compra de inmuebles y equipo.		\$ (3,102.52)	\$ -
Otros egresos relativos a inversión.		\$ (2,278.08)	\$ (3,237.58)
<b>DISMINUCIÓN (AUMENTO) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.</b>		<b>\$ (788,005.43)</b>	<b>\$ 64,779.95</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>			
<b>MENOS:</b>			
Pago de dividendos y otras distribuciones.		\$ (125,000.00)	\$ (50,000.00)
<b>DISMINUCIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO.</b>		<b>\$ (125,000.00)</b>	<b>\$ (50,000.00)</b>
<b>DISMINUCIÓN NETA (AUMENTO NETO) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO.</b>		<b>\$ (637,812.21)</b>	<b>\$ 292,682.11</b>
<b>SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO</b>		<b>\$ 869,185.24</b>	<b>\$ 576,503.13</b>
<b>SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO</b>	<b>6</b>	<b>\$ 231,373.03</b>	<b>\$ 869,185.24</b>
<b>CONCILIACIÓN DE RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>			
RESULTADO DEL EJERCICIO UTILIDAD.		\$ 230,808.47	\$ 172,632.49
<b>MÁS:</b>			
Ajuste al resultado del ejercicio:			
Depreciación y amortización del período.		\$ 19,186.16	\$ 22,620.71
Revaluación de Inversiones		\$ 319.38	\$ 373.04
<b>MENOS:</b>			
<b>CARGOS Y ABONOS POR CAMBIOS NETOS EN EL ACTIVO Y PASIVO:</b>			
Cuentas y documentos por cobrar.		\$ (34,675.62)	\$ (5,626.17)
Cuentas y documentos por pagar.		\$ 6,091.87	\$ 19,488.68
Gastos pagados por anticipado.		\$ 29,285.82	\$ 35,168.68
Otros activos.		\$ (304.74)	\$ (4,932.14)
Impuesto y contribuciones por pagar.		\$ 24,481.88	\$ 38,176.87
<b>AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.</b>		<b>\$ 275,193.22</b>	<b>\$ 277,902.16</b>

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 2017 y 2016  
(Expresadas 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 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 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 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 celebrada 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 finaliza 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 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 CONTABLES 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 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 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 cotizado 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 registrados 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 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. 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, serán reconocidos 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 produzcan 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 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.**

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 ser 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 (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 integro 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 debió 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:

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 a 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 las 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 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 este 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 2017 y 2016, se detalla a continuación:

	2017	2016
Efectivo y sus equivalentes	\$ 250.00	\$ 250.00
Depósitos en cuenta corriente	\$ 141,123.03	\$ 48,935.24
Depósitos a plazo	\$ 90,000.00	\$ 820,000.00
<b>Total efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>\$ 231,373.03</b>	<b>\$ 869,185.24</b>

**NOTA 7 – INVERSIONES FINANCIERAS**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se poseen las inversiones financieras siguientes:

	2017	2016
Inversiones disponibles para la venta	\$ 1,296,349.91	\$ 514,098.12
<b>Total inversiones financieras</b>	<b>\$ 1,296,349.91</b>	<b>\$ 514,098.12</b>

**NOTA 8 – CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR**

Las cuentas y documentos por cobrar al 31 de diciembre de 2017 y 2016 son las siguientes:

	2017	2016
Originadores	\$ 25,890.85	\$ 11,515.85
Fondos de Titularización	\$ 20,300.62	\$ -
<b>Total cuentas y documentos por cobrar</b>	<b>\$ 46,191.47</b>	<b>\$ 11,515.85</b>



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**NOTA 9- MUEBLES**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el detalle de los bienes muebles es el siguiente:

Descripción	2017			2016		
	Costo de Adquisición	Depreciación acumulada	Bienes muebles neto	Costo de Adquisición	Depreciación acumulada	Bienes muebles neto
Mobiliario y Equipo	\$ 72,305.56	\$ (54,420.31)	\$ 17,885.25	\$ 71,091.38	\$ (45,296.65)	\$ 25,794.73
Otros bienes de uso diverso	\$ 4,004.34	\$ (3,312.57)	\$ 691.77	\$ 4,004.34	\$ (2,311.65)	\$ 1,692.69
<b>Total bienes muebles</b>	<b>\$ 76,309.90</b>	<b>\$ (57,732.88)</b>	<b>\$ 18,577.02</b>	<b>\$ 75,095.72</b>	<b>\$ (47,608.30)</b>	<b>\$ 27,487.42</b>

Las mejoras realizadas a la Propiedad Planta y Equipo al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se detallan a continuación:

	2017	2016
Mejoras en otros activos	\$ 1,492.75	\$ 1,492.75
(-) Depreciación acumulada	\$ (1,212.90)	\$ (839.70)
<b>Mejoras en otros activos neto</b>	<b>\$ 279.85</b>	<b>\$ 653.05</b>

**NOTA 10 – OTROS ACTIVOS CORRIENTES**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no se poseen otros activos corrientes diferentes a los presentados en el Balance General.

**NOTA 11 – ACTIVOS INTANGIBLES**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el detalle de los activos intangibles es el siguiente:

Descripción	2017			2016		
	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto
Licencias y concesiones	\$ 5,753.17	\$ (5,575.55)	\$ 177.62	\$ 5,509.09	\$ (4,327.61)	\$ 1,181.48
Programas informáticos	\$ 21,692.20	\$ (20,858.45)	\$ 833.75	\$ 21,692.20	\$ (15,563.43)	\$ 6,128.77
Sitios web	\$ 2,706.53	\$ (929.61)	\$ 1,776.92	\$ 672.53	\$ (672.53)	\$ 0.00
Otros intangibles	\$ 7,996.58	\$ (7,996.58)	\$ 0.00	\$ 7,996.58	\$ (7,996.58)	\$ 0.00
<b>Total activos intangibles</b>	<b>\$ 38,148.48</b>	<b>\$ (35,360.19)</b>	<b>\$ 2,788.29</b>	<b>\$ 35,870.40</b>	<b>\$ (28,560.15)</b>	<b>\$ 7,310.25</b>



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**NOTA 12 – CUENTAS POR PAGAR**

El detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	2017	2016
Provisiones por pagar de empleados	\$ 9,127.06	\$ 6,850.81
Retenciones por pagar	\$ 1,429.62	\$ 1,112.25
Impuestos retenidos	\$ 14,528.48	\$ 23,701.17
Cuentas por pagar por servicios	\$ 14,542.22	\$ 2,238.62
Provisiones por pagar	\$ 1,717.11	\$ 1,349.77
<b>Total Cuentas por Pagar</b>	<b>\$ 41,344.49</b>	<b>\$ 35,252.62</b>

**NOTA 13 – IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA**

Al 31 de diciembre de 2017 el impuesto sobre la renta diferido asciende a US\$2,187.06. Al 31 de diciembre de 2016 el impuesto sobre la renta diferido era de US\$1,805.58.

El detalle de los impuestos por pagar al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	2017	2016
Pago a cuenta	\$ 3,018.38	\$ 4,453.89
Impuesto sobre la renta	\$ 90,156.72	\$ 64,239.33
<b>Total impuestos por pagar</b>	<b>\$ 93,175.10</b>	<b>\$ 68,693.22</b>

El impuesto sobre la renta Fiscal por pagar se conforma de la siguiente manera:

	2017	2016
Impuesto sobre la Renta financiero	\$ 89,442.86	\$ 65,958.06
Diferencias permanentes determinadas	\$ 332.38	\$ (2,394.04)
Diferencias temporales determinadas	\$ 381.48	\$ 463.00
Impuesto por ganancia de capital	\$ 0.00	\$ 212.31
<b>Impuesto sobre la Renta Fiscal</b>	<b>\$ 90,156.72</b>	<b>\$ 64,239.33</b>

**NOTA 14 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Titularizadora no presenta saldos con compañías o entidades relacionadas.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**NOTA 15 – PROVISIONES**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no se tienen cuentas por pagar diferentes a las reflejadas en el balance general.

**NOTA 16 – PATRIMONIO**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el Capital Social de la sociedad asciende a US\$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%
<b>Total</b>	<b>1,200,000</b>	<b>\$ 1,200,000.00</b>	<b>100.0000%</b>

Ricorp Titularizadora, S.A. al 31 de diciembre de 2017 y 2016 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.

En Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017 se aprobó por unanimidad acumular la utilidad del ejercicio 2016 a los resultados acumulados de ejercicios anteriores y distribuir la cantidad de US\$125,000.00 de las utilidades acumuladas pendientes de distribuir del ejercicio 2014, 2015 y parte de 2016.

**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 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 2017 ascienden a US\$134,615.76. Al 31 de diciembre de 2016 los resultados acumulados ascendían a US\$103,531.89

**NOTA 18 – GANANCIA POR ACCION**

Al 31 de diciembre de 2017 la ganancia por acción asciende a US\$0.173640. Al 31 de diciembre de 2016 la ganancia por acción generada era de US\$0.130070.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

La ganancia básica por acción es calculada por la división de la utilidad del ejercicio, reflejada en el balance general como resultados del presente periodo, atribuible a los accionistas entre 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 2017 y 2016, Ricorp Titularizadora, S.A. no posee garantías de terceros.

**NOTA 21 – SANCIONES**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la sociedad Titularizadora 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 emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Club de Playas Salinitas 01 por monto de hasta US\$45,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión No. JD-06/2012 de fecha 17 de mayo de 2012. 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 asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0015-2012 en fecha 12 de septiembre de 2012. Las principales características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Club de Playas Salinitas 01, denominación que puede abreviarse "FTRTCP01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTCP01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

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 01, cuya abreviación es VTRTCP01.

Clase de Valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTCP01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: US\$45,000,000.00.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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

Redención de los valores: Los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada después de su colocación. En caso de redención el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador y a la Central de Depósito de Valores con 15 días de anticipación. Si se redime en el 1er. año, la redención se efectuara al 104%, al 2do. año se pagara el 103%, durante el 3er. año al 102%, y a partir del 4to. año al 100% del valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En cualquiera de los casos los tenedores recibirán el saldo insoluto parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda VIRTCP01 cuenta con un único tramo denominado VIRTCP01 Tramo 1.

Monto del tramo: US\$45,000,000.00

Fecha de negociación: 14 de septiembre de 2012

Fecha de liquidación: 17 de septiembre de 2012

Precio Base: 97.572 %

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual

Tipo de tasa: Fija

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación

Fecha de vencimiento: 17 de septiembre de 2022

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 2 años.

Respaldo del tramo: este tramo cuenta con garantías a favor de los tenedores de valores de titularización por medio del representante de los tenedores de valores, según detalle siguiente:

1. Primera Hipoteca sobre el inmueble propiedad de Club de Playas Salinitas, S.A. de C.V. en El Salvador, valuado por un perito independiente registrado en la Superintendencia del Sistema Financiero en \$68,014,156.18 al 30/06/2017 y 31/12/2016.
2. Prenda sin desplazamiento sobre el 100% del equipo y mobiliario del hotel Royal Decamerón Salinitas valuado en US\$6,525,643.57.
3. Fianza Solidaria de Hoteles Decamerón Colombia, S.A. hasta por US\$4,200,000.00.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**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° CD-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 principales características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 01, que puede abreviarse "FRTFOV01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTFOV01 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 VRTFOV01.

Clase de Valor: Valores de Titularización – Título de Deuda con cargo al FRTFOV01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: 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 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 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.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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.  
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.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

En fecha 29 de agosto de 2014 se realizó retiro de valores de titularización del tramo 2 por monto de \$3,360,000.00, los cuales se encontraban pendientes de colocación, reduciéndose el monto del tramo 2 a \$11,640,000.00

Posteriormente el 26 de septiembre de 2014 se emitió el tramo 3 por un valor nominal equivalente al retiro del tramo 2 es decir \$3,360,000.00

#### Tramo 3

Monto del tramo: US\$3,360,000.00.  
Fecha de negociación: 26 de septiembre de 2014.  
Fecha de liquidación: 26 de septiembre de 2014.  
Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.  
Tipo de tasa: Fija.  
Precio Base: 100.00 %.  
Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.  
Fecha de vencimiento: 26 de septiembre de 2020.  
Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses.  
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.

#### Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Dos.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 02 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° CD-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-0015-2013, el 30 de octubre de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Dos, que puede abreviarse "FTRTFOV02".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRTFOV02 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 Cero Dos, cuya abreviación es VTRTFOV02.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRFOV02, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: 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 decimo 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.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRFOV02 cuenta con dos tramos.

#### Tramo 1

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

Fecha de negociación: 4 de noviembre de 2013.

Fecha de liquidación: 5 de noviembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.75% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 168 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 5 de noviembre de 2027.

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.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRFOV02, 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: 4 de noviembre de 2013.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Fecha de liquidación: 5 de noviembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 5 de noviembre de 2018.

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.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRFOV02, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana 01 por monto de hasta US\$9,300,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión N° JD-13/2013 de fecha 12 de septiembre de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión N° JD-16/2013, de fecha 17 de septiembre de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-47/2013 de fecha 4 de diciembre 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-0019-2013, el 17 de diciembre de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno, que puede abreviarse "FTRTIME01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRTIME01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno, cuya abreviación es VTRTIME01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTIME01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$9,300,000.00.

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: A partir del quinto año 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



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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 cinco años más trescientos puntos básicos, más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de noventa 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 VTRTIME01 cuenta con dos tramos.

#### Tramo 1

Monto del tramo: US\$6,510,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2013.

Fecha de liquidación: 20 de diciembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 7.00% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2023.

Forma de Pago: el capital será amortizado mensualmente al igual que los intereses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTIME01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Tramo 2

Monto del tramo: US\$2,790,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2013.

Fecha de liquidación: 20 de diciembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 84 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2020.

Forma de Pago: el capital será amortizado mensualmente al igual que los intereses.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas 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 FTRTIME01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Tres.

La inscripción de la emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres por monto de hasta US\$ 25,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-05/2015 de fecha 16 de abril de 2015. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-19/2015 de fecha 28 de mayo de 2015, 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-0013-2015, el 3 de junio de 2015. Autorización del Vicepresidente de la Bolsa de Valores de El Salvador, según resolución EM-06/2015, de fecha 4 de junio de 2015 que autorizó la inscripción de la Emisión. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres, que puede abreviarse "FTRIFOV03".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRIFOV03 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 Cero Tres, cuya abreviación es VTRIFOV03.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRIFOV03, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: US\$25,000,000.00.

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 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.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTFOV03 cuenta con dos tramos.

#### Tramo 1

Monto del tramo: US\$17,500,000.00.

Fecha de negociación: 11 de junio de 2015.

Fecha de liquidación: 15 de junio de 2015.

Tasa de interés a pagar: 6.75% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 168 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 15 de junio de 2029.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un periodo de gracia de 3 años.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFOV03, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Tramo 2

Monto del tramo: US\$7,500,000.00.

Fecha de negociación: 11 de junio de 2015.

Fecha de liquidación: 15 de junio de 2015.

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

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

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 15 de junio de 2021.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un periodo de gracia de 3 años.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas 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 FTRTFOV03, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno por monto de hasta US\$ 10,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-11/2016 de fecha 13 de octubre de 2016. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-41/2016 de fecha 17 de noviembre de 2016, 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-0009-2016, el 5 de diciembre de 2016, con resolución del Comité de Emisiones EM-11/2016 de fecha 6 de diciembre de 2016, donde se autorizó la inscripción de la **emisión** en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno, que puede abreviarse "FTRTVIVA01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRTVIVA01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: VIVA Outdoor, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno, cuya abreviación es VTRTVIVA01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTVIVA01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$10,000,000.00.

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

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: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. 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. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTVIVA01 cuenta con dos tramos.

#### Tramo 1

Monto del tramo: US\$8,500,000.00.

Fecha de negociación: 12 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 13 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.79% anual.

Tipo de tasa: Fija

Rendimiento bruto: 7.20% anual

Precio Base: 98.0441 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 13 de diciembre de 2026.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTVIVA01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Tramo 2

Monto del tramo: US\$1,500,000.00.

Fecha de negociación: 12 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 13 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 13 de diciembre de 2022.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente. La amortización de capital tendrá un periodo de gracia de un año.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTVIVA01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno por monto de hasta US\$ 15,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-11/2016 de fecha 13 de octubre de 2016. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-43/2016 de fecha 1 de diciembre de 2016, 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-0010-2016, el 15 de diciembre de 2016, con resolución del Comité de Emisiones EM-12/2016 de fecha 15 de diciembre de 2016, donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno, que puede abreviarse "FTRCCSV01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRCCSV01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Caja de Crédito de San Vicente S.C. de R.L. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno, cuya abreviación es VTRCCSV01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRCCSV01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$15,000,000.00.

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: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. 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. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRCCSV01 cuenta con dos tramos.

#### Tramo 1

Monto del tramo: US\$14,250,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 21 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 7.05% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 21 de diciembre de 2026.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRCCSV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Tramo 2

Monto del tramo: US\$750,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 21 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.40% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 21 de diciembre de 2021.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas 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 FTRCCSV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno por monto de hasta US\$ 10,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-09/2017 de fecha 18 de julio de 2017. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-25/2017 de fecha 29 de junio de 2017, 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-0002-2017, el 24 de julio de 2017, resolución de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. en sesión JD-10/2017 de fecha 25 de julio de 2017 donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno, que puede abreviarse "FTRCCZ01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRCCZ01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno, cuya abreviación es VTRCCZ01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRCCZ01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$10,000,000.00.

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: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. 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. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTCCZ01 cuenta con dos tramos.

#### Tramo 1

Monto del tramo: US\$9,000,000.00.

Fecha de negociación: 23 de agosto de 2017.

Fecha de liquidación: 23 de agosto de 2017.

Tasa de interés a pagar: 7.45% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 23 de agosto de 2027.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTCCZ01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Tramo 2

Monto del tramo: US\$1,000,000.00.

Fecha de negociación: 23 de agosto de 2017.

Fecha de liquidación: 23 de agosto de 2017.

Tasa de interés a pagar: 6.60% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 23 de agosto de 2022.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas 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 FTRTCCZ01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno por monto de hasta US\$15,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-14/2017 de fecha 9 de octubre de 2017. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-50/2017 de fecha 23 de noviembre de 2017, 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-0008-2017, el 15 de diciembre de 2017, acuerdo de inscripción en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. mediante resolución de su Comité de Emisiones en sesión EM-16/2017 de fecha 18 de diciembre de 2017 donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno, que puede abreviarse "FTRTMB01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRTMB01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno, cuya abreviación es VTRTMB01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTMB01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$15,000,000.00.

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: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. 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. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar **intereses** desde la fecha fijada para su pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTMIB01 cuenta con dos tramos.

#### Tramo 1

Monto del tramo: US\$14,000,000.00.

Fecha de negociación: 22 de diciembre de 2017.

Fecha de liquidación: 22 de diciembre de 2017.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 22 de diciembre de 2027.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTMIB01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Tramo 2

Monto del tramo: US\$1,000,000.00.

Fecha de negociación: 22 de diciembre de 2017.

Fecha de liquidación: 22 de diciembre de 2017.

Tasa de interés a pagar: 6.25% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 22 de diciembre de 2022.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTMIB01, 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° 01/2016 de fecha 11 de febrero de 2016 se **acordó** elegir la nueva junta **directiva** para un periodo de 3 años contados a partir de su elección.

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2017 y 2016 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:	Víctor Silhy Zacarías
Director:	Carlos Lionel Mejía Cabrera
Director:	Enrique Borgo Bustamante
Director:	Remo José Marín Bardi Ocaña

#### Directores Suplentes:

Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter
Miguel Ángel Siman Dada
Manuel Roberto Vieytez Valle
Enrique Oñate Muyschondt
José Miguel Carbonell Bellsméis
Ramón Arturo Álvarez López
Guillermo Miguel Saca Silhy

#### 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.



**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 2017 y 2016  
(Expresadas en 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 2018**

**CONTENIDO**

	<b>ANEXO</b>
DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE	
BALANCES GENERALES	1
ESTADOS DE RESULTADOS	2
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	3
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO	4
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	



**LIC. FRANCISCO ANTONIO RIVERA RIVAS**  
CPA Y CPC INSCRIPCIÓN No. 113

Condominio Metro 2000  
Local C-12, 47 Av. Norte,  
San Salvador, El Salvador  
e-mail: fkrivera@hotmail.com  
Teléfono: (503) 2260-5979  
Teléfonos: (503) 2260-5899  
2260-6893  
Celular: (503) 7899-1863

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

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

Opinión

He auditado los estados financieros que se acompañan de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, que comprende el Balance General al 31 de diciembre de 2018, el Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Flujos de Efectivo por el año terminado en esa fecha y las Notas a los Estados Financieros, así como un resumen de políticas contables importantes y otras notas aclaratorias.

En mi opinión los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la posición financiera de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, al 31 de diciembre de 2018 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Bases para la Opinión

He llevado a cabo mi auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA's). Mi responsabilidad conforme a esas normas se describen más detalladamente en la sección Responsabilidades del Auditor, en relación con la auditoría de estados financieros de mi informe. Soy independiente de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, de acuerdo al Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad, junto a los requisitos éticos que son relevantes para una auditoría de los Estados Financieros en El Salvador, y he cumplido las demás responsabilidades éticas de acuerdo con estos requisitos. Considero que la evidencia de auditoría que he obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para mi opinión.

Cuestiones claves de la Auditoría

Las cuestiones claves de auditoría son aquellas cuestiones que, según mi juicio profesional, han sido de mayor significatividad en mi auditoría de los Estados Financieros del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de mi auditoría de los Estados Financieros en su conjunto y no expresamos una opinión por separado sobre estos aspectos.

Negocio en Marcha

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA's, apliqué mi juicio profesional y mantuve una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Identifiqué y valoré los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñé y apliqué procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtuve evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para mi opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude, es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.

Obtuve conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**,



Evalué la adecuación de las políticas contables aplicadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada de la base contable de Negocio en Marcha, concluyendo que el uso contable por parte de la Administración es apropiado.

Basándome en la evidencia de auditoría obtenida, concluí que no existe una incertidumbre material relacionada, con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, para continuar como Negocio en Marcha. Mis conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida a la fecha de mi informe de auditoría. Sin embargo ni la administración ni el auditor, pueden garantizar hechos o condiciones futuras que pueden ser causas de que **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, deje de ser un Negocio en Marcha.

#### Responsabilidades de la Administración.

Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante, 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; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas, y hacer estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

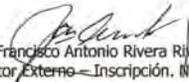
En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de la valoración de la capacidad de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, de continuar como Negocio en Marcha, revelando según corresponda, las cuestiones relacionadas con el negocio en marcha y utilizando el principio contable de negocio en marcha, excepto si la Administración tiene intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones o bien no exista otra alternativa realista.

La Superintendencia del Sistema Financiero, es responsable de la supervisión del proceso de la información financiera de la sociedad.

#### Responsabilidad del Auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Mi objetivo es obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye mi opinión. Una seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo a las NIA's, siempre detectara una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si de forma individual o en conjunto, podrían influir razonablemente en las decisiones económicas de los usuarios, tomados sobre la base de estos estados financieros.

Como se describe en la Nota 2 y 3, los Estados Financieros han sido preparados de acuerdo con reglamentos, lineamientos y normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales han sido adoptadas por **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, para la preparación de sus estados financieros; las cuales constituyen una base aceptable de contabilidad distinta a las Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador.

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



San Salvador, 05 de febrero de 2019

**RICORP TITULARIZADORA, S.A.**  
(Compañía Salvadoreña)  
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)  
**Balances Generales**  
Al 31 de Diciembre de 2018 y 2017  
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2018	2017
<b>Activo</b>			
<b>Activo Corriente</b>			
Efectivo y sus Equivalentes	6	\$ 250.00	\$ 250.00
Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	6	\$ 220,434.56	\$ 231,123.03
Inversiones Financieras	7	\$ 1,599,024.83	\$ 1,296,349.91
Cuentas y Documentos por Cobrar	8	\$ 11,803.80	\$ 46,191.47
Rendimientos por Cobrar		\$ 3,668.14	\$ 4,892.54
Impuestos		\$ 28,401.40	\$ 22,688.93
Gastos Pagados por Anticipado		\$ 94,906.71	\$ 124,340.73
		\$ 1,958,469.44	\$ 1,725,836.61
<b>Activo No Corriente</b>			
Muebles	9	\$ 22,755.71	\$ 18,577.02
Mejoras en Propiedad Planta y Equipo	9	\$ -	\$ 279.85
Activos Intangibles	11	\$ 8,478.84	\$ 2,788.29
		\$ 31,234.55	\$ 21,645.16
<b>Total Activo</b>		\$ 1,989,703.99	\$ 1,747,481.77
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo Corriente</b>			
Cuentas por Pagar	12	\$ 34,101.10	\$ 41,344.49
Impuestos por Pagar	13	\$ 131,668.26	\$ 93,175.10
<b>Total Pasivo</b>		\$ 165,769.36	\$ 134,519.59
<b>Patrimonio</b>			
<b>Capital</b>			
Capital Social	16	\$ 1,200,000.00	\$ 1,200,000.00
<b>Reservas de Capital</b>			
Reservas de Capital		\$ 102,418.02	\$ 69,659.43
<b>Revaluaciones</b>			
Revaluaciones de Inversiones		\$ (549.93)	\$ 319.38
<b>Resultados</b>			
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	17	\$ 217,983.37	\$ 134,615.76
Resultados del presente periodo		\$ 304,103.17	\$ 208,367.61
		\$ 522,086.54	\$ 342,983.37
<b>Total Patrimonio</b>		\$ 1,823,934.63	\$ 1,612,962.18
<b>Total Pasivo Patrimonio</b>		\$ 1,989,703.99	\$ 1,747,481.77
<b>Contingentes de compromisos y de control propias</b>			
<b>Cuentas contingentes de compromiso deudoras</b>			
Otras contingencias y compromisos		\$ 160,131,892.67	\$ 168,575,731.26
<b>Total</b>		\$ 160,131,892.67	\$ 168,575,731.26
<b>Contingentes de compromiso y control acreedoras</b>			
<b>Cuentas contingentes de compromisos</b>			
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos		\$ 160,131,892.67	\$ 168,575,731.26
<b>Total</b>		\$ 160,131,892.67	\$ 168,575,731.26

Las notas que aparecen en las páginas 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.]**  
**Estados de Resultados**  
**Periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2018 y 2017**  
**(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)**

	Notas	2018	2017
<b>Ingresos</b>			
Ingresos de Explotación			
Ingresos por Titularización de Activos		\$ 949,588.51	\$ 722,104.28
Ingresos Diversos		\$ 875.00	\$ 954.86
		<u>\$ 950,463.51</u>	<u>\$ 723,059.14</u>
<b>Egresos</b>			
<b>Costos de Explotación</b>			
Gastos de Operación por Titularización de Activos		\$ 56,295.05	\$ 55,043.20
Gastos Generales de Administración y de personal de operaciones de Titularización		\$ 502,832.34	\$ 404,369.17
Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro por operaciones corrientes		\$ 17,583.64	\$ 19,186.16
		\$ 576,711.03	\$ 478,798.53
		<u>\$ 373,752.48</u>	<u>\$ 244,260.61</u>
<b>Resultado de Operación</b>			
<b>Ingresos Financieros</b>			
Ingresos por Inversiones Financieras		\$ 100,138.91	\$ 82,311.19
<b>Utilidad antes de Intereses e Impuestos</b>		<u>\$ 473,891.39</u>	<u>\$ 326,571.80</u>
<b>Impuesto sobre la Renta</b>			
Impuesto sobre la Renta		\$ 131,118.10	\$ 88,775.24
<b>Utilidad ordinaria después de Impuestos</b>		<u>\$ 342,773.29</u>	<u>\$ 236,796.56</u>
<b>Gastos Financieros</b>			
Gastos de operación por Inversiones propias		\$ 5,992.53	\$ 6,088.09
<b>Utilidad antes de partidas extraordinarias</b>		<u>\$ 336,840.76</u>	<u>\$ 230,708.47</u>
<b>Ingresos Extraordinarios</b>			
Ingresos Extraordinarios		\$ 21.00	\$ 100.00
<b>Utilidad Neta</b>		<u>\$ 336,861.76</u>	<u>\$ 230,808.47</u>
<b>Utilidades retenidas al principio del año</b>			
<b>Dividendos decretados</b>		\$ 342,983.37	\$ 259,615.76
<b>Total utilidades retenidas al finalizar el año</b>		<u>\$ 125,000.00</u>	<u>\$ 125,000.00</u>
		\$ 217,983.37	\$ 134,615.76
<b>Utilidad por acción</b>			
Utilidades de Ejercicio y antes de intereses e Impuestos		\$ 0.394909	\$ 0.272143
Utilidad del Ejercicio y antes de partidas extraordinarias		\$ 0.280701	\$ 0.192257
Utilidad después de partidas extraordinarias		\$ 0.280718	\$ 0.192340
Nº de acciones comunes en circulación	16	1,200,000	1,200,000
Valor nominal por acción	16	\$ 1.00	\$ 1.00

Las notas que aparecen en la página 12 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 Cambios en el Patrimonio**  
**Por los periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2018 y 2017**  
**(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)**

	Notas	Capital	Capital Adicional	Reservas	Revaluaciones	Resultado Acumulado	Resultado del Periodo	Total
<b>Saldo al 31 de Diciembre de 2016</b>		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 47,218.57	\$ 372.04	\$ 103,531.89	\$ 156,083.87	\$ 1,507,207.37
Traslado de resultados acumulados al 31/12/2016						\$ 156,083.87	\$ (156,083.87)	\$ -
Decreto de dividendos 14/02/2017						\$ (125,000.00)	-	\$ (125,000.00)
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2017					\$ (53.66)			\$ (53.66)
Reserva Legal al 31/12/2017				\$ 22,440.86				\$ 22,440.86
Resultado del Ejercicio al 31/12/2017							\$ 208,367.61	\$ 208,367.61
<b>Saldo al 31 de Diciembre de 2017</b>		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 59,659.43	\$ 310.38	\$ 134,615.76	\$ 208,367.61	\$ 1,612,962.18
Traslado de resultados acumulados al 31/12/2017						\$ 208,367.61	\$ (208,367.61)	\$ -
Decreto de dividendos 06/11/2018						\$ (125,000.00)		\$ (125,000.00)
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2018					\$ (869.31)			\$ (869.31)
Reserva Legal al 31/12/2018				\$ 32,758.59				\$ 32,758.59
Resultado del Ejercicio al 31/12/2018							\$ 304,103.17	\$ 304,103.17
<b>Saldo al 31 de Diciembre de 2018</b>		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 102,418.02	\$ (549.93)	\$ 217,983.37	\$ 304,103.17	\$ 1,823,954.63

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 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. (Nota 10)

Las notas que aparecen en la página 12 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  
Por los periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2018 y 2017  
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2018	2017
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>			
Entrada por operaciones de inversión propia.		\$ 100,813.38	\$ 87,641.24
Entrada por servicios.		\$ 985,126.24	\$ 688,383.52
Otras entradas relativas a operación.		\$ 21.00	\$ 100.00
MENOS:			
Pagos por compra de inversión propia.		\$ (5,932.53)	\$ (6,088.09)
Pagos por costos de servicios.		\$ (56,295.05)	\$ (55,043.20)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales.		\$ (349,099.15)	\$ (301,838.35)
Pago de proveedores.		\$ (120,881.72)	\$ (57,486.77)
Pago de impuestos y contribuciones.		\$ (109,273.31)	\$ (80,475.13)
<b>AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.</b>		<b>\$ 444,478.86</b>	<b>\$ 275,193.22</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
MENOS:			
Pagos por compra de Inversiones Financieras		\$ (302,994.30)	\$ (782,624.83)
Pagos por compra de Inmuebles y equipo.		\$ (17,769.17)	\$ (3,102.52)
Otros egresos relativos a inversión.		\$ (9,403.86)	\$ (2,278.08)
<b>DISMINUCIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.</b>		<b>\$ (330,167.33)</b>	<b>\$ (788,005.43)</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>			
MENOS:			
Pago de dividendos y otras distribuciones.		\$ (125,000.00)	\$ (125,000.00)
<b>DISMINUCIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO.</b>		<b>\$ (125,000.00)</b>	<b>\$ (125,000.00)</b>
<b>DISMINUCIÓN NETA DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO.</b>		<b>\$ (10,688.47)</b>	<b>\$ (637,812.21)</b>
<b>SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO</b>		<b>\$ 231,373.03</b>	<b>\$ 869,185.24</b>
<b>SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO</b>	6	<b>\$ 220,684.56</b>	<b>\$ 231,373.03</b>
<b>CONCILIACIÓN DE RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>			
RESULTADO DEL EJERCICIO UTILIDAD.		\$ 336,861.76	\$ 230,808.47
MAS:			
Ajuste al resultado del ejercicio:			
Depreciación y amortización del periodo.		\$ 17,583.64	\$ 19,186.16
Revaluación de Inversiones		\$ (549.93)	\$ 319.36
MENOS:			
CARGOS Y ABONOS POR CAMBIOS NETOS EN EL ACTIVO Y PASIVO:			
Cuentas y documentos por cobrar.		\$ 34,862.73	\$ (34,675.62)
Cuentas y documentos por pagar.		\$ (7,518.45)	\$ 6,091.87
Gastos pagados por anticipado.		\$ 29,434.02	\$ 29,285.82
Otros activos.		\$ (4,488.07)	\$ (304.74)
Impuesto y contribuciones por pagar.		\$ 38,493.16	\$ 24,481.88
<b>AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.</b>		<b>\$ 444,478.86</b>	<b>\$ 275,193.22</b>

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 2018 y 2017  
(Expresadas 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 plaza indeterminado, domiciliada en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, Departamento de La Libertad, El Salvador y tiene como objeto exclusiva 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 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 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 celebrada 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 finaliza 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 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 - POLÍTICAS CONTABLES 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 su 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 recibida 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 cotizado 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 registrados 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 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. 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 serán reconocidos 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, afectará 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 produzcan 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 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 substancialmente 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 substancialmente 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 substancialmente 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 arrendamientos 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 ser 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 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, las 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 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:**

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 de 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 lo cual garantiza la transparencia de las inversiones y asegura las tasas de mercado. Asimismo, la administración realiza un análisis previo de las 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 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.

**NOTA 6 – EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO**

El efectivo y equivalentes al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se detalla a continuación:

	2018	2017
Efectivo y sus equivalentes	\$ 250.00	\$ 250.00
Depósitos en cuenta corriente	\$ 45,434.56	\$ 141,123.03
Depósitos a plazo	\$ 175,000.00	\$ 90,000.00
<b>Total efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>\$ 220,684.56</b>	<b>\$ 231,373.03</b>

**NOTA 7 – INVERSIONES FINANCIERAS**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se poseen las inversiones financieras siguientes:

	2018	2017
Inversiones disponibles para la venta	\$ 1,599,024.83	\$ 1,296,349.91
<b>Total Inversiones financieras</b>	<b>\$ 1,599,024.83</b>	<b>\$ 1,296,349.91</b>

**NOTA 8 – CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR**

Las cuentas y documentos por cobrar al 31 de diciembre de 2018 y 2017 son las siguientes:

	2018	2017
Originadores	\$ 0.00	\$ 25,890.85
Fondos de Titularización	\$ 11,528.74	\$ 20,300.62
Otras cuentas por cobrar	\$ 275.06	\$ 0.00
<b>Total cuentas y documentos por cobrar</b>	<b>\$ 11,803.80</b>	<b>\$ 46,191.47</b>



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**NOTA 9- MUEBLES**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el detalle de los bienes muebles es el siguiente:

Descripción	2018			2017		
	Costo de Adquisición	Depreciación acumulada	Bienes muebles neto	Costo de Adquisición	Depreciación acumulada	Bienes muebles neto
Mobiliario y Equipo	\$ 80,776.66	\$ (58,020.95)	\$ 22,755.71	\$ 72,305.56	\$ (54,420.31)	\$ 17,885.25
Otros bienes de uso diverso	\$ 4,004.34	\$ (4,004.34)	\$ 0.00	\$ 4,004.34	\$ (3,312.57)	\$ 691.77
<b>Total bienes muebles</b>	<b>\$ 84,781.00</b>	<b>\$ (62,025.29)</b>	<b>\$ 22,755.71</b>	<b>\$ 76,309.90</b>	<b>\$ (57,732.88)</b>	<b>\$ 18,577.02</b>

Las mejoras realizadas a la Propiedad Planta y Equipo al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se detallan a continuación:

	2018	2017
Mejoras en otros activos	\$ 1,492.75	\$ 1,492.75
(-) Depreciación acumulada	\$ (1,492.75)	\$ (1,212.90)
<b>Mejoras en otros activos neto</b>	<b>\$ 0.00</b>	<b>\$ 279.85</b>

**NOTA 10 – OTROS ACTIVOS CORRIENTES**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 no se poseen otros activos corrientes diferentes a los presentados en el Balance General.

**NOTA 11 – ACTIVOS INTANGIBLES**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el detalle de los activos intangibles es el siguiente:

Descripción	2018			2017		
	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto
Licencias y concesiones	\$ 8,377.03	\$ (6,308.11)	\$ 2,068.92	\$ 5,753.17	\$ (5,575.55)	\$ 177.62
Programas informáticos	\$ 28,472.20	\$ (22,822.20)	\$ 5,650.00	\$ 21,692.20	\$ (20,858.45)	\$ 833.75
Sitios web	\$ 2,706.53	\$ (1,946.61)	\$ 759.92	\$ 2,706.53	\$ (929.61)	\$ 1,776.92
Otros intangibles	\$ 7,996.58	\$ (7,996.58)	\$ 0.00	\$ 7,996.58	\$ (7,996.58)	\$ 0.00
<b>Total activos intangibles</b>	<b>\$ 47,552.34</b>	<b>\$ (39,073.50)</b>	<b>\$ 8,478.84</b>	<b>\$ 38,148.48</b>	<b>\$ (35,360.19)</b>	<b>\$ 2,788.29</b>



**NOTA 12 – CUENTAS POR PAGAR**

El detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	2018	2017
Provisiones por pagar de empleados	\$ 10,927.06	\$ 9,127.06
Retenciones por pagar	\$ 1,952.15	\$ 1,429.62
Impuestos retenidos	\$ 17,059.77	\$ 14,528.48
Cuentas por pagar por servicios	\$ 1,586.45	\$ 14,542.22
Provisiones por pagar	\$ 2,575.67	\$ 1,717.11
<b>Total Cuentas por Pagar</b>	<b>\$ 34,101.10</b>	<b>\$ 41,344.49</b>

**NOTA 13 – IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el impuesto sobre la renta diferido asciende a US\$1,577.01

El detalle de los impuestos por pagar al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	2018	2017
Pago a cuenta	\$ 1,160.21	\$ 3,018.38
Impuesto sobre la renta	\$ 130,508.05	\$ 90,156.72
<b>Total impuestos por pagar</b>	<b>\$ 131,668.26</b>	<b>\$ 93,175.10</b>

**NOTA 14 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Titularizadora no presenta saldos con compañías o entidades relacionadas.

**NOTA 15 – PROVISIONES**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 no se tienen cuentas por pagar diferentes a las reflejadas en el balance general.

**NOTA 16 – PATRIMONIO**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el Capital Social de la sociedad asciende a US\$1,200,000.00 el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado, representada 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%
<b>Total</b>	<b>1,200,000</b>	<b>\$ 1,200,000.00</b>	<b>100.0000%</b>



Ricorp Titularizadora, S.A. al 31 de diciembre de 2018 y 2017 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 la 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.

En Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 6 de noviembre de 2018 se aprobó por unanimidad la distribución de dividendos por la cantidad de US\$125,000.00 de las utilidades acumuladas pendientes de distribuir del ejercicio 2016.

#### 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 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 2018 ascienden a US\$217,983.37. Al 31 de diciembre de 2017 los resultados acumulados ascendían a US\$134,615.76

#### NOTA 18 – GANANCIA POR ACCION

Al 31 de diciembre de 2018 la ganancia por acción asciende a US\$0.253419, Al 31 de diciembre de 2017 la ganancia por acción generada era de US\$0.173640.

La ganancia básica por acción es calculada por la división de la utilidad del ejercicio, reflejada en el balance general como resultados del presente periodo, atribuible a los accionistas entre 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 2018 y 2017, Ricorp Titularizadora, S.A. no posee garantías de terceros.

#### NOTA 21 – SANCIONES

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la sociedad Titularizadora 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 emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Club de Playas Salinitas 01 por monto de hasta US\$45,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión No. JD-06/2012 de fecha 17 de mayo de 2012. 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 asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0015-2012 en fecha 12 de septiembre de 2012. Las principales características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Club de Playas Salinitas 01, denominación que puede abreviarse "FTRTCS01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo FTRTCS01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

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 01, cuya abreviación es VTRTCS01.

Close de Valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTCS01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: US\$45,000,000.00.

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

Redención de los valores: Los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada después de su colocación. En caso de redención el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador y a la Central de Depósito de Valores con 15 días de anticipación. Si se redime en el 1er. año, la redención se efectuará al 104%, al 2do. año se pagará el 103%, durante el 3er. año al 102%, y a partir del 4to. año al 100% del valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En cualquiera de los casos los tenedores recibirán el saldo insoluto parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTCS01 cuenta con un único tramo denominado VTRTCS01 Tramo 1.

Monto del tramo: US\$45,000,000.00



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Fecha de negociación: 14 de septiembre de 2012

Fecha de liquidación: 17 de septiembre de 2012

Precio Base: 97.572 %

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual

Tipo de tasa: Fija

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación

Fecha de vencimiento: 17 de septiembre de 2022

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un periodo de gracia de 2 años.

Respaldo del tramo: este tramo cuenta con garantías a favor de los tenedores de valores de titularización por medio del representante de los tenedores de valores, según detalle siguiente:

1. Primera Hipoteca sobre el inmueble propiedad de Club de Playas Salinitas, S.A. de C.V. en El Salvador, valuado por un perito independiente registrado en la Superintendencia del Sistema Financiero en \$72,444,890.66 al 31/12/2018 (\$68,014,156.18 al 31/12/2017).
2. Prenda sin desplazamiento sobre el 100% del equipo y mobiliario del hotel Royal Decamerón Salinitas valuado en US\$6,525,643.57.
3. Fianza Solidaria de Hoteles Decamerón Colombia, S.A. hasta por US\$4,200,000.00.

**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° CD-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 principales características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 01, que puede abreviarse "FRTFOV01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTFOV01 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 VTRFOV01.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Clase de Valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTFOV01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: 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 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 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 VTRFOV01 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 periodo de gracia de 1 año.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV01, 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



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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.

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.

En fecha 29 de agosto de 2014 se realizó retiro de valores de titularización del tramo 2 por monto de \$3,360,000.00, los cuales se encontraban pendientes de colocación, reduciéndose el monto del tramo 2 a \$11,640,000.00

Posteriormente el 26 de septiembre de 2014 se emitió el tramo 3 por un valor nominal equivalente al retiro del tramo 2 es decir \$3,360,000.00

### Tramo 3

Monto del tramo: US\$3,360,000.00.

Fecha de negociación: 26 de septiembre de 2014.

Fecha de liquidación: 26 de septiembre de 2014.

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 26 de septiembre de 2020.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses.

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.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

### Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Dos.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 02 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° CD-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-0015-2013, el 30 de octubre de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Dos, que puede abreviarse "FTRFOV02".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRFOV02 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 Cero Dos, cuya abreviación es VTRFOV02.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRFOV02, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: 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 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.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRFOV02 cuenta con dos tramos.

### Tramo 1

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

Fecha de negociación: 4 de noviembre de 2013.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Fecha de liquidación: 5 de noviembre de 2013.  
Tasa de interés a pagar: 6.75% anual.  
Tipo de tasa: Fija  
Precio Base: 100.00 %.  
Plazo del tramo: 168 meses contados a partir de la fecha de colocación.  
Fecha de vencimiento: 5 de noviembre de 2027.  
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.  
Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV02, 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: 4 de noviembre de 2013.  
Fecha de liquidación: 5 de noviembre de 2013.  
Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.  
Tipo de tasa: Fija.  
Precio Base: 100.00 %.  
Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.  
Fecha de vencimiento: 5 de noviembre de 2018.  
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.  
Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV02, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana 01 por monto de hasta US\$9,300,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión N° JD-13/2013 de fecha 12 de septiembre de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. en sesión N° JD-16/2013, de fecha 17 de septiembre de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-47/2013 de fecha 4 de diciembre 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-0019-2013, el 11 de diciembre de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno, que puede abreviarse "FRTIME01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTIME01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno, cuya abreviación es VTRIME01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTIME01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$9,300,000.00.

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: A partir del quinto año 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 cinco años más trescientos puntos básicos, más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de noventa 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 VTRIME01 cuenta con dos tramos.

#### Tramo 1

Monto del tramo: US\$6,510,000.00.  
Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2013.  
Fecha de liquidación: 20 de diciembre de 2013.  
Tasa de interés a pagar: 7.00% anual.  
Tipo de tasa: Fija  
Precio Base: 100.00 %.  
Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.  
Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2023.  
Forma de Pago: el capital será amortizado mensualmente al igual que los intereses.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas 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 FTRTIME01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Tramo 2

Monto del tramo: US\$2,790,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2013.

Fecha de liquidación: 20 de diciembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 84 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2020.

Forma de Pago: el capital será amortizado mensualmente al igual que los intereses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTIME01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Tres.

La inscripción de la emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres por monto de hasta US\$25,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-05/2015 de fecha 16 de abril de 2015. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-19/2015 de fecha 28 de mayo de 2015, 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-0013-2015, el 3 de junio de 2015. Autorización del Vicepresidente de la Bolsa de Valores de El Salvador, según resolución EM-06/2015, de fecha 4 de junio de 2015 que autorizó la inscripción de la Emisión. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres, que puede abreviarse "FTRFOV03".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRFOV03 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 Cero Tres, cuya abreviación es VTRFOV03.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRFOV03, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Monto de la emisión: US\$25,000,000.00.

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 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.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRFOV03 cuenta con dos tramos.

#### Tramo 1

Monto del tramo: US\$17,500,000.00.

Fecha de negociación: 11 de junio de 2015.

Fecha de liquidación: 15 de junio de 2015.

Tasa de interés a pagar: 6.75% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 168 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 15 de junio de 2029.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un periodo de gracia de 3 años.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRFOV03, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Tramo 2

Monto del tramo: US\$7,500,000.00.

Fecha de negociación: 11 de junio de 2015.

Fecha de liquidación: 15 de junio de 2015.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

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

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 15 de Junio de 2021.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un periodo de gracia de 3 años.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV03, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor Cero Uno.**

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno por monto de hasta US\$10,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-11/2016 de fecha 13 de octubre de 2016. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-41/2016 de fecha 17 de noviembre de 2016, 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-0009-2016, el 5 de diciembre de 2016, con resolución del Comité de Emisiones EM-11/2016 de fecha 6 de diciembre de 2016, donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno, que puede abreviarse "FRTVIVA01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTVIVA01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: VIVA Outdoor, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno, cuya abreviación es VTRTIVA01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTVIVA01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$10,000,000.00.

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

Valor mínima 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.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Redención de los valores: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. 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. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTIVA01 cuenta con dos tramos.

**Tramo 1**

Monto del tramo: US\$8,500,000.00.

Fecha de negociación: 12 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 13 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.79% anual.

Tipo de tasa: Fija

Rendimiento bruto: 7.20% anual

Precio Base: 98.0441 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 13 de diciembre de 2026.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTVIVA01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Tramo 2**

Monto del tramo: US\$1,500,000.00.

Fecha de negociación: 12 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 13 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Fecha de vencimiento: 13 de diciembre de 2022.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente. La amortización de capital tendrá un periodo de gracia de un año.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTVIVA01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno.**

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno por monto de hasta US\$15,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-11/2016 de fecha 13 de octubre de 2016. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-43/2016 de fecha 1 de diciembre de 2016, 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-0010-2016, el 15 de diciembre de 2016, con resolución del Comité de Emisiones EM-12/2016 de fecha 15 de diciembre de 2016, donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno, que puede abreviarse "FRTCCSV01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTCCSV01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Caja de Crédito de San Vicente S.C. de R.L. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno, cuya abreviación es VTRCCSV01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTCCSV01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$15,000,000.00.

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: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. 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. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRCCSV01 cuenta con dos tramos.

**Tramo 1**

Monto del tramo: US\$14,250,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 21 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 7.05% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 21 de diciembre de 2026.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTCCSV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Tramo 2**

Monto del tramo: US\$750,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 21 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.40% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 21 de diciembre de 2021.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTCCSV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno.**

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno por monto de hasta US\$ 10,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-09/2017 de fecha 18 de julio de 2017. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-25/2017 de fecha 29 de junio de 2017, 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-0002-2017, el 24 de julio de 2017, resolución de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V., en sesión JD-10/2017 de fecha 25 de julio de 2017 donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno, que puede abreviarse "FTRCCZ01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRCCZ01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno, cuya abreviación es VTRCCZ01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRCCZ01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$10,000,000.00.

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: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. 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. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRCCZ01 cuenta con dos tramos.

**Tramo 1**

Monto del tramo: US\$9,000,000.00.

Fecha de negociación: 23 de agosto de 2017.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Fecha de liquidación: 23 de agosto de 2017.

Tasa de interés a pagar: 7.45% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 23 de agosto de 2027.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRCCZ01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Tramo 2**

Monto del tramo: US\$1,000,000.00.

Fecha de negociación: 23 de agosto de 2017.

Fecha de liquidación: 23 de agosto de 2017.

Tasa de interés a pagar: 6.60% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 23 de agosto de 2022.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRCCZ01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno.**

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno por monto de hasta US\$15,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-14/2017 de fecha 9 de octubre de 2017. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-50/2017 de fecha 23 de noviembre de 2017, 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-0008-2017, el 15 de diciembre de 2017, acuerdo de inscripción en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. mediante resolución de su Comité de Emisiones en sesión EM-16/2017 de fecha 18 de diciembre de 2017 donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores. Las características de la emisión son las siguientes:



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno, que puede abreviarse "FRTMIB01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTMIB01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno, cuya abreviación es VTRTMIB01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTMIB01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$15,000,000.00.

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: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. 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. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTMIB01 cuenta con dos tramos.

#### Tramo 1

Monto del tramo: US\$14,000,000.00.

Fecha de negociación: 22 de diciembre de 2017.

Fecha de liquidación: 22 de diciembre de 2017.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 22 de diciembre de 2027.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas 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 FRTMIB01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Tramo 2

Monto del tramo: US\$1,000,000.00.

Fecha de negociación: 22 de diciembre de 2017.

Fecha de liquidación: 22 de diciembre de 2017.

Tasa de interés a pagar: 6.25% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 22 de diciembre de 2022.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTMIB01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### Emisión de valores de titularización - títulos de participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de participación, con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza por un monto fijo de hasta US\$20,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-07/2018, de fecha 11 de abril de 2018. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-13/2018 de fecha 12 de abril de 2018, 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-0004-2018, el 25 de mayo de 2018, acuerdo de inscripción en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. mediante resolución de su Comité de Emisiones en sesión EM-08/2018 de fecha 28 de mayo de 2018 donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores.

Aumentos del monto de la emisión: No obstante lo establecido anteriormente, una vez colocado el monto fijo de la emisión por acuerdo razonado en Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo de Titularización, se podrán acordar aumentos del monto de la emisión.

Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza, que puede abreviarse "FTIRTMP".

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



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Denominación del Originador: Inversiones Simco, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza, cuya abreviación es VTRTMP.

Clase de valor: Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al FTIRTMP, representadas por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto fijo de la emisión: Hasta US\$20,000,000.00.

Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: el valor mínimo de contratación de los valores de Titularización será de un título y múltiplos de uno, por un valor nominal de cada título de US\$10,000.00 dólares de los Estados Unidos de América.

Tasa de interés: el fondo de titularización ha emitido Valores de Titularización - Títulos de Participación, es decir títulos de renta variable, por lo que no pagara intereses a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada título.

El Fondo de Titularización se constituyó con el propósito principal de desarrollar el Proyecto de Construcción Millennium Plaza para generar rendimientos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización.

Redención de los valores: Durante el año previo al vencimiento de los Valores de Titularización, y siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con Acreedores Financieros, los Valores de Titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio a prorrata del valor del Activo Neto con un pre aviso mínimo de 90 días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a Cedeval 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 de la Junta General de Tenedores de Valores, debiendo realizarse a través de Cedeval.

Al 31 de diciembre de 2018 Ricorp Titularizadora, S.A. ha colocado Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización FTIRTMP por monto de US\$12,050,000.00 a través de 3 series, el detalle es el siguiente:

#### **Serie A**

Monto de la serie: US\$200,000.00.

Fecha de negociación: 7 de junio de 2018.

Fecha de liquidación: 7 de junio de 2018.

Precio base: US\$10,000.00

La serie A corresponde a la colocación adquirida por el Originador para efectos de cumplir con sus obligaciones por aportes adicionales, la cual está formada por 20 títulos de participación.

Aumento del Valor Nominal de los Títulos de Participación de la serie A: No obstante lo establecido en el párrafo anterior, y siempre que exista disponibilidad respecto al monto de la emisión, que ha expresamente convenido que a todo aporte adicional realizado conforme a lo establecido en el Contrato de Titularización, corresponderá un incremento equivalente en el valor nominal de los



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Valores de Titularización - Títulos de Participación de la serie A adquiridos por el Originador, no pudiendo superar dichos aumentos el monto de la emisión.

Plazo de la serie: 99 años.

Fecha de vencimiento: 7 de junio de 2117.

Respaldo de la serie: El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### **Serie B**

Monto de la serie: US\$11,050,000.00.

Fecha de negociación: jueves 7 de junio de 2018.

Fecha de liquidación: jueves 7 de junio de 2018.

Precio base: US\$10,000.00.

Plazo de la serie: 99 años.

Fecha de vencimiento: 7 de junio 2117.

La serie B fue estructurada para ser adquirida por el Originador y corresponde a la transferencia del inmueble, permisos para el inicio de la construcción y la adquisición de los derechos patrimoniales de diseños y planos arquitectónicos.

Respaldo de la serie: El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

#### **Serie B2**

Monto de la serie: US\$800,000.00.

Fecha de negociación: jueves 7 de junio de 2018.

Fecha de liquidación: jueves 7 de junio de 2018.

Precio base: US\$10,000.00.

Fecha de vencimiento: 7 de junio 2117.

Plazo de la serie: 99 años.

Respaldo de la serie: El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**Emisión de valores de titularización - títulos de participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Biú Uno.**

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Participación, con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Biú Uno por un monto de hasta US\$3,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-07/2018, de fecha 11 de abril de 2018. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-14/2018 de fecha 19 de abril de 2018, 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-0006-2018 el 27 de junio de 2018, acuerdo de inscripción en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. mediante resolución de su Comité de Emisiones en sesión EM-10/2018 de fecha 2 de julio de 2018 donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores.

Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Biú Uno, que puede abreviarse "FTIRBLÚ1".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTIRBLÚ1 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Inversiones, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Biú Uno, cuya abreviación es VTRBLÚ1.

Clase de valor: Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al FTIRBLÚ1, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$3,000,000.00.

Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: El valor mínimo de contratación de los Valores de Titularización de la serie A será de un título y múltiplos de uno, por un valor nominal de cada título de US\$10,000.00

Tasa de Interés: El Fondo de Titularización emitió Valores de Titularización - Títulos de Participación, es decir títulos de renta variable, por lo que no pagará intereses a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular.

El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto de Construcción Sole Biú Torre I para generar rendimientos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización; sirviéndose de la adquisición del inmueble.

Redención de los valores: No habrá redención anticipada de los Valores de Titularización.

Al 31 de diciembre de 2018 Ricorp Titularizadora, S.A. ha colocado Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización FTIRBLÚ1 por monto de US\$2,250,000.00 a través de 3 series, el detalle es el siguiente:



**Serie A**

Monto de la serie: US\$240,000.00.

Fecha de negociación: 5 de julio de 2018.

Fecha de liquidación: 5 de julio de 2018.

Precio base: US\$10,000.00

La serie A corresponde a la colocación adquirida por el Originador para efectos de cumplir con sus obligaciones por Aportes Adicionales, la cual está formada por 24 títulos de participación.

Aumento del Valor Nominal de los Títulos de Participación de la serie A. No obstante lo establecido en el párrafo anterior, y siempre que exista disponibilidad respecto al monto de la emisión, queda expresamente convenido que a todo aporte adicional realizado conforme a lo establecido en el Contrato de Titularización, corresponderá un incremento equivalente en el valor nominal de los Valores de Titularización - Títulos de Participación de la serie A adquiridos por el Originador, para lo cual, una vez realizados los aportes adicionales por parte del Originador, Ricorp Titularizadora, S.A. notificará a CEDEVAL y a la Bolsa en la que se encuentren inscritos los Valores de Titularización, con la certificación del punto de acta del acuerdo de Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. por medio del cual se decreta el aumento del Valor Nominal de los Títulos de Participación de la serie A adquirida por el Originador no pudiendo superar dichos aumentos el monto de la emisión.

Plazo de la serie: 3 años.

Fecha de vencimiento: 5 de julio de 2021.

Respaldo de la serie: El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Serie B**

Monto de la serie: US\$ 950,000.00

Fecha de negociación: 5 de julio de 2018.

Fecha de liquidación: 5 de julio de 2018.

Precio base: US\$10,000.00.

Plazo de la serie: 3 años.

Fecha de vencimiento: 5 de julio 2021.

La serie B, dentro de la cual se estructurará la colocación que el Originador adquirirá correspondiente a la transferencia del inmueble, permisos para el inicio de la construcción y la adquisición de los derechos patrimoniales de diseños y planos arquitectónicos.

Respaldo de la serie: El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.



**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**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 2018 y 2017  
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

**Serie B1**

Monto de la serie: US\$ 1,060,000.00  
Fecha de negociación: 5 de julio de 2018.  
Fecha de liquidación: 5 de julio de 2018.  
Precio base: US\$10,000.00.  
Plazo de la serie: 3 años.  
Fecha de vencimiento: 5 de julio 2021

Respaldo de la serie: El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Junta Directiva vigente**

En fecha 15/01/2018 se conoció el sensible fallecimiento de don Carlos Lionel Mejía Cabrera Director Propietario de la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., para llenar dicha vacante definitiva se procedió conforme a la cláusula vigésimo quinta del pacto social sobre la sustitución de los Directores y de acuerdo al artículo 264 del Código de Comercio a realizar el llamamiento un director suplente, por lo que en sesión de Junta Directiva JD-04/2018 de fecha 13 de febrero de 2018 se acordó aprobar el llamamiento del Ing. Ramón Arturo Álvarez López como Director Propietario de Ricorp Titularizadora, S.A., quien acepto el llamamiento y desempeña dicho cargo a partir del 2 de marzo de 2018, fecha de inscripción de dicha certificación en el Registro de Comercio. La Junta Directiva fue electa el 11 de febrero de 2016 para un periodo de 3 años que vencen el próximo 11 de febrero 2019.

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2018 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: Víctor Silhy Zacarías  
Director: Ramón Arturo Álvarez López  
Director: Enrique Borgo Bustamante  
Director: Remo José Martín Bardí Ocaña

Directores Suplentes:

Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter  
Miguel Ángel Siman Dada  
Manuel Roberto Vieytez Valle  
Enrique Oñate Muyschondt  
José Miguel Carbonell Belismells  
Guillermo Miguel Saca Silhy  
Vacante



La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2017 estaba 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: Víctor Silhy Zacarías  
Director: Carlos Lionel Mejía Cabrera  
Director: Enrique Borgo Bustamante  
Director: Remo José Martín Bardí Ocaña

Directores Suplentes:

Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter  
Miguel Ángel Siman Dada  
Manuel Roberto Vieytez Valle  
Enrique Oñate Muyschondt  
José Miguel Carbonell Belismells  
Ramón Arturo Álvarez López  
Guillermo Miguel Saca Silhy

**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.





**Anexo 8: Estados Financieros Proyectados del Fondo de  
Titularización y su base de proyección**



## **Estados financieros proyectados del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras 01 (FTRTSD01) y su base de Proyección**

En el presente documento se detallan los supuestos de los Estados Financieros Proyectados del fondo de Titularización FTRTSD01. Primero se revisará el Estado de Resultados, posteriormente el Balance General y finalmente el Flujo de Efectivo

### **Proyección del Estado de Resultados del Fondo de Titularización**

Los ingresos del Fondo de Titularización provienen de las cesiones mensuales de flujos por parte de DISZASA, DISNA y UDISA, que se utiliza para cubrir los gastos de administración y operación, los gastos financieros y los otros gastos de los flujos cedidos mensualmente.

En el estado de resultados los ingresos son moderadamente superiores a los gastos quedando un superávit que se irá acumulando hasta alcanzar QUINIENTOS OCHENTA Y CUATRO MIL OCHOCIENTOS DÓLARES, los cuales una vez se hayan completado serán trasladados a la Cuenta Restringida y a partir de ese momento se deberán realizar retiros de “Excedentes del ejercicio” del Fondo de Titularización con la finalidad de constituir una nueva reserva de excedentes hasta completar la cantidad de CINCO MIL DÓLARES.

### **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 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 la cual o las cuales serán abiertas en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, en donde se resguardará, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos la sumatoria de las cuatro próximas cuotas mensuales de cesión de cada Originador. Este resguardo se constituirá deduciéndolo a cada Originador de los fondos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización en cuestión, en el momento que estos fondos se encuentren disponibles. Inicialmente estará constituida por el monto total de UN MILLÓN OCHENTA MIL DÓLARES EXACTOS DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, los cuales se tomarán de cada Originador en la proporción correspondiente del producto de la colocación de la emisión y posteriormente se alimentará a partir de fondos desde la Cuenta Discrecional según la Prelación de pagos. Esta cuenta servirá para la amortización del capital y/o intereses a pagarse a los Tenedores de Valores, en caso sea necesario.

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. También se registran los intereses por pagar.

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 periodo de la emisión se devolverá cualquier remanente de efectivo al originador.

**ESTADO DE RESULTADOS**

**FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS 01**

Periodo	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>INGRESOS</b>											
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	\$347,549	\$2,160,000	\$2,160,000	\$2,073,057	\$1,991,825	\$1,320,318	\$1,591,313	\$1,302,792	\$990,893	\$651,979	\$849,823
OTROS INGRESOS	\$0	\$37,125	\$40,500	\$40,500	\$40,500	\$43,241	\$62,430	\$62,430	\$62,430	\$62,430	\$54,626
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>\$347,549</b>	<b>\$2,197,125</b>	<b>\$2,200,500</b>	<b>\$2,113,557</b>	<b>\$2,032,325</b>	<b>\$1,363,559</b>	<b>\$1,653,743</b>	<b>\$1,365,222</b>	<b>\$1,053,323</b>	<b>\$714,409</b>	<b>\$904,449</b>
<b>EGRESOS</b>											
<b>GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN</b>											
POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	(\$1,641)	(\$103,745)	(\$103,745)	(\$101,631)	(\$96,817)	(\$91,667)	(\$82,562)	(\$68,424)	(\$53,094)	(\$36,469)	(\$19,530)
POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO	(\$23,000)	(\$23,000)	(\$23,000)	(\$23,000)	(\$23,000)	(\$23,000)	(\$23,000)	(\$23,000)	(\$23,000)	(\$23,000)	\$0
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	\$0	(\$3,500)	(\$3,500)	(\$3,500)	(\$3,500)	(\$3,500)	(\$3,500)	(\$3,500)	(\$3,500)	(\$3,500)	(\$3,500)
POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA											
POR SERVICIOS DE VALUACIÓN	(\$12,000)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
POR SEGUROS											
POR HONORARIOS PROFESIONALES											
POR IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES											
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>											
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	\$0	(\$1,900,000)	(\$1,900,000)	(\$1,864,140)	(\$1,783,032)	(\$1,696,124)	(\$1,527,133)	(\$1,252,881)	(\$955,955)	(\$633,822)	(\$268,207)
<b>GASTOS POR PROVISIONES Y AMORTIZACIONES</b>											
<b>OTROS GASTOS</b>											
OTROS GASTOS	(\$310,908)	(\$16,227)	(\$16,727)	(\$16,710)	(\$17,171)	(\$17,129)	(\$17,548)	(\$17,416)	(\$17,774)	(\$17,619)	(\$5,444)
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>(\$347,549)</b>	<b>(\$2,046,472)</b>	<b>(\$2,046,972)</b>	<b>(\$2,008,981)</b>	<b>(\$1,923,519)</b>	<b>(\$1,831,420)</b>	<b>(\$1,653,743)</b>	<b>(\$1,365,222)</b>	<b>(\$1,053,323)</b>	<b>(\$714,409)</b>	<b>(\$296,681)</b>
<b>EXCEDENTE (DÉFICIT) DEL EJERCICIO</b>	<b>\$0</b>	<b>\$150,653</b>	<b>\$153,528</b>	<b>\$104,576</b>	<b>\$108,806</b>	<b>(\$467,861)</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>	<b>\$607,768</b>

**BALANCE GENERAL****FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS 01**

Periodo	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>ACTIVO</b>											
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>\$3,240,000</b>	<b>\$3,390,653</b>	<b>\$4,624,181</b>	<b>\$4,728,756</b>	<b>\$4,837,562</b>	<b>\$6,708,901</b>	<b>\$6,664,200</b>	<b>\$6,664,200</b>	<b>\$6,664,200</b>	<b>\$6,664,200</b>	<b>\$0</b>
BANCOS (Discrecional)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
BANCOS (Discrecional)	\$0	\$150,653	\$304,181	\$408,756	\$517,562	\$49,701	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$0
BANCOS 2 (Cuenta de Reserva)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
BANCOS 3 (Cuota Restringida)	\$1,080,000	\$1,080,000	\$1,080,000	\$1,080,000	\$1,080,000	\$1,664,800	\$1,664,800	\$1,664,800	\$1,664,800	\$1,664,800	\$0
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	\$2,160,000	\$2,160,000	\$3,240,000	\$3,240,000	\$3,240,000	\$4,994,400	\$4,994,400	\$4,994,400	\$4,994,400	\$4,994,400	\$0
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>\$36,852,000</b>	<b>\$34,692,000</b>	<b>\$31,452,000</b>	<b>\$28,212,000</b>	<b>\$24,972,000</b>	<b>\$19,977,600</b>	<b>\$14,983,200</b>	<b>\$9,988,800</b>	<b>\$4,994,400</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	\$36,852,000	\$34,692,000	\$31,452,000	\$28,212,000	\$24,972,000	\$19,977,600	\$14,983,200	\$9,988,800	\$4,994,400	\$0	\$0
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$40,092,000</b>	<b>\$38,082,653</b>	<b>\$36,076,181</b>	<b>\$32,940,756</b>	<b>\$29,809,562</b>	<b>\$26,686,501</b>	<b>\$21,647,400</b>	<b>\$16,653,000</b>	<b>\$11,658,600</b>	<b>\$6,664,200</b>	<b>\$0</b>
<b>PASIVO</b>											
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>	<b>\$1,166,943</b>	<b>\$1,248,175</b>	<b>\$1,334,882</b>	<b>\$3,447,788</b>	<b>\$3,691,608</b>	<b>\$4,003,507</b>	<b>\$4,342,421</b>	<b>\$5,809,377</b>	<b>\$0</b>
EXCEDENTES POR PAGAR	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$44,701	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
APORTES ADICIONALES	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (INTERESES)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (CORTO PL)	\$0	\$0	\$1,166,943	\$1,248,175	\$1,334,882	\$3,403,087	\$3,691,608	\$4,003,507	\$4,342,421	\$5,809,377	\$0
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>\$40,092,000</b>	<b>\$37,932,000</b>	<b>\$34,605,057</b>	<b>\$31,283,825</b>	<b>\$27,957,118</b>	<b>\$23,233,713</b>	<b>\$17,950,792</b>	<b>\$12,644,493</b>	<b>\$7,311,179</b>	<b>\$849,823</b>	<b>\$0</b>
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PL)	\$25,000,000	\$25,000,000	\$23,833,057	\$22,584,882	\$21,250,000	\$17,846,913	\$14,155,305	\$10,151,798	\$5,809,377	\$0	\$0
PARTICIPACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PLAZO)											
PASIVO DIFERIDO	\$15,092,000	\$12,932,000	\$10,772,000	\$8,698,943	\$6,707,118	\$5,386,800	\$3,795,487	\$2,492,695	\$1,501,802	\$849,823	\$0
<b>EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACION</b>	<b>\$0</b>	<b>\$150,653</b>	<b>\$304,181</b>	<b>\$408,756</b>	<b>\$517,562</b>	<b>\$5,000</b>	<b>\$5,000</b>	<b>\$5,000</b>	<b>\$5,000</b>	<b>\$5,000</b>	<b>\$0</b>
RESERVAS DE EXCEDENTES ANTERIORES	\$0	\$0	\$150,653	\$304,181	\$408,756	\$517,562	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$0
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	\$0	\$150,653	\$153,528	\$104,576	\$108,806	(\$512,562)	(\$0)	(\$0)	(\$0)	(\$0)	\$0
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$40,092,000</b>	<b>\$38,082,653</b>	<b>\$36,076,181</b>	<b>\$32,940,756</b>	<b>\$29,809,562</b>	<b>\$26,686,501</b>	<b>\$21,647,400</b>	<b>\$16,653,000</b>	<b>\$11,658,600</b>	<b>\$6,664,200</b>	<b>\$0</b>
<b>PATRIMONIO</b>											
<b>PARTICIPACIONES</b>											
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>											
<b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	<b>\$40,092,000</b>	<b>\$38,082,653</b>	<b>\$36,076,181</b>	<b>\$32,940,756</b>	<b>\$29,809,562</b>	<b>\$26,686,501</b>	<b>\$21,647,400</b>	<b>\$16,653,000</b>	<b>\$11,658,600</b>	<b>\$6,664,200</b>	<b>\$0</b>

<b>FLUJO DE EFECTIVO</b>											
<b>FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS 01</b>											
<b>Periodo</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>
Recuperación de Flujos Adquiridos	\$0	\$2,160,000	\$2,160,000	\$3,240,000	\$3,240,000	\$3,240,000	\$4,994,400	\$4,994,400	\$4,994,400	\$4,994,400	\$4,994,400
Ingresos por emisión de títulos	\$25,000,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Rendimientos sobre liquidez	\$0	\$37,125	\$40,500	\$40,500	\$40,500	\$43,241	\$62,430	\$62,430	\$62,430	\$62,430	\$54,626
(+) Retiros de Cuenta Restringida	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$1,664,800
(+) Retiros de Cuenta de Reserva	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>\$25,000,000</b>	<b>\$2,197,125</b>	<b>\$2,200,500</b>	<b>\$3,280,500</b>	<b>\$3,280,500</b>	<b>\$3,283,241</b>	<b>\$5,056,830</b>	<b>\$5,056,830</b>	<b>\$5,056,830</b>	<b>\$5,056,830</b>	<b>\$6,713,826</b>
(-) Costos y gastos administrativos y por emisión	(\$347,549)	(\$146,472)	(\$146,972)	(\$144,841)	(\$140,487)	(\$135,296)	(\$126,610)	(\$112,340)	(\$97,368)	(\$80,588)	(\$28,474)
(-) Intereses emisión	\$0	(\$1,900,000)	(\$1,900,000)	(\$1,864,140)	(\$1,783,032)	(\$1,696,124)	(\$1,527,133)	(\$1,252,881)	(\$955,955)	(\$633,822)	(\$268,207)
(-) Principal emisión	\$0	\$0	\$0	(\$1,166,943)	(\$1,248,175)	(\$1,334,882)	(\$3,403,087)	(\$3,691,608)	(\$4,003,507)	(\$4,342,421)	(\$5,809,377)
(-) Aportes a Cuenta de Reserva	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Aportes Cuenta Restringida	(\$1,080,000)	\$0	\$0	\$0	\$0	(\$584,800)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Entrega de fondos al originador	(\$23,572,451)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	(\$44,701)	(\$0)	(\$0)	(\$0)	(\$612,768)
<b>TOTAL EGRESOS NETOS</b>	<b>(\$25,000,000)</b>	<b>(\$2,046,472)</b>	<b>(\$2,046,972)</b>	<b>(\$3,175,924)</b>	<b>(\$3,171,694)</b>	<b>(\$3,751,102)</b>	<b>(\$5,101,531)</b>	<b>(\$5,056,830)</b>	<b>(\$5,056,830)</b>	<b>(\$5,056,830)</b>	<b>(\$6,718,826)</b>
Flujo del periodo	\$0	\$150,653	\$153,528	\$104,576	\$108,806	(\$467,861)	(\$44,701)	\$0	\$0	(\$0)	(\$5,000)
Saldo inicial caja discrecional	\$0	\$0	\$150,653	\$304,181	\$408,756	\$517,562	\$49,701	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000
Saldo final caja discrecional	\$0	\$150,653	\$304,181	\$408,756	\$517,562	\$49,701	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$0

