

VIVA

OUTDOOR



Prospecto de la Emisión
Valores de Titularización Ricorp
Titularizadora Viva Outdoor 01,
VTRTVIVA01
Monto de la Emisión: \$10,000,000.00



 **RICORP**
TITULARIZADORA

**VIVA**
OUTDOOR

Ricorp Titularizadora, S.A.,
emite Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al:
FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR 01 – FTRTVIVA 01
Por un monto de hasta: US\$10,000,000.00

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01 – FTRTVIVA 01 – se crea con el fin de titularizar los derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, que comprenden: a) Ingresos por arrendamiento y subarrendamiento de los espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación; b) Ingresos por arrendamiento de espacio para publicidad; c) Ingresos por arrendamiento de espacio de vallas para terceros; d) Ingresos por servicios de diseño; e) Ingresos por servicios de impresión digital; f) y cualquier otro ingreso cuya fuente sea consensual, hasta un monto máximo de US\$14,070,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$117,250.00, siendo la fuente de pago las sociedades arrendatarias de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a VIVA Outdoor 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.

Principales Características

Monto de la Emisión: Hasta diez millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$10,000,000.00).

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: 100,000.

Clase de valor: Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 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 Operativos Futuros: El pago de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTVIVA 01, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales de VIVA Outdoor, definidos en el primer párrafo de este prospecto y que serán transferidos al Fondo de Titularización.

Plazo de negociación: De acuerdo al Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora tendrá 180 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. 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, 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 no auditada al 30 de junio de 2016).

A+, Zumma Ratings S.A. de C.V. (Con información financiera al 31 de agosto de 2016).

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 VIVA OUTDOOR 01, en sesión No. JD-11/2016, de fecha trece de octubre de 2016 en la cual la Junta Directiva estableció los términos bajo los cuales se registrará la autorización de la emisión VTRTVIVA 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. 41/2016 de fecha 17 de noviembre de 2016 que autorizó el Asiento en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil. Resolución del Comité de Emisiones EM-11/2016 de fecha 6 de diciembre de 2016 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 VIVA Outdoor 01, otorgado ante los oficios de la Notario Claudia Elizabeth Arteaga Montano con fecha 21 de noviembre de 2016, 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 adquirentes de los valores ofrecidos.

**Sociedad Titularizadora,
Estructurador y
Administrador del
FTRTVIVA 01:
Ricorp Titularizadora,
S.A.**



**Originador:
VIVA Outdoor, 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.**



Noviembre 2016

II. CONTRAPORTADA

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01, contará con los siguientes servicios:

1. Estructurador:

Nombre: Ricorp Titularizadora, S.A.

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

Sitio web: www.latitularizadora.com

Teléfono: (503)2133-3700

Fax: (503)2133-3705

Contacto: info@regional-investment.com

2. Agente Colocador:

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

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

Sitio web: www.sgbsal.com

Teléfono: (503) 2121-1800

Fax: (503)2260-5578

Contacto: info@sgbsal.com

3. Auditor Externo

Nombre: Tóchez Fernández LTDA.

Dirección: Colonia La Sultana, Calle Las Rosas 10 y 11 Antiguo Cuscatlán.

Sitio web: www.crowehorwath.net/sv/

Teléfono: (503) 2557-3134

Fax: (503) 2243-8212

Contacto: tochezfernandez@crowehorwath.com.sv

4. Perito Valuador de Flujos

Nombre: Morales y Morales Asociados

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

Teléfono: (503) 2279-4247

Fax: (503) 2252-1008

Contacto: mym.rmoraes@smselsalvador.com

5. Servicios Notariales:

Nombre: Claudia Arteaga

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

Teléfono: (503) 2133-3700

Fax: (503) 2133-3705

Contacto: carteaga@regional-investment.com

6. 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.

Teléfono: (503) 2243-7419

Contacto: Marco Orantes

info@scriesgo.com

Sitio web: www.scriesgo.com

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

Clasificadora de Riesgo

Dirección: Edificio Granplaza, oficina 304, Blvd. Sergio Viera de Mello, Colonia San Benito.

Teléfono: (503) 2275-4853

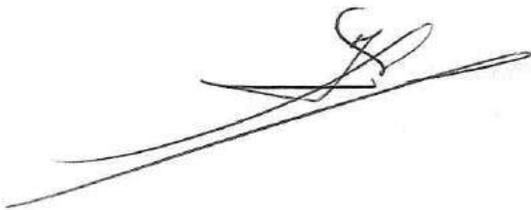
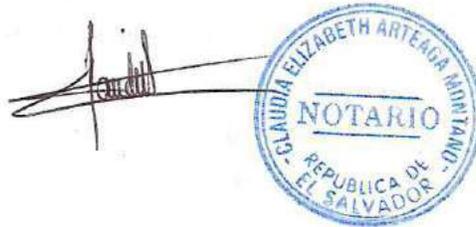
Contacto: José Andrés Morán

jandres@zummaratings.com

Sitio web: www.zummaratings.com

En la ciudad de Antigua Cuscatlán, departamento de La Libertad, a las catorce horas y cuarenta minutos del día veintiuno de noviembre de dos mil dieciséis. Ante mí Claudia Elizabeth Arteaga Montano, Notario, del domicilio de esta ciudad, comparece: el licenciado **JOSÉ CARLOS BONILLA LARREYNAGA**, de sesenta y dos años de edad, Economista, del domicilio de San Salvador, Departamento de San Salvador, a quien conozco e identifiqué por medio de su Documento Único de Identidad número cero un millón ciento sesenta y siete mil, treinta y tres – nueve, con Número de Identificación Tributaria cero seiscientos catorce – ciento setenta mil seiscientos cincuenta y cuatro – cero cero tres - ocho, quien actúa en nombre y representación en su calidad de Apoderado General Administrativo de la sociedad **RICORP TITULARIZADORA, SOCIEDAD ANÓNIMA**, que puede abreviarse **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, sociedad anónima con domicilio en la ciudad de San Salvador, departamento de San Salvador y con Tarjeta de Identificación Tributaria número cero seiscientos catorce – ciento diez mil ochocientos once – ciento tres – dos, en lo sucesivo denominada “La Titularizadora” cuya personería doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista: a) Testimonio de escritura pública de Poder General Administrativo, otorgado por el licenciado Rolando Arturo Duarte Schlageter, en su calidad de Director Presidente y por lo tanto Representante Legal de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, en la ciudad de San Salvador, departamento de San Salvador, a las once horas del día diecisiete de marzo de dos mil dieciséis, ante los oficios notariales del licenciado Julio Enrique Vega Álvarez, inscrita en el Registro de Comercio al número SEIS del libro MIL SETECIENTOS CINCUENTA Y UNO del Registro de Otros contratos mercantiles, el día cuatro de abril de dos mil dieciséis, del cual consta que el licenciado José Carlos Bonilla Larreynaga se encuentra facultado para actuar en nombre y representación de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, en contratos como el presente; en el mencionado poder el notario autorizante dio fe de la personería jurídica del Representante Legal de la sociedad y de la existencia legal de la misma; b) Certificación expedida en la ciudad de Antigua Cuscatlán, a los veinticinco días del mes de octubre del año en curso, por el Secretario de la Junta Directiva, licenciado José Carlos Bonilla Larreynaga, de la que consta que en sesión de Junta Directiva de la sociedad, celebrada el día trece de octubre de dos mil dieciséis, se le autorizó para otorgar instrumentos como el presente; y c) Testimonio de la escritura pública del Contrato de Titularización otorgado en esta ciudad a las doce horas de esta misma fecha, 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 Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor Cero Uno 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.-**

A handwritten signature in black ink, consisting of several fluid, overlapping strokes.A handwritten signature in black ink, followed by a circular blue notary seal. The seal contains the text: "CLAUDIA ELIZABETH ARTEAGA MONTANO", "NOTARIO", and "REPUBLICA DE EL SALVADOR".

III. Presentación del Prospecto



Antiguo Cuscatlán, noviembre de 2016.

Estimado Inversionista:

En representación del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 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 adquirirán los derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, siendo la fuente de pago la recolección de los ingresos que se generan por el arrendamiento de espacio para antenas y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

Este prospecto le presenta la información financiera proyectada del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 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

José Carlos Bonilla

Director Ejecutivo – Apoderado General Administrativo

Ricorp Titularizadora, S.A.

**RICORP
TITULARIZADORA, S.A.**

RICORP TITULARIZADORA, Edificio Bolsa de Valores, 2do. nivel, Blvd. Merlot y Av. Las Carretas,
Urbanización Jardines de la Hacienda, Antiguo Cuscatlán, La Libertad, El Salvador.
Tel.: (503) 2133-3700, Fax: (503) 2133-3705

I. Índice

I.	Carátula.....	1
II.	Presentación del Prospecto.....	5
IV.	Índice.....	6
V.	Aprobaciones de la Emisión.....	7
VI.	Características de la Emisión.....	8
VII.	Información de la Titularizadora.....	20
VIII.	Activos Titularizados.....	26
IX.	Información del Originador y Administrador de Iso activos titularizados.....	28
X.	Otros servicios.....	33
XI.	Factores de Riesgo.....	33
XII.	Pérdidas y Redención Anticipada.....	36
XIII.	Administración de los Activos Titularizados.....	37
XIV.	Custodia de los Activos Titularizados.....	40
XV.	Clasificación de Riesgo.....	42
XVI.	Representante de los Tenedores de Valores.....	43
XVII.	Información Financiera a los Tenedores de Valores.....	47
XVIII.	Impuestos o Gravámenes.....	48
XIX.	Costos y Gastos.....	50
	Anexos.....	52
	Anexo 1: Certificación de Accionistas Relevantes de Ricorp Titularizadora S.A.....	53
	Anexo 2: Informe de Gobierno Corporativo de Ricorp Titularizadora, S.A.....	55
	Anexo 3: Dictamen y Metodología de Valuación de los Flujos Financieros Futuros.....	57
	Anexo 4: Clasificación de Riesgo.....	94
	Anexo 5: Accionista relevante del Representante de Tenedors de Valores.....	122
	Anexo 6: Estados Financieros de la Sociedad Titularizadora.....	125
	Anexo 7: Estados Financieros Proyectados del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01 y su Base de Proyección.....	186

V. 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 VIVA Outdoor 01, en sesión No. JD-11/2016, de fecha 13 de octubre de 2016 en la cual la Junta Directiva estableció los términos bajo los cuales se registrará la autorización de la emisión VTRTVIVA 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.
- Resolución del Comité de Emisiones EM-11/2016 de fecha 6 de diciembre de 2016, 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 VIVA Outdoor 01, en sesión No. CD-41/2016 celebrada el 17 de Noviembre de 2016.

El Contrato de Titularización formalizado en Escritura Pública otorgada a las 12 horas del día 21 de Noviembre de dos mil dieciséis, ante los oficios notariales de Claudia Elizabeth Arteaga Montano.

VI. Características de la Emisión

Denominación del emisor:	Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTVIVA 01 y con cargo a dicho Fondo.
Denominación del Fondo de Titularización:	Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01, denominación que podrá abreviarse “FTRTVIVA 01”.
Denominación del Originador:	VIVA Outdoor, Sociedad Anónima de Capital Variable, que puede denominarse como VIVA Outdoor.
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 VIVA Outdoor 01, cuya abreviación es VTRTVIVA 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 VIVA Outdoor 01.
Clase de Valor:	Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto de la emisión:	Hasta US\$10,000,000.00 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:	100,000

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 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:

Denominación del Tramo	Por definir al momento de la colocación
Monto del Tramo	Por definir al momento de la colocación
Clasificación de Riesgo	AA SCRIESGO y A+ Zumma Rating
Plazo de la Emisión	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 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.

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

En caso de realizarse la redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente, la Titularizadora mantendrá, por 180 días más el monto pendiente

de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.

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

- I) Cedeval entregará a la Titularizadora, 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) La Titularizadora verificará con anterioridad de dos días a la fecha de pago, el monto a pagar y entregará los fondos a Cedeval de la siguiente forma: 1) Si los fondos son entregados mediante cheque con fondos en firme a Cedeval, 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 indique, el pago se efectuará antes de las nueve horas del día establecido para el pago de capital o intereses;
- III) La Titularizadora queda exonerada de realizar los pagos luego de realizar el pago a Cedeval, o a las cuentas que Cedeval hubiere indicado, según el caso;
- IV) Una vez se tuviere la verificación del pago por parte de la Titularizadora, Cedeval 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 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 se harán en sus oficinas principales ubicadas en Urbanización Jardines de La Hacienda, Boulevard Merliot y Avenida Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, departamento de La Libertad; y,
- IX) Los pagos que realizarán las Casas de Corredoras de Bolsa, se harán en sus respectivas 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 interés moratorio.
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 las tres próximas cuotas mensuales de cesión. 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 al 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 FTRTVIVA 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 al Originador.
Estructuración de los tramos a negociar:	La emisión contará como mínimo con un tramo. La Sociedad Titularizadora deberá remitir, 3 días hábiles antes de la colocación, la certificación del punto de acta de su Junta Directiva a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero, con la firma debidamente legalizada por Notario, mediante la cual se autoriza la fecha de negociación, la fecha de liquidación del tramo, la forma de pago del capital, la tasa fija, el 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 sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, que comprenden a) Ingresos por arrendamiento y subarrendamiento de los espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación; b) Ingresos por arrendamiento de espacio para publicidad; c) Ingresos por arrendamiento de espacio de vallas para terceros; d) Ingresos por servicios de diseño; e) Ingresos por servicios de impresión digital; f) y cualquier otro ingreso cuya fuente sea

consensual, hasta un monto máximo de US\$14,070,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización a partir de la Fecha de Corte a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$117,250.00. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a VIVA Outdoor, el pago a la administración tributaria o a la entidad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos Flujos Financieros Futuros, en caso aplicase

Destino de los fondos obtenidos de la cesión de derechos:

Los fondos que VIVA Outdoor reciba en virtud de la Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, que efectúe para el Fondo de Titularización, deberán ser destinados por VIVA Outdoor para la recomposición de sus pasivos, inversión en activos y capital de trabajo.

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 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 FTRTVIVA 01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de generar los pagos de esta emisión, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales percibidos, bajo el concepto definido previamente en la característica “Destino de los fondos de la emisión”, según el siguiente procedimiento:

1) Adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros.

1.1) Mediante escritura pública de Contrato de Cesión y Administración que se otorgará, VIVA Outdoor cederá de manera irrevocable, a título oneroso y hará la tradición a Ricorp Titularizadora, S.A., para el Fondo FTRTVIVA 01, de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, hasta el monto de US\$14,070,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización a través de 120 mensuales y sucesivas de US\$117,250.00, a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos con cargo al Fondo FTRTVIVA 01.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a VIVA Outdoor el pago a la administración tributaria o a la autoridad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos Flujos Financieros Futuros, en caso le aplicasen.

1.2) La Sociedad Titularizadora adquirirá para el FTRTVIVA 01, únicamente los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros mensuales establecidos anteriormente;

1.3) Una vez transferidos los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros, la Sociedad Titularizadora, colocará los Valores de Titularización – Títulos de Deuda que emita con cargo al FTRTVIVA 01, y con el producto de los mismos pagará a VIVA Outdoor el precio de los derechos sobre los flujos, acordado por un monto de \$9,478,389.80;

2) Convenio de Administración de Cuentas Bancarias - Orden Irrevocable de Pago (OIP). A través del Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, VIVA Outdoor se obligará a suscribir un Convenio de Administración de Cuentas Bancarias – Orden Irrevocable de Pago (OIP). Como respaldo operativo de la emisión, VIVA Outdoor y la Sociedad Titularizadora suscribirán un Convenio de Administración de Cuentas – OIP, con un Banco Administrador.

Los fondos a percibir serán los correspondientes a la recolección de los ingresos que pagan las sociedades arrendatarias y subarrendatarias de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación en concepto de canon y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, que incluye los Flujos Financieros Futuros titularizados.

Dichos Flujos mensuales serán depositados inicialmente en la denominada Cuenta Colectora de VIVA Outdoor y Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo de Titularización FTRTVIVA 01 abierta en el Banco Administrador, y los flujos correspondientes al monto de la CUOTA MENSUAL CEDIDA serán trasladados mediante una Orden Irrevocable de Pago (OIP) aceptada por el Banco Administrador a una cuenta bancaria a nombre del Fondo FTRTVIVA 01 administrada por Ricorp Titularizadora, S.A., denominada Cuenta Discrecional. El excedente respecto a la cuota cedida, si lo hubiera, será trasladado, inmediatamente, a la Cuenta Operativa de VIVA Outdoor.

Queda expresamente convenido que Ricorp Titularizadora, S.A. podrá requerir a VIVA Outdoor la adición de nuevas instrucciones irrevocables de pago, en caso lo considere necesario y VIVA Outdoor deberá proceder a adicionar a cualquier otra entidad o sociedad que pague por servicios prestados por VIVA Outdoor o a cualquier entidad del sistema financiero donde VIVA Outdoor mantenga

recursos. Para ello, Ricorp Titularizadora, S.A. requerirá por escrito a VIVA Outdoor que en el plazo máximo de sesenta días proceda a adicionar una nueva instrucción irrevocable de pago, en los términos antes relacionados.

De los fondos a percibir en la Cuenta Colectora

VIVA Outdoor se obligará a concentrar en la denominada Cuenta Colectora a la recolección de los ingresos que bajo cualquier concepto paguen las sociedades arrendatarias y subarrendatarias de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación en concepto de canon y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir. Para ello, comunicará por escrito a quienes efectúen los pagos por el arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación que a partir de la Fecha de Corte, realicen los pagos en la Cuenta Colectora y en caso de recibir dichos pagos a través de cheque o por cualquier otro medio, VIVA Outdoor se obligará a depositarlo en la Cuenta Colectora dentro de los seis días hábiles siguientes de haberlo recibido.

De la Cuenta Colectora

La Cuenta Colectora será restringida para VIVA Outdoor y Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los flujos antes mencionados y la concentración de fondos que perciba VIVA Outdoor para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el Contrato de Cesión, por lo que ni VIVA Outdoor ni la Titularizadora podrán realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, solicitar chequeras o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma.

Transacciones autorizadas en la Cuenta Colectora

Las únicas transacciones autorizadas para ser realizadas sobre la Cuenta Colectora son las que el Banco Administrador debe realizar en concepto de recepción del flujo de efectivo de VIVA Outdoor en razón del Contrato de Cesión de Derechos y los cargos o débitos respectivos que se le autorizan para abonar a la Cuenta Discrecional y Cuenta Operativa.

A. ORDEN IRREVOCABLE DE PAGO

Durante todos los días viernes hábiles o próximo día hábil de cada mes comprendidos dentro del plazo de la Orden Irrevocable de Pago a que se ha hecho referencia, o mientras existan obligaciones pendientes a cargo del Fondo de Titularización, el Banco Administrador en caso de existir fondos disponibles en la Cuenta Colectora procederá a realizar el cargo en la Cuenta Colectora, hasta completar la cantidad de US\$117,250.00; cantidad que deberá ser abonada inmediatamente al cargo de la cuenta colectora, a la cuenta en lo

sucesivo denominada “Cuenta Discrecional”, y que será administrada por Ricorp Titularizadora, S.A.

Una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes en la Cuenta Colectora deberán ser trasladados diariamente por el Banco Administrador a la cuenta que VIVA Outdoor indique dentro del mismo Banco Administrador. En caso de que al día fecha 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, el Banco Administrador estará facultado para cargar cualquier otra cuenta de VIVA Outdoor abierta dentro del mismo Banco hasta completar el valor de dicha CUOTA MENSUAL CEDIDA.

Condiciones especiales

Esta Orden Irrevocable de Pago, así como los contratos o convenios suscritos con los arrendatarios y subarrendatarios de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y con los arrendantes de sitios para las estructuras deberán ser mantenidos válidos y vigentes en al menos un monto de CIENTO OCHENTA Y SIETE MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión de Valores de Titularización VTRTVIVA 01.

No obstante VIVA Outdoor debe concentrar la recolección de los ingresos que se generan por el arrendamiento de espacio para antena en la Cuenta Colectora, dicha obligación no limita la responsabilidad de VIVA Outdoor de trasladar directamente las cuotas mensuales y sucesivas establecidas en el Contrato de Cesión al FTRTVIVA 01, disponiendo para ello de los ingresos que legal o contractualmente esté facultada a percibir, incluyendo:

- a) Ingresos por arrendamiento y subarrendamiento de los espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación;
- b) Ingresos por arrendamiento de espacio para publicidad;
- c) Ingresos por arrendamiento de espacio de vallas para terceros;
- d) Ingresos por servicios de diseño;
- e) Ingresos por servicios de impresión digital;
- f) y cualquier otro ingreso cuya fuente sea consensual.

3) Constitución de Cuenta Restringida del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01.

La Sociedad Titularizadora constituirá la denominada “Cuenta Restringida”, la cual o las cuales serán abiertas en el Banco Administrador o 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 las próximas tres cuotas mensuales de cesión.

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 de US\$351,750.00, los cuales se tomarán 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 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.

Modificación de las características de la emisión: La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTVIVA 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 10 días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y/o capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y/o principal próxima siguiente de la presente emisión, se le notificará inmediatamente al Originador para que 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.

Aportes adicionales: Sin perjuicio de lo establecido en el apartado relativo al Convenio de Administración de Cuentas Bancarias - Orden Irrevocable de Pago (OIP), de mutuo acuerdo entre VIVA Outdoor y la Sociedad Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, únicamente cuando sea necesario y previa autorización de la Junta Directiva de VIVA Outdoor, el Originador podrá hacer aportes adicionales al FTRTVIVA 01 cuando el Fondo lo requiera para hacer frente al pago de sus obligaciones.

Estos aportes se podrán acordar cuando por cualquier motivo o circunstancia el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01, no tenga suficiente liquidez para honrar sus obligaciones con los Tenedores de Valores emitidos con cargo al fondo cuando no exista el monto mínimo requerido en la Cuenta Restringida, de acuerdo al Contrato de Titularización. Para ello, VIVA Outdoor contará 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 Operativos Futuros, a ser otorgado por VIVA Outdoor 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 un monto máximo de US\$21,244,000.00, en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora, en los términos que se establecieron en el referido contrato; esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto de que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores y de acuerdo a lo establecido en el literal c) del artículo 76 de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión.

En este caso, la Titularizadora deberá proceder a enterar de inmediato, a los Tenedores de Valores, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por VIVA Outdoor, 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 FTRTVIVA 01, abrirá la denominada Cuenta Discrecional del Fondo FTRTVIVA 01, en la cual se depositarán los flujos percibidos de parte de VIVA Outdoor que le serán transferidos en virtud y bajo las condiciones del Contrato de Cesión respectivo y conforme a lo establecido previamente en la cláusula IV, sub cláusula 3.24., correspondiente a “Respaldo de la Emisión”. Dicha cuenta será administrada por RICORP TITULARIZADORA, SOCIEDAD ANÓNIMA, como administradora del Fondo FTRTVIVA 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:	<p>Esta Emisión cuenta con las siguientes clasificaciones de riesgo:</p> <ol style="list-style-type: none">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 veintiséis de octubre de dos mil dieciséis y con información financiera al treinta de junio de dos mil dieciséis, 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 “A+” según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo del veinte de octubre de dos mil dieciséis y con información al treinta y uno de agosto de dos mil dieciséis, 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 “A” corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Razones literales:

“La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor”;

“Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero. Su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor”;

“Es responsabilidad del inversionista leer la información que contiene este Prospecto”.

VII. Información de la Titularizadora

Denominación social:	Ricorp Titularizadora, Sociedad Anónima.
Nombre comercial	Ricorp Titularizadora.
Número de Identificación Tributaria (N.I.T.)	0614-110811-103-2
Números y fecha de inscripción en el Registro Público Bursátil	TA-0001-2011, 13 de diciembre de 2011.
Dirección de la oficina principal	Edificio BVES, 2do Nivel, Blvd. Merliot y Ave. Las Carretas, Urb. Jardines de la Hacienda, Ciudad Merliot, Antiguo Cuscatlán, La Libertad.
Teléfono y Fax	(503) 2133 – 3700 y (503) 2133 – 3705
Correo electrónico	info@regional-investment.com
Sitio web:	http://www.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	Director	Cargo	Asiento R.P.B
Directiva, cargos	Rolando Arturo Duarte Schlageter	Presidente	AD-0367-2011
desempeñados y asiento	Javier Ernesto Simán Dada	Vicepresidente	AD-0368-2011
en el Registro Público	José Carlos Bonilla Larreynaga	Secretario	AD-0370-2011
Bursátil (R.P.B.)	Víctor Silhy Zacarías	Propietario	AD-0371-2011
respectivo:	Carlos Lionel Mejía Cabrera	Propietario	AD-0374-2011
	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 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
	Ramón Arturo Álvarez López	Suplente	AD-0067-2013
	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.

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

ENRIQUE BORGÓ 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 Louisiana, 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.

Ricorp Titularizadora, S.A., ha emitido Valores de Titularización con cargo a: **i)** el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Club de Playas Salinitas 01 por el monto de US\$45,000,000.00, asentada en fecha 12 de septiembre de 2012, bajo el número EM-0015-2012 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. La emisión de Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Club de Playas Salinitas 01, que puede abreviarse VTRTCPS 01 se encuentra respaldada por la cesión de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros provenientes de los ingresos generados por la operación del Hotel Royal Decameron Salinitas, la recuperación de la venta de los contratos del programa Multivacaciones Decameron generados en El Salvador y Guatemala, así como los ingresos por comisiones del exterior provenientes de Atlantic Management and Hotels, S.A., por operaciones relacionadas exclusivamente con la operación en El Salvador o cualquier otro tour operador en el exterior por operaciones relacionadas con Grupo Decameron por operaciones realizadas exclusivamente en El Salvador; y cualquier otro ingreso futuro no contemplado al momento de la emisión, que pudiera recibir Club de Playas Salinitas S.A. de C.V.; **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; y **v)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 03 por el monto de US\$25,000,000.00, fue asentada en fecha 04 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.

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.

VIII. Activos Titularizados

La emisión de Valores de Titularización hasta por US\$10,000,000.00 está amparada por la cesión de los derechos sobre Flujos Financieros

Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, hasta un monto máximo de US\$ 14,070,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$117,250.00 siendo la fuente de pago las sociedades arrendatarias y subarrendatarias de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

Los Flujos Financieros Futuros objeto de cesión comprenden aquellos ingresos percibidos a partir de la Fecha de Corte en concepto de: a) Ingresos por arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación; b) Ingresos por arrendamiento de espacio para publicidad; c) Ingresos por arrendamiento de espacio de vallas para terceros; d) Ingresos por servicios de diseño; e) Ingresos por servicios de impresión digital; f) y cualquier otro ingreso.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a VIVA Outdoor, 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 Operativos Futuros, en caso aplicase.

Los activos titularizados representan el 1.407% del monto de capital de la emisión. Durante el plazo de la emisión. La cesión de derechos se realizó mediante Escritura Pública, a título oneroso, y se hizo la tradición de dominio a la Titularizadora para el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01.

De los arrendamientos y subarrendamientos de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación

La fuente de pago para el cumplimiento de la cuota mensual cedida corresponde, a los pagos que deben hacer las sociedades arrendatarias y subarrendatarias para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación en concepto de canon y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

Con la finalidad de consolidar y aumentar el crecimiento de las redes de telecomunicación, VIVA Outdoor provee de espacios en plataformas con altura para la colocación de antenas y otros equipos.



Las personas cada día quieren estar más conectados e informados, de ahí que VIVA Outdoor cuenta con una cartera de contratos de arrendamiento y subarrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación, las cuales se sitúan de acuerdo a la disponibilidad de espacios con los que cuenta VIVA Outdoor o según requerimiento del cliente.

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:

Dictamen

Hemos examinado los flujos de efectivo futuros proyectados para los años 2016 a 2026 que se acompañan y, los estados financieros proyectados que les son relacionados, que comprenden los balances generales proyectados para los años 2016 a 2026 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 VIVA OUTDOOR CERO UNO (FTRTVIVA 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 CATORCE MILLONES SETENTA MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$14,070,000.00), para los años 2016 a 2026, 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 DIEZ MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 10,000,000.00); monto del cual se deducirán: a) Los gastos iniciales a proveedores por el monto de US\$79,860.20; b) La comisión de estructuración de RICORP TITULARIZADORA, S.A. por \$90,000.00; pagadera en los plazos y condiciones establecidas en el contrato de servicios de estructuración; y c) La cuenta restringida inicial por US\$351,750.00, por lo que la cantidad a entregar a VIVA OUTDOOR, S.A. de C.V. será de NUEVE MILLONES CUATROCIENTOS SETENTA Y OCHO MIL TRESCIENTOS OCHENTA Y NUEVE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON OCHENTA CENTAVOS (US\$9,478,389.80).

El dictamen y la metodología de valuación de los Flujos Financieros Futuros utilizada por el perito se adjunta al presente Prospecto en el Anexo 2. 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 del Originador, 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.

IX. Información del Originador y Administrador de los activos titularizados

Denominación Social: VIVA Outdoor Sociedad Anónima de Capital Variable, que puede abreviarse VIVA Outdoor, S.A. de C.V.

Sector Económico: Servicios.

Actividad Económica: Servicios de impresión digital, arrendamiento de espacio para publicidad, arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación, entre otros.

Oficinas Administrativas: Boulevard Si- Ham, Calle L3, Zona Industrial Merliot, La Libertad, El Salvador.

Antecedentes históricos

La empresa Arte Comercial S.A. de C.V., liderada por Don Ricardo Sol Meza, se fundó en 1966 para dedicarse a la publicidad exterior y la fabricación de rótulos en El Salvador.

Ya en la década de los años setentas la empresa logra un crecimiento sustancial y se posiciona como líder en su industria. En las décadas de los años ochentas y noventas, Arte Comercial se diversifica en otros servicios retomando su liderazgo en la fabricación de vallas, rótulos y serigrafía, adicionalmente brinda servicio de mantenimiento a sus clientes.

En el año 2005, Arte Comercial define su estrategia de crecimiento y se enfoca en el fortalecimiento de su división de publicidad exterior, cesando las otras divisiones de manufactura y toma la decisión de mover sus oficinas administrativas al plantel ubicado en Zona Industrial Merliot.

En 2006, Arte Comercial hace su primera adquisición, sumando a su oferta el parque de vallas de la empresa COREYSA, cuyas ubicaciones son de primera categoría y un año después compra la empresa Inter-Equipos, S.A. de C.V. con un lote de vallas, en zonas Premium dentro de la zona metropolitana de San Salvador.

En 2007, Arte Comercial incursiona en negociaciones con las compañías de Telefonía en El Salvador para atender sus demandas de sitios para instalación de antenas en zonas urbanas, cerrando sus primeros contratos.

En 2010, Arte Comercial hace su tercera adquisición para fortalecer su posición en el mercado, incorporando el parque de vallas propiedad de Tabacalera Salvadoreña.

Para concluir el plan de crecimiento de 5 años, la empresa adquiere a su principal competidor: ASA POSTERS SA DE CV en el año 2011, incorporando a su portafolio de productos, mupis publicitarios y paradas de buses, convirtiéndose en la empresa líder en el mercado de publicidad exterior con un portafolio de productos de comunicación visual completo, los mejores puntos estratégicos y con el mejor equipo profesional en la Industria.

En el año 2012, se elabora el Plan Estratégico de Comercialización para los siguientes dos años, con el fin de convertir a la empresa en un Medio Formal de Comunicación Visual de primera línea. Se participa en eventos, campañas, espacios y se agregan estrategias de mercadeo para potencializar el cambio ante las agencias de publicidad y los clientes directos.

En 2013, la empresa incorpora a su portafolio cuatro pantallas digitales y desarrolla un plan de transformaciones de vallas espectaculares, así como mejoras a estructuras en sitios estratégicos.

Arte Comercial cambia de nombre a **VIVA Outdoor** en junio de 2014, dando cumplimiento a su plan estratégico de convertirse en un Medio de Comunicación Visual que pueda competir con los demás medios de comunicación. Se acuerda continuar con el crecimiento de la empresa dentro de El Salvador mediante adquisiciones de empresas o desarrollando nuevas líneas de negocios de comunicación visual.

En 2015 a VIVA Outdoor se le adjudicó la licitación de CEPA para entrada y salida de Aeropuerto, contemplando 27 espacios publicitarios de gran formato, además la empresa invierte en Viva Gráfica, empresa destinada a proveer a VIVA Outdoor con la impresión de sus lonas y a producir artículos POP y empaques.

En 2016 VIVA Outdoor Incursiona en publicidad interior, mediante la instalación de pantallas dentro del Centro Comercial Plaza Mundo, así también se elabora plan estratégico quinquenal para VIVA Outdoor basado en:

- Sostenimiento de posición dentro del mercado salvadoreño
- Mejoras al parque de estructuras
- Crecimiento orgánico de arrendamiento para Antenas
- Adquisiciones de empresas
- Desarrollo de modelo de negocios de publicidad interior

Junta Directiva de VIVA Outdoor

- | | |
|-------------------------|-----------------------------|
| • Presidente | Ing. Rodrigo Sol |
| • Secretario | Lic. Ricardo Sol |
| • Director Propietario | Lic. Angela Sol de Williams |
| • 1er Director Suplente | Don Ricardo Sol Meza |
| • 2do Director Suplente | Lic. Remo Bardi |
| • 3er Director Suplente | Ing. Ernesto Barrientos |

Vigencia: 18-8-16 al 18-8-21

Condiciones Especiales establecidas en el contrato de cesión

De acuerdo a lo establecido en el Contrato de Cesión, los fondos que VIVA Outdoor reciba en virtud de la Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, que efectúe al Fondo de Titularización, deberán ser destinados por VIVA Outdoor para la sustitución de deuda, cancelación de pasivos y capital de trabajo.

Además, durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del Fondo FTRTVIVA 01 VIVA Outdoor se obliga a:

- a) Mantener válidos y vigentes los contratos o convenios suscritos con los arrendatarios y subarrendatarios de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación necesarios por al menos un monto de CIENTO OCHENTA Y SIETE MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA mensuales de canon; para ello, únicamente cuando uno o varios de los Contratos de arrendamiento o subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación tengan un plazo de vigencia de menos de noventa días y no exista intención de renovación por parte del arrendatario o subarrendatario, VIVA Outdoor deberá adicionar otros contratos respecto de otros arrendamientos o subarrendamientos de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación que se encuentren vigentes para garantizar que existan contratos por al menos la cantidad de CIENTO OCHENTA Y SIETE MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA mensuales, y en caso de no existir, VIVA Outdoor deberá proceder a adicionar a cualquier otra entidad o sociedad que pague por servicios prestados por VIVA Outdoor por medio de una nueva instrucción irrevocable de pago para que deposite sus pagos en la Cuenta Colectora. El Auditor Externo de VIVA Outdoor deberá emitir una certificación semestral respecto de los contratos adicionales que se aporten en los términos de esta cláusula, la cual deberá ser remitida a Ricorp Titularizadora, S.A. a más tardar el último día hábil de los meses de abril y agosto de cada año;
- b) No vender, pignorar, ceder o dar en garantía o caución, y/o transferir bajo ningún título o modo, ni constituir derecho real o personal alguno, a favor de terceros, sobre los contratos de arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación hasta un monto de CIENTO OCHENTA Y SIETE MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
- c) No promover acción alguna u omisión que provoque la caducidad anticipada de los contratos antes relacionados;
- d) Dar cumplimiento a las normas, reglamentos, ordenanzas y acuerdos relacionados con el ordenamiento de vallas y demás regulación ambiental; y
- e) Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo;
- f) Durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del Fondo FTRTVIVA 01, VIVA Outdoor se obliga a:

I) Cumplimiento de razones financieras:

- i. **Pasivos totales entre Patrimonio:** Se define como la relación entre la suma de todos los pasivos de la empresa dividido entre la suma de todas las cuentas que componen el patrimonio. Esta relación financiera deberá de ser menor a dos punto cinco veces y deberá cumplirse semestralmente a partir del treinta de junio de dos mil diecisiete.
- ii. **Cobertura de servicio de la deuda:** Se define como la utilidad operativa antes de gastos no operativos, depreciaciones, amortizaciones, intereses, gastos de titularización, reservas y cualquier clase de impuestos, dividido entre los pagos de capital de cualquier deuda bancaria, deuda bursátil o deuda por titularización donde VIVA Outdoor sea el originador de los próximos doce meses sin considerar prepagos de capital, más los intereses pagados de los pasados doce meses provenientes de deudas bancarias, bursátiles o por titularización. Esta relación financiera deberá de ser mayor a uno punto cinco veces y deberá cumplirse semestralmente a partir del treinta de junio de dos mil diecisiete.

- iii. **Deuda a Utilidad operativa:** Se define como la suma de los saldos de capital adeudados por préstamos bancarios a largo plazo, mayor de un año, deuda bursátil y deuda por titularización donde VIVA Outdoor sea originador, dividido entre la Utilidad operativa antes de gastos no operativos, depreciaciones, amortizaciones, intereses, gastos de titularización, reservas y cualquier clase de impuestos. Esta relación financiera deberá ser menor a cuatro punto cinco veces y deberá cumplirse semestralmente a partir del 31 de diciembre de 2017.
- II) **Revisión de cumplimiento de las razones financieras.** El auditor externo de VIVA Outdoor será el encargado de certificar el cumplimiento de las razones financieras antes descritas. Únicamente la certificación correspondiente al 31 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. 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 razones financieras.** A partir de la fecha en que Ricorp Titularizadora S.A. haya verificado el incumplimiento de cualquiera de las razones financieras establecidas en el apartado anterior, contará con cinco días hábiles para notificar a VIVA Outdoor y al Representante de Tenedores de dicho incumplimiento, haciéndole saber a VIVA Outdoor que deberá tomar las acciones necesarias para regularizar la situación de incumplimiento, hasta la próxima certificación que realice el auditor externo. En caso que VIVA Outdoor vuelva a incumplir en la próxima certificación con la razón financiera en cuestión, Ricorp Titularizadora deberá notificar al Banco Administrador para que este 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 hasta completar el monto correspondiente a tres cuotas mensuales de cesión, y a partir de ese momento el exceso será devuelto a VIVA Outdoor. Las tres cuotas de cesión retenidas en la Cuenta Colectora serán devueltas a VIVA Outdoor únicamente si se verifica el cumplimiento de la razón financiera en cuestión. Y
- g) **Reparto de utilidades y préstamos con personas y partes relacionadas.** VIVA Outdoor se obliga a que únicamente podrá repartir utilidades y tomar posiciones activas en préstamos con personas y partes relacionadas, una vez se haya verificado el cumplimiento de las razones financieras, contempladas en el literal f) precedente de esta cláusula, en la certificación que corresponda durante los seis meses previos a la fecha en que se pretendan repartir utilidades o celebrar el contrato de préstamo. En caso de incumplimiento de alguna de las razones financieras, VIVA Outdoor podrá repartir utilidades o celebrar el contrato de préstamo hasta verificarse en la certificación emitida por el Auditor Externo que se ha dado cumplimiento a las razones financieras.

Política para el manejo de riesgos

Siendo VIVA Outdoor una empresa dedicada a la publicidad exterior a través de estructuras metálicas es indispensable contar con una política de prevención de riesgos que mitigue cualquier eventualidad especialmente sobre la seguridad y la salud de los trabajadores.

A la fecha de elaboración de este prospecto, y sin perjuicio de los cambios que VIVA Outdoor pueda realizar en el futuro, la política de seguridad y salud ocupacional tienen como objetivo proteger la salud y seguridad de los empleados, los clientes y contratistas que visiten la empresa, además de cumplir los requisitos legales y del Reglamento Interno de Trabajo sobre seguridad y salud en el trabajo.

La política involucra a todos los empleados en la identificación continua de los peligros y en la evaluación de sus riesgos para tomar oportunas y adecuadas medidas para el control y administración de los mismos.

Además conlleva a la revisión periódica y la realización de auditorías del Programa de Gestión de Salud y Seguridad Ocupacional para verificar y evaluar el cumplimiento de los objetivos y metas de seguridad y salud.

VIVA Outdoor también cuenta con una política de inversiones y financiamiento para maximizar la rentabilidad de su patrimonio a través del estudio, construcción y explotación de sus estructuras publicitarias y la prestación de todo tipo de servicios relacionados con los mismos. Para el adecuado cumplimiento de tal objetivo, la empresa realiza inversiones tendientes, fundamentalmente, a satisfacer la demanda de sus clientes y usuarios, de modo de mantener un nivel de eficiencia, tanto técnica como económica, así como niveles adecuados en cuanto a la mantención de sus instalaciones.

X. Factores de Riesgo

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

1. Riesgos de la Emisión

Riesgo de Liquidez. En relación a la emisión VTRTVIVA 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 del 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 del títulos sea equivalente a las tasas de mercado.

2. Riesgos del Fondo de Titularización

Riesgo de liquidez. En el caso del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01, este riesgo se encuentra asociado a una posible disminución en los flujos provenientes de los pagos que realizan las sociedades arrendatarias y subarrendatarias de los espacios para la instalación de equipos para comunicaciones que han sido cedidos al Fondo de Titularización. Como mitigante de este riesgo, los pagos se encuentran respaldados por contratos a mediano y largo plazo. El riesgo de no renovación o cancelación de estos contratos se encuentra mitigado en la estructura legal del Fondo de Titularización incorporando la obligación de VIVA de adicionar OIP para incluir otras fuentes de ingreso en el marco de los flujos cedidos al Fondo de Titularización.

Además, este riesgo ha sido minimizado incluyendo dentro del activo cedido y de forma subsidiaria todos los ingresos de VIVA Outdoor. Además en la elaboración del modelo financiero y al proyectar los flujos financieros del Fondo se ha dado una cobertura aproximada de 1.6 veces entre el flujo del activo cedido y la cuota de cesión neta a pagar.

3. Riesgos de la Sociedad Administradora del Fondo

Riesgo de Inversión. Es el riesgo de posibles pérdidas en que podría incurrir el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 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 del Originador 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 de VIVA que afecten los Flujos Financieros Futuros. Siendo que el sector económico al cual pertenece VIVA Outdoor es la industria de medios publicitarios, el principal riesgo tiene que ver con el desempeño de la economía nacional, dado que a un menor crecimiento de la economía menor inversión en gastos publicitarios efectúan las empresas clientes. Para minimizar este riesgo, la empresa cuenta con contratos a largo plazo de arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación con empresas telefónicas que no tienen que ver con el riesgo económico mencionado.

5. Riesgo de lavado de dinero

Riesgo de lavado de dinero: este riesgo proviene de incorporar fondos de dinero de procedencia ilícita en los pagos de las cesiones. Este riesgo se ha minimizado con los contratos de arrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación, lo cual asegura que los flujos de fondos provengan de actividades lícitas de empresas del sector de telecomunicaciones.

XI. Otros servicios

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01, contará con los siguientes servicios:

1. Auditor Externo

Nombre: Tóchez Fernández LTDA.

Dirección: Colonia La Sultana, Calle Las Rosas 10 y 11 Antiguo Cuscatlán.

Sitio web: www.crowehorwath.net/sv/

Teléfono: (503) 2557-3134

Fax: (503) 2243-8212

Contacto: tochezfernandez@crowehorwath.com.sv

Número de Asiento Registral: AE-0003-2001

Número de registro en el Consejo de Vigilancia de la Profesión de la Contaduría Pública y Auditoría: 892.

2. Perito Valuador de Flujos

Nombre: Morales y Morales Asociados

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

Teléfono: (503) 2279-4247

Fax: (503) 2252-1008

Contacto: 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.

Teléfono: (503) 2133-3700

Fax: (503) 3133-3705

Contacto: 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.

Teléfono: (503) 2243-7419

Contacto: Marco Orantes

info@scriesgo.com

Sitio web: www.scriesgo.com

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

Dirección: Edificio Granplaza, oficina 304,
Blvd. Sergio Viera de Mello, Colonia San
Benito.

Teléfono: (503) 2275-4853

Contacto: José Andrés Morán

jandres@zummaratings.com

Sitio web: www.zummaratings.com



SIEMPRE EL SABOR



PATROCINADOR OFICIAL

VIVA



XII. 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 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.

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.

XIII. Administración de los Activos Titularizados

En virtud del contrato de administración, la Titularizadora, entrega en administración a VIVA Outdoor, S.A. de C.V., en adelante el Administrador, los activos que conforman el Fondo de Titularización antes mencionado, los cuales han quedado debidamente relacionados en el Contrato 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 financieros generados por el fondo de titularización en comento, de contabilización, de registro de pagos y otros de naturaleza análoga sobre dichos activos. Los detalles generales del contrato se presentan a continuación:

Facultad de VIVA Outdoor:

En virtud del contrato de administración, VIVA Outdoor tendrá la facultad de cobrar y percibir por cuenta de la Titularizadora, esta última en su calidad de administradora del Fondo de Titularización en comento, los Flujos Financieros Futuros provenientes de los derechos que han sido cedidos para el Fondo de Titularización FTRTVIVA 01, los cuales han quedado debidamente relacionados en el Contrato de Cesión.

Obligaciones de VIVA Outdoor:

VIVA Outdoor se obliga 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 Ricorp Titularizadora, S.A. de los montos mensuales totales recaudados por concepto de la recolección de los ingresos que se generan por el arrendamiento y subarrendamiento de para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y que se concentran en la Cuenta Colectora;
- 3) Proporcionar a la Titularizadora toda clase de información en torno a la generación de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros cedidos en el Contrato de Cesión y en torno a las actividades, cambios, situación legal o financiera de VIVA Outdoor. Esta información deberá proporcionarse en un plazo no mayor a cinco días hábiles contados desde la fecha en que la Titularizadora se lo solicite por escrito; además, deberá enviar mensualmente a la Titularizadora información financiera de VIVA Outdoor a más tardar el décimo quinto día hábil de cada mes, excepto en el mes de diciembre que será entregado a más tardar el décimo día hábil de febrero y la información financiera del mes de enero se entregará a más tardar el último día hábil del mes de febrero;
- 4) Informar por escrito y de forma inmediata a la Titularizadora de cualquier hecho relevante que afecte o pueda afectar negativamente los Flujos Financieros Futuros cedidos en el Contrato de Cesión;
- 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) Cuando haya ocurrido alguna de las causales de caducidad contempladas en el Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, deberá enterar a la Titularizadora, como administradora del Fondo FTRTVIVA 01, todos los flujos que reciba VIVA Outdoor en concepto de la recolección de los ingresos que se generan por el arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir durante la vigencia de la emisión, a partir del día en que se tenga por caducado el plazo hasta completar el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta el monto máximo de US\$14,070,000.00. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a VIVA Outdoor, 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) Ejecutar los cambios en los mecanismos y procedimientos utilizados para la recaudación, cobro, percepción y entrega de los Flujos Financieros Futuros cedidos en el Contrato de Cesión, en la forma y plazos que le instruya la Sociedad Titularizadora;
- 8) Informar a la Titularizadora sobre el cumplimiento del destino en el que se emplearán los fondos obtenidos de la cesión de derechos sobre Flujos Financieros Futuros por medio del respaldo documental;
- 9) VIVA Outdoor deberá nombrar anualmente, mientras existan obligaciones a favor de los Tenedores de Valores, a un Auditor Externo que se encuentre autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero; y
- 10) Proporcionar mensualmente a la Titularizadora copia del estado de cuenta de la denominada Cuenta Colectora.

Facultad de la Titularizadora:

La Titularizadora estará facultada para solicitar información a VIVA Outdoor 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:

VIVA Outdoor se obliga 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 VIVA Outdoor 01, o hasta que se haya recaudado, cobrado, percibido y entregado hasta un monto máximo de US\$14,070,000.00, 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 FTRTVIVA 01, y con terceros hubiere algún activo remanente en el Fondo de Titularización, este se devolverá a VIVA Outdoor, conforme a la prelación de pagos.

XIV. Custodia de los Activos Titularizados

El activo titularizado subyacente a la emisión corresponde a 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, hasta un monto máximo de US\$14,070,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de \$117,250.00.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a VIVA Outdoor, 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 Operativos Futuros, en caso aplicase.

A través del Contrato de Cesión VIVA Outdoor se obliga a suscribir un Convenio de Administración de Cuentas Bancarias – Orden Irrevocable de Pago (OIP), como respaldo operativo de la emisión, VIVA Outdoor y la Sociedad Titularizadora, siendo inicialmente suscrito con el Banco Administrador. Los fondos a percibir serán los correspondientes a la recolección de los ingresos que pagan las sociedades arrendatarias y subarrendatarias de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación en concepto de canon y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, que incluye los Flujos Financieros Futuros titularizados.

Dichos Flujos mensuales serán depositados inicialmente en la denominada Cuenta Colectora de VIVA Outdoor y Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo de Titularización FTRTVIVA 01 abierta en el Banco Administrador, y los flujos correspondientes al monto de la CUOTA MENSUAL CEDIDA serán trasladados mediante una Orden Irrevocable de Pago (OIP) aceptada por el Banco Administrador a una cuenta bancaria a nombre del Fondo FTRTVIVA Cero Uno administrada por Ricorp Titularizadora, S.A., denominada Cuenta Discrecional. El excedente respecto a la cuota cedida, si lo hubiera, será trasladado, inmediatamente, a la Cuenta Operativa de VIVA Outdoor.

Queda expresamente convenido que Ricorp Titularizadora, S.A. podrá requerir a VIVA Outdoor la adición de nuevas instrucciones irrevocables de pago, en caso lo considere necesario y VIVA Outdoor deberá proceder a adicionar a cualquier otra entidad o sociedad que pague por servicios prestados por VIVA Outdoor o a cualquier entidad del sistema financiero donde VIVA Outdoor mantenga recursos. Para ello, Ricorp Titularizadora, S.A. requerirá por escrito a VIVA Outdoor que en el plazo máximo de sesenta días proceda a adicionar una nueva instrucción irrevocable de pago, en los términos antes relacionados.

De los fondos a percibir en la Cuenta Colectora

VIVA Outdoor se a concentrar en la denominada Cuenta Colectora a la recolección de los ingresos que bajo cualquier concepto paguen las sociedades arrendatarias y subarrendatarias de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación en concepto de canon y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir. Para ello, comunicará por escrito a quienes efectúen los pagos por el arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación que a partir de la Fecha de Corte, realicen los pagos en la Cuenta Colectora y en caso de recibir dichos pagos a través de cheque o por cualquier otro medio, VIVA Outdoor se obligará a depositarlo en la Cuenta Colectora dentro de los seis días hábiles siguientes de haberlo recibido.

De la Cuenta Colectora

La Cuenta Colectora será restringida para VIVA Outdoor y Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los flujos antes mencionados y la concentración de fondos que perciba VIVA Outdoor para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el Contrato de Cesión, por lo que ni VIVA Outdoor ni la Titularizadora podrán realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, solicitar chequeras o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma.

Transacciones autorizadas en la Cuenta Colectora

Las únicas transacciones autorizadas para ser realizadas sobre la Cuenta Colectora son las que el Banco Administrador debe realizar en concepto de recepción del flujo de efectivo de VIVA Outdoor en razón del Contrato de Cesión de Derechos y los cargos o débitos respectivos que se le autorizan para abonar a la Cuenta Discrecional y Cuenta Operativa.

A. ORDEN IRREVOCABLE DE PAGO

Durante todos los días viernes hábiles o próximo día hábil de cada mes comprendidos dentro del plazo de la Orden Irrevocable de Pago a que se ha hecho referencia, o mientras existan obligaciones pendientes a cargo del Fondo de Titularización, el Banco Administrador en caso de existir fondos disponibles en la Cuenta Colectora procederá a realizar el cargo en la Cuenta Colectora, hasta completar la cantidad de US\$117,250.00. A mensuales, correspondiente a la CUOTA MENSUAL CEDIDA; cantidad que deberá ser abonada a la cuenta en lo sucesivo denominada "Cuenta Discrecional", y que será administrada por Ricorp Titularizadora, S.A. Una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes en la Cuenta Colectora deberán ser trasladados diariamente por el Banco Administrador a la cuenta que VIVA Outdoor indique dentro del mismo Banco Administrador. En caso de que al día fecha 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, el Banco Administrador estará facultado para cargar cualquier otra cuenta de VIVA Outdoor abierta dentro del mismo Banco hasta completar el valor de dicha CUOTA MENSUAL CEDIDA.

Condiciones especiales

Esta Orden Irrevocable de Pago, así como los contratos o convenios suscritos con los arrendatarios y subarrendatarios de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y con los arrendantes de sitios para las estructuras deberán ser mantenidos válidos y vigentes en al menos un monto de CIENTO OCHENTA Y SIETE MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión de Valores de Titularización VTRTVIVA 01. No obstante VIVA Outdoor debe concentrar la recolección de los ingresos que se generan por el arrendamiento de espacio para antena en la Cuenta Colectora, dicha obligación no limita la responsabilidad de VIVA Outdoor de trasladar directamente las cuotas mensuales y sucesivas establecidas en el Contrato de Cesión al FTRTVIVA 01, disponiendo para ello de los ingresos que legal o contractualmente esté facultada a percibir, incluyendo: a) Ingresos por arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación; b) Ingresos por arrendamiento de espacio para publicidad; c) Ingresos por arrendamiento de espacio de vallas para terceros; d) Ingresos por servicios de diseño; e) Ingresos por servicios de impresión digital; f) y cualquier otro ingreso.

XV. Clasificación 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 veintiséis de octubre de dos mil dieciséis y con información financiera al treinta de junio de dos mil dieciséis, 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 "A+" según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo del veinte de octubre de dos mil dieciséis y con información al treinta y uno de agosto de dos mil dieciséis, 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 "A" corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Los informes de la clasificación de riesgo se incluyen en el Anexo 3 del presente Prospecto.

XVI. Representante de los Tenedores de Valores

Denominación Social	Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa.
Dirección	Edificio World Trade Center, Torre II, No. 304. 89 Avenida Norte y Calle El Mirador, Colonia Escalón. San Salvador.
Teléfono	2566-6000
Fax	2566-6004
Página web:	http://www.lafise.com/ElSalvador.aspx
Nombramiento	La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en acta JD-10/2016 de fecha veintidós de septiembre de 2016, 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 VIVA Outdoor 01.
Accionista Relevante	Finance Exchange and Trading Company 99.00% Ver Anexo 4 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 FTRTVIVA 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 FTRTVIVA 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 FTRTVIVA 01.
- d) Convocar y presidir la Junta General de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTRTVIVA 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 FTRTVIVA 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.
- f) Verificar el cumplimiento en el uso del destino de los recursos por parte del Originador, para lo cual deberá emitir las constancias correspondientes anexando el respaldo documental necesario; y

- g) Cualquier otra facultad y obligación que le confiera la ley, la normativa aplicable y el Contrato de Titularización.

Deberes y Responsabilidades del Representante de los Tenedores

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 VIVA Outdoor 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 FTRTVIVA 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 FTRTVIVA 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 FTRTVIVA 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 FTRTVIVA 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 FTRTVIVA 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 FTRTVIVA 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; 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 FTRTVIVA 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 FTRTVIVA 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.

ñ) Verificar el cumplimiento en el uso del destino de los recursos por parte del Originador, para lo cual deberá emitir las constancias correspondientes anexando el respaldo documental necesario; y

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

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 "[c]ada 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."

XVII. 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 5 de este prospecto.

Asimismo, se presentan en el Anexo 6 de este prospecto los Estados Financieros proyectados del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 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.

XVIII. Impuestos y Gravámenes

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

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

En este caso particular aquellos flujos respecto de los cuales VIVA Outdoor S.A. de C.V. pague 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 VIVA Outdoor, 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 trate 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.

XIX. 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) ¹	0.00050%

Costos Iniciales sobre el Monto de emisión

Comisión por Estructuración Ricorp Titularizadora ²	0.90000%
CEDEVAL (Comisión por Depósito Inicial de Valores)	0.03390%
Registro de la Emisión en Registro Público Bursátil ⁷	0.02000%

Costos Iniciales Fijos

Inscripción de emisión en BVES	\$1,145
Presentación de inscripciones en BVES	\$1,000
Servicios legales y Notariales ³	\$5,000
Prospectos y certificados	\$700
Publicaciones de colocación	\$1,000

Costos Periódicos (anuales)

Clasificaciones de Riesgo	\$21,200
Auditor Externo y Fiscal ⁴	\$5,000
Representante de Tenedores ⁵	\$10,000
Perito Valuador de Flujos Futuros	\$12,000
Publicaciones	\$5,000
Papelería y otros varios	\$500
Legalización de libros	\$75
Comisión por Administración Ricorp Titularizadora ⁶	0.45000%

Las funciones de administración y colecturía de los fondos serán realizadas por VIVA Outdoor a título oneroso como está contemplado en el Contrato de Cesión y Administración. La custodia del Contrato de Titularización, del Contrato de Cesión y Administración, y de los 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

¹ Costo sobre el valor de los contratos

² Pagadera en un monto único al momento de la colocación

³ Pagadera al momento de la colocación

⁴ A partir del segundo año, deberá contratarse un Auditor Fiscal, cuyos honorarios están incluidos en el costo de los auditores.

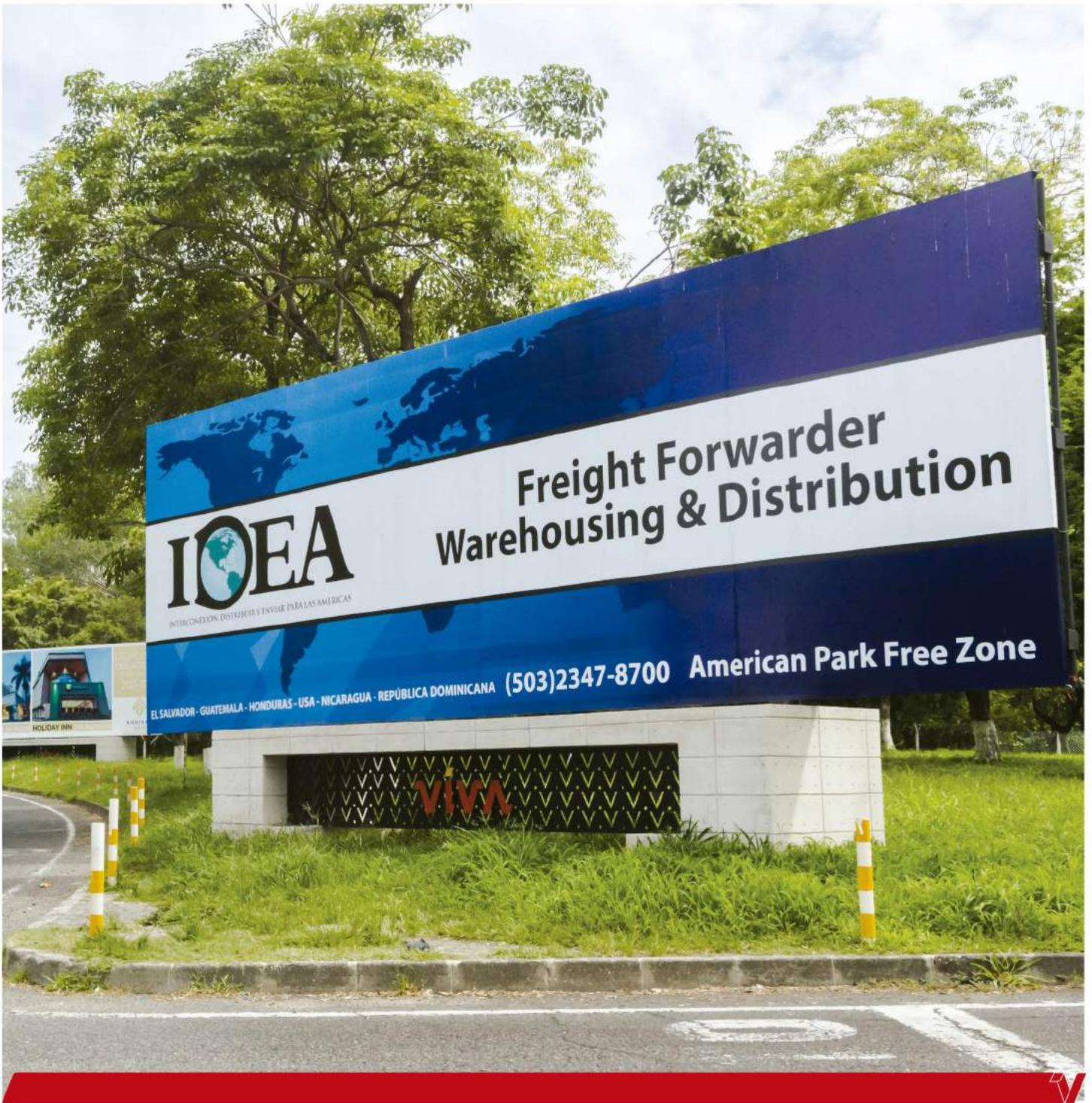
⁵ Costo tendrá un incremento de \$500.00 a la cuota anual cada 5 años

⁶ La comisión por administración es anual, pagadera mensualmente sobre el saldo vigente de capital de la emisión, con un mínimo de \$1,800.00 al mes.

⁷ Costo sobre el monto emitido con un monto máximo de \$8,000.00

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

La Sociedad Titularizadora está facultada para negociar las modificaciones de todas las comisiones y emolumentos por los servicios pactados. Es expresamente convenido que ante cualquier modificación que implique un incremento en los costos y gastos antes enunciados, la Titularizadora deberá contar con la aprobación previa del Representante de los Tenedores de Valores. Para tales efectos, el Representante de los Tenedores de Valores contará con un plazo de 10 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 FTRTVIVA 01.



ANEXOS

 **RICORP**
TITULARIZADORA

 **VIVA**
OUTDOOR



ANEXO 1

CERTIFICACIÓN DE ACCIONISTAS RELEVANTES DE RICORP TITULARIZADORA, S.A.



Yo, José Carlos Bonilla Larreynaga, en mi calidad 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 %

Antiguo Cuscatlán, 20 de octubre de 2016.



~~José Carlos Bonilla Larreynaga
Director Secretario
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 dos años de edad, de nacionalidad salvadoreña, economista, con domicilio en el municipio y departamento de San Salvador, a quien conozco e identifico por medio de su Documento Único de Identidad salvadoreño número cero un millón ciento sesenta y siete mil treinta y tres - nueve. Antiguo Cuscatlán, a los veinte días del mes de octubre de dos mil dieciséis.





ANEXO 2

INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO DE RICORP TITULARIZADORA, S.A



INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO

Los aspectos más relevantes identificados con relación al ejercicio 2015 sobre las prácticas de gobierno corporativo de Ricorp Titularizadora, S.A. son los siguientes:

- La Junta Directiva sesionó mensualmente durante el transcurso del año 2015, mientras que la Junta General Ordinaria de Accionistas sesionó una vez durante el mismo año.
- El licenciado Juan Valiente renunció al nombramiento de miembro de la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. a partir del 16 de abril de 2015.
- La gestión de administración del riesgo en Ricorp Titularizadora incluye la identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos actividades que son una de las responsabilidades del Comité de Riesgo, y sobre las cuales, la Junta Directiva se encuentra en constante seguimiento.
- El Comité de Auditoría ha dado seguimiento periódico a los informes de Auditoría Interna, Auditoría Externa y auditorías de la Superintendencia del Sistema Financiero, quienes a su vez presentan un resumen de sus sesiones a la Junta Directiva.
- En cuanto a la prevención y control de lavado de dinero y activos y financiación del terrorismo, se llevaron a cabo actividades de capacitación en la Oficialía de Cumplimiento, así como la actualización de la normativa interna que fue aprobada por la Junta Directiva.

Dentro del análisis de riesgo de la Superintendencia, Ricorp Titularizadora muestra los niveles más bajos de riesgo en el mercado bursátil, concluyendo que la adecuada gestión de los riesgos se mitiga en forma razonable, con una baja probabilidad de impactos negativos en el capital económico y en los ingresos.



ANEXO 3

DICTAMEN Y METODOLOGÍA DE VALUACIÓN DE LOS FLUJOS FINANCIEROS FUTUROS

Flujos de Efectivo Futuros para el
FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA
VIVA OUTDOOR CERO UNO (FTRTVIVA 01)
para los años 2016 a 2026

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

FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS PARA EL
FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR CERO UNO
(FTRTVIVA 01)
PARA LOS AÑOS 2016 A 2026
Y
DICTAMEN DE PERITO VALUADOR DE ACTIVOS FINANCIEROS
PARA PROCESOS DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS

Tabla de contenido

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros	1
Para Procesos de Titularización de Activos	1
FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS MENSUALES.....	3
ESTADOS DE RESULTADOS PROYECTADOS	4
BALANCES GENERALES PROYECTADOS	5
FLUJOS DE CAJA PROYECTADOS	6
NOTAS A LOS FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS	7
DECLARACIÓN JURADA	12
 ANEXO:	
METODOLOGÍA DE VALÚO DE FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS PARA PROCESOS DE TITULARIZACIÓN	13



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

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 2016 a 2026, que se acompañan y, los estados financieros proyectados que les son relacionados, que comprenden los balances generales proyectados para los períodos de 2016 a 2026 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 VIVA OUTDOOR CERO UNO (FTRTVIVA CERO UNO) (en adelante el Fondo de Titularización), por ser constituido, a fin de que sean utilizados para titularizar los derechos sobre una porción correspondiente a los flujos operativos generados cada mes por la sociedad VIVA OUTDOOR S.A DE C.V. ("El Originador"), hasta un monto de CATORCE MILLONES SETENTA MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$14,070,000.00), que han sido proyectados para los años de 2016 a 2026, como se especifica en la nota 1 adjunta, y 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 2016 a 2026 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 de efectivo 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 el contrato de cesión irrevocable a título oneroso de derechos sobre flujos operativos futuros a ser otorgado por la VIVA OUTDOOR S.A. de C.V. a favor de RICORP Titularizadora, S.A., el cual incluye ingresos provenientes de actividades de arrendamiento de espacios, diseño gráfico e impresión. El mismo contrato establece que la cesión de derechos sobre tales flujos de efectivo, hasta por la suma de CATORCE MILLONES SETENTA MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$14,070,000.00), que serán puestos a disposición por parte de VIVA OUTDOOR S.A. de C.V. a favor de la Titularizadora abonando a la cuenta bancaria que para dicho efecto le será proporcionada por esta última.

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 operativos futuros a ser cedidos por la VIVA OUTDOOR S.A. de C.V. durante los años 2016 a 2026 a RICORP Titularizadora, S.A. a favor del FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR CERO UNO (FTRTVIVA CERO UNO), por ser constituido.

Dictamen

Hemos examinado los flujos de efectivo futuros proyectados para los años 2016 a 2026 que se acompañan y, los estados financieros proyectados que les son relacionados, que comprenden los balances generales proyectados para los años 2016 a 2026 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 VIVA OUTDOOR CERO UNO (FTRTVIVA 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.

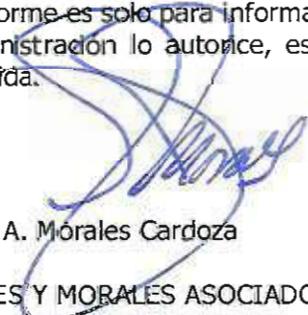
Basados en nuestro examen de la evidencia que soporta las bases utilizadas para las proyecciones de los flujos de efectivo futuros y los estados financieros proyectados del Fondo de Titularización, no ha surgido a nuestra atención nada que nos haga creer que estas bases no son razonables para las proyecciones. Aún más, en nuestra opinión, las proyecciones de los flujos de efectivo futuros por el monto total de CATORCE MILLONES SETENTA MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$14,070,000.00), para los años 2016 a 2026, 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 DIEZ MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 10,000,000.00); monto del cual se deducirán: a) Los gastos iniciales a proveedores por el monto de US\$79,860.20; b) La comisión de estructuración de RICORP TITULARIZADORA, S.A. por \$90,000.00; pagadera en los plazos y condiciones establecidas en el contrato de servicios de estructuración; y c) La cuenta restringida inicial por US\$351,750.00, por lo que la cantidad a entregar a VIVA OUTDOOR, S.A. de C.V. será de NUEVE MILLONES CUATROCIENTOS SETENTA Y OCHO MIL TRESCIENTOS OCHENTA Y NUEVE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON OCHENTA CENTAVOS (US\$9,478,389.80).

Información Adicional

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.

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, 13 de octubre de 2016

Dicamen de Perito Valuador de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos
 FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR 01 (FRTVVA CERO UNO), por ser constituido.

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR CERO UNO (FRTVVA CERO UNO)

FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS MENSUALES

A ser cedidos al Fondo de Titularización FRTVVA01

(Expresados en dólares de los Estados Unidos de América)

Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$
1	\$117.250,00	41	\$117.250,00	81	\$117.250,00
2	\$117.250,00	42	\$117.250,00	82	\$117.250,00
3	\$117.250,00	43	\$117.250,00	83	\$117.250,00
4	\$117.250,00	44	\$117.250,00	84	\$117.250,00
5	\$117.250,00	45	\$117.250,00	85	\$117.250,00
6	\$117.250,00	46	\$117.250,00	86	\$117.250,00
7	\$117.250,00	47	\$117.250,00	87	\$117.250,00
8	\$117.250,00	48	\$117.250,00	88	\$117.250,00
9	\$117.250,00	49	\$117.250,00	89	\$117.250,00
10	\$117.250,00	50	\$117.250,00	90	\$117.250,00
11	\$117.250,00	51	\$117.250,00	91	\$117.250,00
12	\$117.250,00	52	\$117.250,00	92	\$117.250,00
13	\$117.250,00	53	\$117.250,00	93	\$117.250,00
14	\$117.250,00	54	\$117.250,00	94	\$117.250,00
15	\$117.250,00	55	\$117.250,00	95	\$117.250,00
16	\$117.250,00	56	\$117.250,00	96	\$117.250,00
17	\$117.250,00	57	\$117.250,00	97	\$117.250,00
18	\$117.250,00	58	\$117.250,00	98	\$117.250,00
19	\$117.250,00	59	\$117.250,00	99	\$117.250,00
20	\$117.250,00	60	\$117.250,00	100	\$117.250,00
21	\$117.250,00	61	\$117.250,00	101	\$117.250,00
22	\$117.250,00	62	\$117.250,00	102	\$117.250,00
23	\$117.250,00	63	\$117.250,00	103	\$117.250,00
24	\$117.250,00	64	\$117.250,00	104	\$117.250,00
25	\$117.250,00	65	\$117.250,00	105	\$117.250,00
26	\$117.250,00	66	\$117.250,00	106	\$117.250,00
27	\$117.250,00	67	\$117.250,00	107	\$117.250,00
28	\$117.250,00	68	\$117.250,00	108	\$117.250,00
29	\$117.250,00	69	\$117.250,00	109	\$117.250,00
30	\$117.250,00	70	\$117.250,00	110	\$117.250,00
31	\$117.250,00	71	\$117.250,00	111	\$117.250,00
32	\$117.250,00	72	\$117.250,00	112	\$117.250,00
33	\$117.250,00	73	\$117.250,00	113	\$117.250,00
34	\$117.250,00	74	\$117.250,00	114	\$117.250,00
35	\$117.250,00	75	\$117.250,00	115	\$117.250,00
36	\$117.250,00	76	\$117.250,00	116	\$117.250,00
37	\$117.250,00	77	\$117.250,00	117	\$117.250,00
38	\$117.250,00	78	\$117.250,00	118	\$117.250,00
39	\$117.250,00	79	\$117.250,00	119	\$117.250,00
40	\$117.250,00	80	\$117.250,00	120	\$117.250,00
					\$14.070.000,00

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos
 FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR 01 (FTRVIVA CERO UNO), por ser constituido.

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR CERO UNO (FTRVIVA CERO UNO)
ESTADOS DE RESULTADOS PROYECTADOS

Para los doce meses terminados en cada uno de los años 2016 a 2026
 (Expresados en dólares de los Estados Unidos de América)

ESTADO DE RESULTADOS	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA 01											
Período											
INGRESOS											
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	\$169,860	\$705,710	\$650,684	\$597,740	\$541,154	\$480,432	\$415,561	\$347,072	\$276,420	\$201,000	\$105,958
OTROS INGRESOS	\$0	\$5,449	\$7,035	\$7,035	\$7,035	\$7,035	\$7,035	\$7,035	\$7,035	\$7,035	\$6,449
TOTAL INGRESOS	\$169,860	\$713,159	\$657,719	\$604,775	\$548,189	\$487,467	\$422,596	\$354,107	\$283,455	\$208,035	\$112,407
EGRESOS											
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN											
POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	(\$1,274)	(\$44,032)	(\$41,553)	(\$38,147)	(\$34,316)	(\$31,315)	(\$26,063)	(\$23,051)	(\$22,951)	(\$22,951)	(\$23,654)
POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO	(\$21,200)	(\$21,200)	(\$21,200)	(\$21,200)	(\$21,200)	(\$21,200)	(\$21,200)	(\$21,200)	(\$21,200)	(\$21,200)	\$0
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	\$0	(\$5,000)	(\$5,000)	(\$5,000)	(\$5,000)	(\$5,000)	(\$5,000)	(\$5,000)	(\$5,000)	(\$5,000)	(\$5,000)
POR SERVICIOS DE VALUACIÓN	(\$12,000)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
GASTOS FINANCIEROS											
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	\$0	(\$619,337)	(\$573,832)	(\$533,004)	(\$470,376)	(\$413,864)	(\$351,469)	(\$289,215)	(\$217,854)	(\$142,057)	(\$59,833)
OTROS GASTOS											
OTROS GASTOS	(\$135,396)	(\$17,700)	(\$17,504)	(\$17,399)	(\$17,252)	(\$17,054)	(\$16,803)	(\$16,651)	(\$16,451)	(\$16,271)	(\$6,027)
TOTAL GASTOS	(\$169,860)	(\$707,459)	(\$657,219)	(\$604,775)	(\$548,389)	(\$487,467)	(\$422,596)	(\$354,107)	(\$283,455)	(\$208,035)	(\$112,407)
EXCEDENTE (DÉFICIT) DEL EJERCICIO	\$0	\$5,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$118,133

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos
 FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP-TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR 01 (FTRTVIVA CERO UNO), por ser constituido.

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP-TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR CERO UNO (FTRTVIVA CERO UNO)

BALANCES GENERALES PROYECTADOS

Al último día de cada uno de los años 2016 a 2026
 (Expresados en dólares de los Estados Unidos de América)

BALANCE GENERAL	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP-TITULARIZADORA VIVA 01											
Período											
ACTIVO											
ACTIVO CORRIENTE	\$1,758,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$0
BANCOS (Bancarios)	\$0	(\$0)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
BANCOS (Bancarios)	\$0	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$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 (Cuenta Restingida)	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$0
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$0
ACTIVO NO CORRIENTE	\$12,663,000	\$11,256,000	\$9,849,000	\$8,442,000	\$7,035,000	\$5,628,000	\$4,221,000	\$2,814,000	\$1,407,000	\$0	\$0
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	\$12,663,000	\$11,256,000	\$9,849,000	\$8,442,000	\$7,035,000	\$5,628,000	\$4,221,000	\$2,814,000	\$1,407,000	\$0	\$0
TOTAL ACTIVO	\$19,421,750	\$13,019,750	\$11,612,750	\$10,205,750	\$8,798,750	\$7,391,750	\$5,984,750	\$4,577,750	\$3,170,750	\$1,763,750	\$0
PASIVO											
PASIVO CORRIENTE	\$701,250	\$756,316	\$809,260	\$865,446	\$916,548	\$971,439	\$1,059,928	\$1,130,580	\$1,206,000	\$1,552,792	\$0
DEBERES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (INTERESES)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (CORTO PLAZO)	\$701,250	\$756,316	\$809,260	\$865,446	\$916,548	\$971,439	\$1,059,928	\$1,130,580	\$1,206,000	\$1,552,792	\$0
PASIVO NO CORRIENTE	\$13,720,460	\$12,258,434	\$10,799,490	\$9,339,304	\$7,867,202	\$6,395,311	\$4,919,322	\$3,442,170	\$1,959,750	\$205,958	\$0
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PLAZO)	\$9,298,710	\$8,542,394	\$7,733,134	\$6,867,283	\$5,940,739	\$4,949,300	\$3,889,372	\$2,758,792	\$1,552,792	\$0	\$0
PARTICIPACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PLAZO)	\$4,421,750	\$3,716,040	\$3,066,356	\$2,467,616	\$1,926,462	\$1,446,011	\$1,030,450	\$683,378	\$406,958	\$205,958	\$0
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	\$0	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$0
RESERVA DE EXCEDENTES ANTERIORES	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	\$0	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$0
TOTAL PASIVO	\$19,421,750	\$13,019,750	\$11,612,750	\$10,205,750	\$8,798,750	\$7,391,750	\$5,984,750	\$4,577,750	\$3,170,750	\$1,763,750	\$0
PATRIMONIO											
PARTICIPACIONES											
TOTAL PATRIMONIO	\$19,421,750	\$13,019,750	\$11,612,750	\$10,205,750	\$8,798,750	\$7,391,750	\$5,984,750	\$4,577,750	\$3,170,750	\$1,763,750	\$0
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	\$19,421,750	\$13,019,750	\$11,612,750	\$10,205,750	\$8,798,750	\$7,391,750	\$5,984,750	\$4,577,750	\$3,170,750	\$1,763,750	\$0

Dictamen de Perfil Valuador de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos
 FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR DL (FTRTVIVA CERO UNO), por ser constituido.

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR CERO UNO (FTRTVIVA CERO UNO)
FLUJOS DE CAJA PROYECTADOS

Para los doce meses terminados en cada uno de los años 2016 a 2026
 (Expresados en dólares de los Estados Unidos de América)

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
FLUJO DE EFECTIVO											
FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA 01											
Resperación de Flujos Adquiridos	\$0	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000
Ingresos por emisión de títulos	\$10,000,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Rendimientos sobre liquidez	\$0	\$6,449	\$7,035	\$7,035	\$7,035	\$7,035	\$7,035	\$7,035	\$7,035	\$7,035	\$6,449
(+) Retiros de Cuenta Restringida	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$351,750
(-) Retiros de Cuenta de Reserva	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
TOTAL INGRESOS	\$10,000,000	\$1,413,449	\$1,414,035	\$1,765,199							
(-) Costos y gastos administrativos y por emisión	(\$169,640)	(\$68,832)	(\$65,407)	(\$77,819)	(\$73,619)	(\$60,177)	(\$60,092)	(\$60,092)	(\$65,179)	(\$65,179)	(\$34,581)
(-) Intereses emisión	\$0	(\$670,171)	(\$771,313)	(\$478,379)	(\$413,864)	(\$354,409)	(\$298,215)	(\$217,858)	(\$217,858)	(\$142,657)	(\$50,698)
(-) Principal emisión	\$0	(\$701,290)	(\$766,316)	(\$800,046)	(\$820,542)	(\$891,409)	(\$930,928)	(\$970,409)	(\$1,000,000)	(\$1,000,000)	(\$1,000,000)
(-) Aportes a Cuenta de Reserva	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Aportes Cuenta Restringida	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Entrega de fondos al originador	(\$33,730)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Entrega de fondos al originador	(\$3,476,300)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
TOTAL EGRESOS NETOS	(\$34,000,000)	(\$1,406,468)	(\$1,414,035)	(\$1,771,199)							
Flujo del periodo	\$0	\$5,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	(\$7,000)
Saldo inicial caja discrecional	\$0	\$0	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000
Saldo final caja discrecional	\$0	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$0

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

Para los años 2016 a 2026
(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 VIVA OUTDOOR CERO UNO (abreviadamente Fondo FTRTVIVA 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 una porción correspondiente a los primeros ingresos operativos futuros mensuales que perciba VIVA OUTDOOR S.A. de C.V. ("El Originador") a razón del arrendamiento y subarrendamiento de espacios para antenas, arrendamiento de espacios para publicidad, arrendamiento de espacios para vallas publicitarias de terceros, servicios de diseño gráfico e impresión y cualquier otro ingreso que perciba el Originador; hasta un monto de CATORCE MILLONES SETENTA MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$14,070,000.00). 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 el Contrato de Cesión.

Los fondos que VIVA OUTDOOR S.A. de C.V., reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos operativos futuros que efectúe al Fondo de Titularización, serán utilizados para recomposición de sus pasivos, inversión en activos y 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 DIEZ MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 10,000,000.00), 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 VIVA OUTDOOR CERO UNO, representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a un plazo de hasta 120 meses. La forma del pago del capital de la emisión se establecerá al momento de la colocación. 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., custodio de los valores y documentos de la emisión.

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 del Originador y del de la Titularizadora, con el propósito principal de generar los pagos de la emisión, sirviéndose del **Contrato de Cesión y Administración de Derechos**, que será celebrado entre el Originador y la Titularizadora, en virtud del cual el primero transfiere a la segunda, a título oneroso, los derechos sobre una porción correspondiente a los primeros ingresos mensuales de flujos operativos futuros del Originador a razón del arrendamiento y subarrendamiento de espacios para antenas, arrendamiento de espacios para publicidad, arrendamiento de espacios para vallas publicitarias de terceros, servicios de diseño gráfico e impresión y cualquier otro ingreso que perciba el Originador.

Además del contrato mencionado, se ha dispuesto un mecanismo de funcionamiento de cuentas bancarias para asegurar el pago de la emisión según se describe a continuación:

- a) **Cuenta Colectora:** cuenta corriente que se mantendrá abierta en el Banco Administrador a nombre de VIVA OUTDOOR S.A. de C.V. y del Fondo de Titularización en forma mancomunada. Funcionalidad: Servirá para recibir los fondos provenientes del Originador, establecido como respaldo para el pago de los cánones mensuales establecidos en el contrato de cesión celebrado entre el Originador y la Titularizadora. Esta cuenta será restringida para el Fondo de Titularización y VIVA OUTDOOR, S.A. de C.V., ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los fondos antes mencionados, por lo que el Fondo de Titularización y VIVA OUTDOOR, S.A. de C.V. no podrán realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, o disponer en forma unilateral de los fondos de la misma. Las únicas transacciones autorizadas para ser realizadas sobre dicha cuenta serán las que el Banco Administrador debe realizar en concepto de recepción del flujo de efectivo y los cargos o débitos respectivos que por medio del Convenio de Administración de Cuentas se le autoricen al Banco Administrador;
- b) **Cuenta Discrecional:** La Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, abrirá en el Banco Administrador la denominada Cuenta Discrecional. Será abierta en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero a nombre del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA OUTDOOR Cero Uno, administrada por Ricorp Titularizadora, S.A. cuya función será mantener los fondos provenientes de la cesión de derechos necesarios para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores de Titularización y demás acreedores del Fondo FTRTVIVA Cero Uno.
- c) **Cuenta Restringida:** Es la o las cuentas bancarias o depósitos a plazo que serán abiertos a nombre del Fondo de Titularización en el Banco Administrador, que servirán de respaldo para el pago de los Valores de Titularización, no debiendo ser menor a las tres próximas cuotas mensuales de cesión. Inicialmente estará constituida por el monto de TRESCIENTOS CINCUENTA Y UN MIL SETECIENTOS CINCUENTA DÓLARES EXACTOS DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, los cuales se tomarán 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.

Prelación en 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 las tres próximas cuotas mensuales de cesión. **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 el contrato de cesión, se devolverá al 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

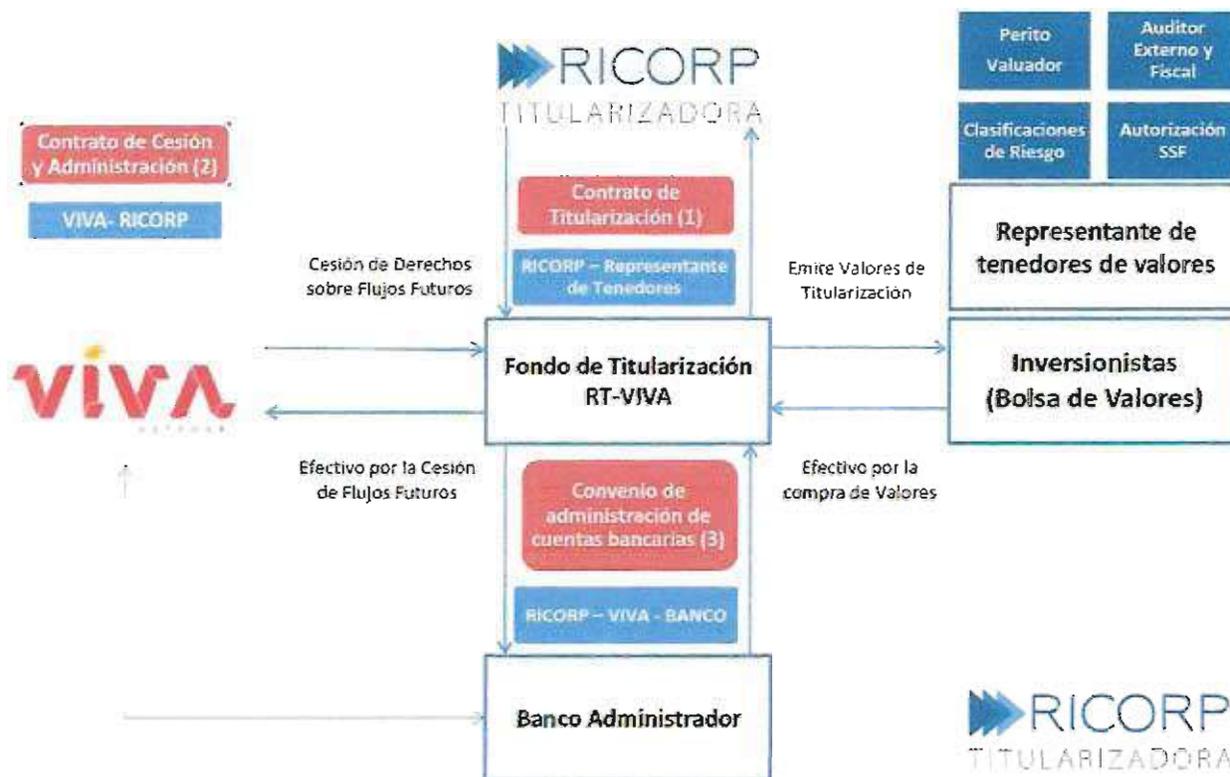
Siempre y cuando existan fondos remanentes en el Fondo de Titularización, los remanentes serán mantenidos en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización hasta que éstos se entreguen, conforme a la prelación de pagos al Originador, siempre y cuando no exista un evento de incumplimiento de las obligaciones del Originador.

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.

Estructura legal de la Titularización

El gráfico a continuación muestra las partes involucradas en el proceso de titularización y su relación con el Fondo de Titularización, así como los respaldos contractuales pertinentes.



NOTA 2. BASES DE PROYECCIÓN.

Los supuestos de los Estados Financieros Proyectados del Fondo de Titularización (FTRTVIVA01) 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 6.85% durante el plazo de la emisión.

2.1 Ingresos

Los ingresos del Fondo de Titularización provendrán de la cesión irrevocable y a título oneroso que hará la El Originador, en virtud el contrato de cesión y administración mencionado en la Nota 1 anterior, por medio de la Titularizadora, de todos los derechos sobre flujos operativos futuros de una porción de los primeros ingresos percibidos mensualmente por la VIVA OUTDOOR S.A. de C.V. Estos flujos operativos futuros serán transferidos a partir del día uno de cada mes, hasta un monto de CATORCE MILLONES SETENTA MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$14,070,000.00).

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 4 de este dictamen.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicados, correspondiendo a VIVA OUTDOOR S.A. de C.V., 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 operativos 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	Tasa a Pagar
Tramo 1	Hasta US\$8,500,000.00	120 Meses	Tramo 1: 6.50%
Tramo 2	Hasta US\$1,500,000.00	60 meses	Tramo 2: 6.00%

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:

Detalle	Monto	Monto	Frecuencia	Comentario
Titularización RICORP				
Comisión Estructuración	0.90000%	\$90,000	1 vez	Sobre monto emitido
Comisión Underwriting	0.00000%	\$0	Mensual	
Comisión Administración Fondo Titularización	0.45000%	\$293,917	Anual	Sobre saldo mensual de la deuda
Comisión mínima anual	\$21,600		Anual	
Comercialización				
Prospectos y Certificados	\$700	\$700	1 vez	Costo aproximado
Publicación Oferta Pública (Aviso de Colocación)	\$1,000	\$1,000	1 vez	Costo aproximado
Calificación de Riesgo:				
Calificador de Riesgo 1	\$21,200	\$212,000	Anual	Costo aproximado
	\$21,200		Anual	
Costos Directos Fondo de Titularización				
Pago Representante Tenedores del Fondo	\$10,000	\$100,000	Anual	Costo aproximado
Publicaciones de estados financieros	\$5,000	\$50,000	Anual	Costo aproximado
Auditor Externo y Fiscal Fondo de Titularización	\$5,000	\$50,000	Anual	Costo aproximado
Perito valuador de flujos	\$12,000	\$12,000	1 vez	Costo aproximado
	\$0		Anual	
Costos Legales y Otros				
Abogados (actividad notarial)	\$5,000	\$5,000	1 vez	
Inscripción emisión Bolsa de Valores	\$1,145	\$1,145	1 vez	
Inscripción emisión en Registro Público Bursatil	0.02%	\$2,000	1 vez	
Legalización de Libros	\$75	\$750	Anual	
Papelería y otros Gastos	\$500	\$5,000	Anual	
Comisiones Puesto de Bolsa				
Inscripción Emisión	\$1,000	\$1,000	1 vez	
Comisión Intermediación	0.1000%	\$10,000	1 vez	Sobre el monto colocado
Comisiones Bolsa de Valores El Salvador				
Comisión por colocación en Mercado Primario	0.1413%	\$14,125	1 vez	Sobre el monto colocado
Costos Central de Depósito de Valores				
Comisión por Depósito Inicial de Valores (por tramo)	0.0339%	\$1,090	1 vez	Sobre el monto colocado
Depósito de Inicial de Documentos	0.0005%	\$70	1 vez	Sobre monto de Flujos Cedidos
Retiro de Documentos	0.0050%	\$704	1 vez	Sobre monto de Flujos Cedidos
Custodia Local	0.0008%	\$13,507	Mensual	Sobre monto de Flujos Cedidos
Comisión por Transferencia entre cuentas	0.00113%	\$113	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%	\$1,757	Cada pago	
Emisión de constancias, certificaciones y estado de cuentas	\$120	\$1,200	Anual	
Impuestos				
Impuesto Operaciones Financieras	0.250%	\$10,778	Cada pago	Sobre gastos mayores a \$1,000
		\$877,856		



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

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 VIVA OUTDOOR CERO UNO por ser constituido, para los años 2016 a 2026, BAJO JURAMENTO DECLARO:

- a) Que mi representada no es deudora del Originador 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 del Originador, 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, al Originador o al respectivo grupo económico o conglomerado financiero de ambos.

Se emite esta declaración jurada para acompañar al dictamen de perito valuator de los flujos de efectivo 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 trece días del mes de octubre de 2016.



ANEXO:

METODOLOGÍA DE VALÚO 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.¹

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.²

La titularización de activos conlleva la emisión de valores negociables en el mercado de capitales, permitiendo ampliar la gama de productos para los inversionistas³; 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 ordenado⁴, 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.⁵

La Ley de Titularización de Activos⁶, 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,⁷ ha emitido las siguientes normas reglamentarias relacionadas con el proceso de titularización de activos, las cuales también enmarcan la presente metodología de avalúo:

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

²Ibid. Considerando II.

³Ibid. Considerando III.

⁴ Ibid. Considerando IV.

⁵ Ibid. Art. 2(a).

⁶ Ibid. Art. 51, inciso 2°.

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

- RCTG-11/2009, Norma para la determinación de los requisitos y características mínimas que deben poseer los activos susceptibles de titularización.⁸
- RCTG-10/2010, Reconocimiento y calificación de peritos valuadores de activos para procesos de titularización.⁹
- 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).¹⁰

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 Titularización¹¹ 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 Normas¹², 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 (IASB 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 empresariales¹³. Entre estos usuarios encontramos: la administración de la entidad, inversionistas actuales y potenciales, organismos supervisores del Gobierno, instituciones financieras, y otros¹⁴.

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

⁸RCTG-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.

⁹RCTG-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.

¹⁰RCTG-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.

¹¹ Op. Cit. Art. 13. RCTG-15/2010.

¹²Ibid. Art. 11.

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

¹⁴Ibid. Párrafo 9.

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 información que les ayude a determinar si deben comprar, mantener o vender las participaciones o títulos valores en los que han invertido¹⁵.

En particular, la NIC 39, que trata sobre el reconocimiento y valoración de instrumentos financieros¹⁶, nos ofrece orientación sobre los siguientes aspectos, entre otros¹⁷: 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.¹⁸

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 ellos¹⁹; 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 7.²⁰

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.

¹⁵Ibid.

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

¹⁷Ibid. Párrafo IN3. P.1799

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

¹⁹Ibid. Párrafos 2 y 3. P.1389

²⁰Ibid. Párrafo 3.

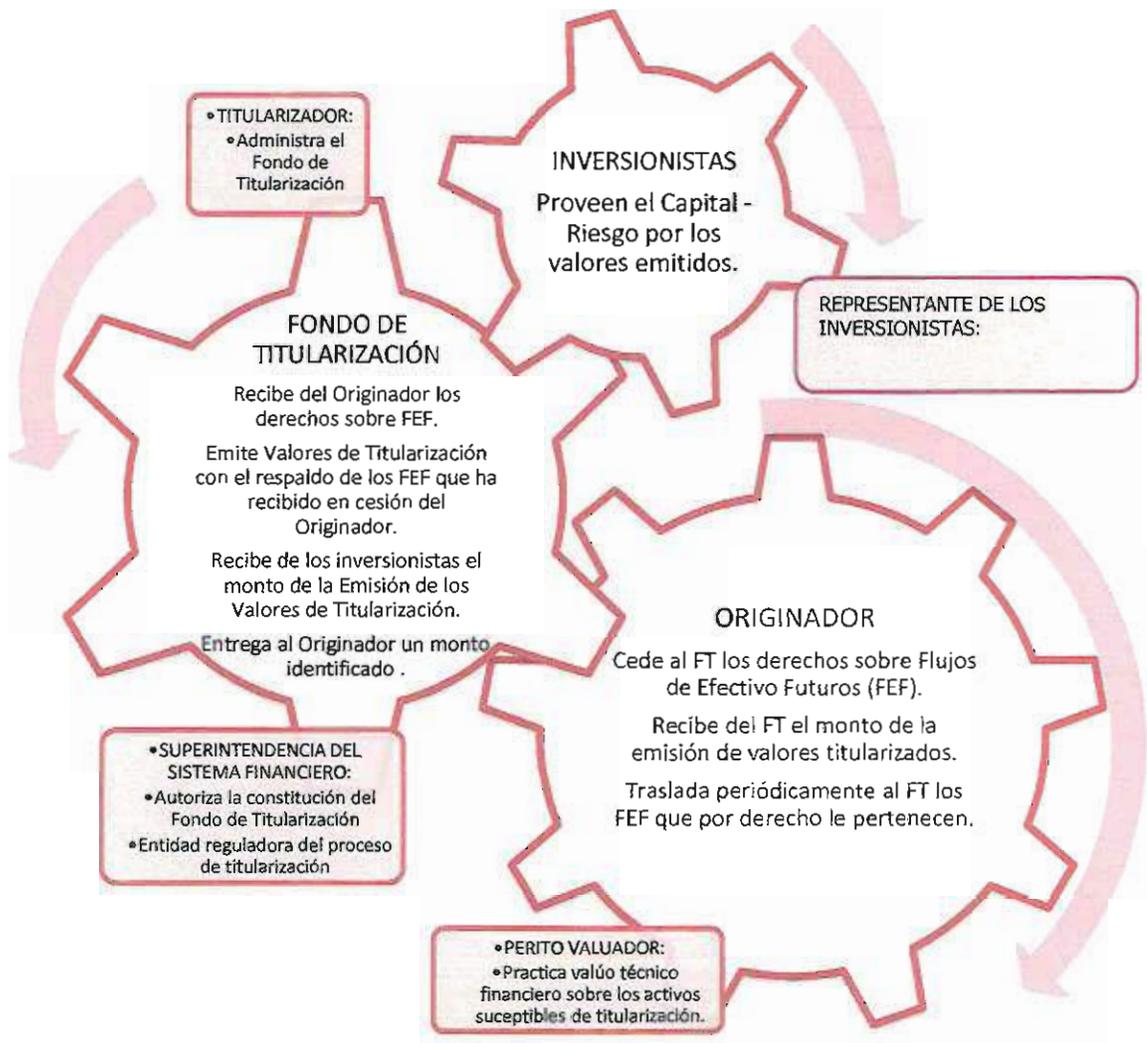
El Proceso de Titularización

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 32²¹ 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 39²² 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.²³

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.**²⁴

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*.²⁵ La NIC 39²⁶ suministra las siguientes guías adicionales para la determinación de valores razonables utilizando técnicas de valoración:

²¹Op.Cit. NIC 32. Párrafo 11: Instrumento Financiero.

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

²³ Ibid.

²⁴Ibid. Párrafo GA69.

²⁵Ibid. Párrafo 48A.

²⁶Ibid. 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 39²⁷ 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 contratación²⁸ es la fecha en la que una entidad se compromete a comprar o vender un activo. La contabilidad de la fecha de contratación²⁹ 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 39³⁰ 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

²⁷Ibid. Párrafo 38.

²⁸Ibid. Párrafo GA55.

²⁹ Ibid.

³⁰ Ibid. Párrafo IN21.

posible deterioro del activo financiero que va a ser cedido o vendido. Para esta estimación la NIC 39³¹ 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 39³² 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;

³¹ Ibid.

³² 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).³³

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 39³⁴ 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.**³⁵

Cesión de Activos Financieros

De acuerdo con la Ley de Titularización de Activos³⁶ 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 39³⁷ una entidad habrá transferido un activo financiero si, y solo si:

³³Ibid.

³⁴Ibid. Párrafos 67 y 68.

³⁵Ibid. Párrafo 46.

³⁶Op. Cit. Art. 55, Ley de Titularización de Activos.

³⁷ Op. Cit. NIC 39, párrafo 18.

- (a) Ha transferido los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo de un activo financiero; o
- (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.³⁸

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.³⁹ 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

³⁸ Ibid. Párrafo 19.

³⁹Ibid. 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 Activos⁴⁰ 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.** Las condiciones de mercado no tienen una influencia significativa en la valoración de los flujos de efectivo futuros pues éstos constituyen una partida cubierta debido a las siguientes condiciones prevalecientes:

⁴⁰Op. Cit. Art. 55, Ley de Titularización de Activos.

- a) La generación de ingresos del Fondo de Titularización está basada en un compromiso en firme⁴¹: el Decreto Legislativo No. 110, del 24 de agosto de 2012, que autoriza el compromiso de FOVIAL a ceder hasta el 20% de los ingresos provenientes de la contribución vial y multas; por lo tanto, ante la existencia de este compromiso en firme cualquier riesgo en la generación de ingresos del Fondo de Titularización se ve atenuado en forma significativa, excepto por los actos de Dios.
 - b) Apoyo de una obligación contractual existente: el contrato de cesión de derechos sobre los flujos de efectivo futuros a ser recibidos por el FOVIAL; esto es, los flujos de efectivo futuros tienen una cobrabilidad asegurada; la eficacia de la cobertura es susceptible de medición.⁴²
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:

⁴¹ Op. Cit. NIC 39, párrafo 9, compromiso en firme.

⁴² Op. Cit. NIC 39, párrafo 81, designación de partidas financieras como partidas cubiertas.



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, sí 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
Flujo de caja de ingresos					
Ingresos por emisión de valores de titularización	EVTT ₀				
Ingresos por flujos financieros futuros cedidos al FT		IFFF ₁	IFFF ₂	...	IFFF _n
Flujo de caja de egresos					
Costos fijos iniciales	CFI ₀				
Costos variables iniciales	CVI ₀				
Costos fijos periódicos		CFP ₁	CFP ₂		CFP _n
Costos variables periódicos		CVP ₁	CVP ₂		CVP _n
Cambio del flujo de efectivo en el período (Cuenta Discrecional) = Ingresos - Egresos	$\Delta CD_0 = EVTT_0 - CFI_0 - CVI_0$	$\Delta CD_1 = EVTT_1 - CFI_1 - CVI_1$	$\Delta CD_2 = EVTT_2 - CFI_2 - CVI_2$		$\Delta CD_n = EVTT_n - CFI_n - CVI_n$
Cuenta discrecional (Administradora del Flujo de Efectivo)					
Saldo inicial de la cuenta discrecional	SICD ₀ = 0	SICD ₁ = SFCD ₀	SICD ₂ = SFCD ₁	...	SICD _n = SFCD _{n-1}
Cambio del flujo de efectivo en el período (Cuenta Discrecional)	ΔCD_0	ΔCD_1	ΔCD_2		ΔCD_n
Saldo final de la cuenta discrecional (CD)	SFCD₀ = SICD₀ + ΔCD_0	SFCD₁ = SICD₁ + ΔCD_1	SFCD₂ = SICD₂ + ΔCD_2		SFCD_n = SICD_n + ΔCD_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

CLASIFICACIONES DE RIESGO

RICORP
TITULARIZADORA

VIVA
OUTDOOR

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR 01 - FTRTVIVA 001 Informe Inicial de Calificación de Riesgo

Sesión Extraordinaria: N°: 6122016

Fecha de Ratificación: 26 de octubre 2016

Información financiera: auditada para los años 2013, 2014 y 2015, y no auditada a junio 2016

Contactos: Marcela Mora Rodríguez Analista Senior mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

A continuación se presenta el análisis de calificación de riesgo del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01 - FTRTVIVA 01, con información auditada a diciembre 2013, 2014 y 2015 e información interna no auditada del período 2016.

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01		
Valores de Titularización	Calificación	Perspectiva
Emisión FTRTVIVA 01*	AA	Estable

*En proceso de inscripción en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero. La calificación es inicial y viene de un proceso de apelación.

Explicación de la calificación otorgada:

AA: corresponde a aquellos "Instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía."

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

2. RESUMEN

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01 - FTRTVIVA 01 - se crea con el fin de titularizar los derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

Dichos ingresos pueden estar comprendidos por:

- Ingresos por arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación
- Ingresos por arrendamiento de espacio para publicidad
- Ingresos por arrendamiento de espacio de vallas para terceros
- Ingresos por servicios de diseño.
- Ingresos por servicios de impresión digital.
- Y cualquier otro ingreso.

Los ingresos que se destinarán al Fondo serán hasta un monto máximo de US\$14,070,000.00, los cuales serán trasladados al Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$117,250.00, siendo la fuente de pago, las sociedades arrendatarias de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a VIVA Outdoor 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 de que aplique.

El monto de la emisión será por US\$10,000,000.00.

"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"

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com slv: Clasificaciones otorgadas en la República de El Salvador. "scr": SCRiesgo.

3. FUNDAMENTOS

FORTALEZAS:

- La estructura legal de la transacción la cual mediante un Fondo de Titularización y un contrato de cesión, constituye una venta de los derechos de flujos futuros, aislando el riesgo de crédito del Originador.
- La emisión está respaldada por los derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.
- Experiencia y profesionalismo de la entidad Titularizadora.
- Trayectoria de más de 50 años en el mercado por parte de VIVA Outdoor.
- Estructura financiera estable y sana del Originador.
- Los ingresos esperados reflejan una suficiente cobertura, dado el porcentaje que se requiere del total de ingresos que genera el Originador para ceder al Fondo y del respaldo contractual de los mismos.
- El establecimiento de indicadores financieros que contractualmente se vuelven compromisos para el Originador, generando seguridad en la estructura del Fondo.
- La firma de un convenio de Administración de Cuentas Bancarias, que permite la creación de la cuanta colectora, en la cual por medio de una OIP, los ingresos generados se trasladarán primero a dicha cuenta.
- La creación de la cuenta restringida que viene a funcionar como una reserva, ya que guarda como mínimo el monto de tres cuotas cedidas.

RETOS:

- Poca experiencia por parte del Originador en la utilización de la Titularización como un mecanismo de fondeo y por ende el cumplimiento de todos los efectos que implican dicha estructura.
- Uno de los retos más relevantes es la gestión que pueda realizar el Originador ante la amenaza que pueda sufrir la industria de la publicidad, siendo uno de los sectores más afectados cuando la economía muestra desaceleración y las empresas deciden contraer el gasto.

4. Entorno Macroeconómico

4.1. Producción nacional

La economía salvadoreña exhibe un lento crecimiento determinado por los bajos niveles de inversión y una modesta recuperación de la productividad del sector transable. Cabe señalar, que persisten algunos factores que limitan los cambios estructurales que podrían revertir la situación actual. Entre estos, un ambiente político polarizado que continúa debilitando la formulación de políticas públicas, los elevados niveles de criminalidad que se han exacerbado en los últimos años y un endeudamiento público alto.

De acuerdo con cifras del Banco Central de Reserva (BCR), la economía del país creció en 2.5% al finalizar junio 2016 y según estimaciones del Banco Mundial, El Salvador continuará siendo la economía con menor crecimiento de la región Centroamericana, con un estimado del 2.2% al cierre del 2016 y 2.3% para el 2017.

4.2. Deuda pública

El saldo de la deuda pública total fue de US\$16,899.0 millones (63.0% del PIB), dicho monto representa un crecimiento interanual del 5.9%, equivalente a US\$947.9 millones al finalizar junio 2016. El creciente comportamiento de la deuda hacia el alza tiene su origen en las recurrentes emisiones de deuda, cuyo propósito es estabilizar la brecha del déficit fiscal, lo cual constituye un factor de riesgo importante dado el persistente déficit fiscal que han rondado el 4% del PIB desde el año 2009.

Durante el mismo período, la deuda externa fue de US\$8,874.6 millones, exhibiendo un incremento interanual del 1.1%. Por su parte, la deuda pública interna acumuló un saldo de US\$8,024.4 millones reportando un aumento del 11.9% respecto a junio 2015.

4.3. Tasa de interés

Al finalizar junio 2016, la tasa básica pasiva fue de 4.5%, resultado que refleja un incremento comparado con la tasa del 4.3% observada en junio 2015. Por su parte, la tasa activa promedio a junio 2016 fue de 6.6%, superando al 6.2% observado en el mismo período del 2015.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR

4.4. Inflación

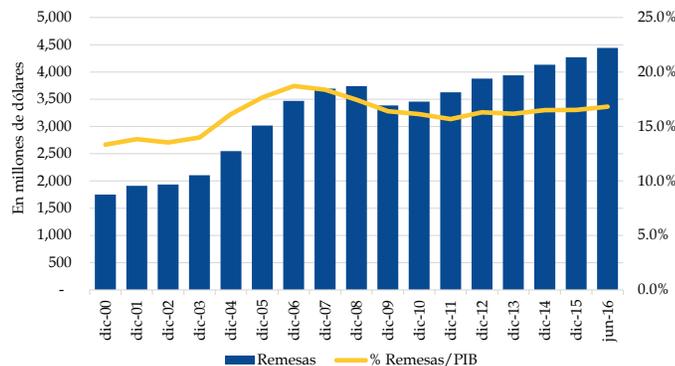
La inflación medida por las variaciones en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) alcanzó una tasa de 0.9% al finalizar junio 2016, la cual es 1.7 puntos porcentuales mayor a la registrada en junio 2015 (-0.8%). Entre los rubros que obtuvieron mayores incrementos destacan: alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (13.6%); bebidas alcohólicas y tabaco (3.8%); educación (1.7%); y restaurantes y hoteles (1.5%). Mientras que transporte (-3.5%); prendas de vestir y calzado (-3.4%); y muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (-2.3%), mostraron un desempeño contrario.

4.5. Remesas familiares

De acuerdo con datos publicados por el BCR, la tasa de crecimiento de las remesas familiares fue de 6.4%, acumulando US\$2,221.1 millones a junio 2016, cifra superior en US\$133.5 millones a lo registrado en el primer semestre del 2015. La liquidación de remesas mediante los diferentes tipos de mercado se presentó así: los bancos pagaron US\$1,123.4 millones, con una participación de 50.6% del total de remesas, (junio 2015: 52.8%). Las federaciones de cooperativas, agentes y otras empresas tuvieron un peso de 45.4% (junio 2015: 41.8%), las recargas 0.8% y el resto fue trasladado por familiares, amigos o encomenderos. Del total de remesas, alrededor del 90% provienen de Estados Unidos.

Según un informe presentado por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), a diciembre 2015, el principal destino de la emigración salvadoreña ha sido Estados Unidos (88.9%), seguido por Canadá (3,4%), Guatemala (1,3%), Costa Rica (1,0%) e Italia (0,9%). En este sentido, nueve de cada diez emigrantes salvadoreños residen en Estados Unidos, 51.7% de los cuales son hombres y 48.3% son mujeres.

El Salvador
Evolución de las remesas familiares



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR.

Dada la alta correlación del ritmo económico de los Estados Unidos y el comportamiento de las remesas familiares, cabe señalar que dicho país mostró un crecimiento moderado durante el primer semestre del 2016 (PIB: 1.2%); determinado por una alta capacidad de consumo interno y una sostenibilidad en los niveles de empleo (la tasa de desempleo a junio 2016: 4.9%). El país mostró una leve baja de sus exportaciones y la inflación continuó en descenso, producto del respaldo que otorga el dólar. De acuerdo con estimaciones del Banco Mundial, el crecimiento estimado para al término del 2016 será de 1.9%.

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 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 diciembre 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.

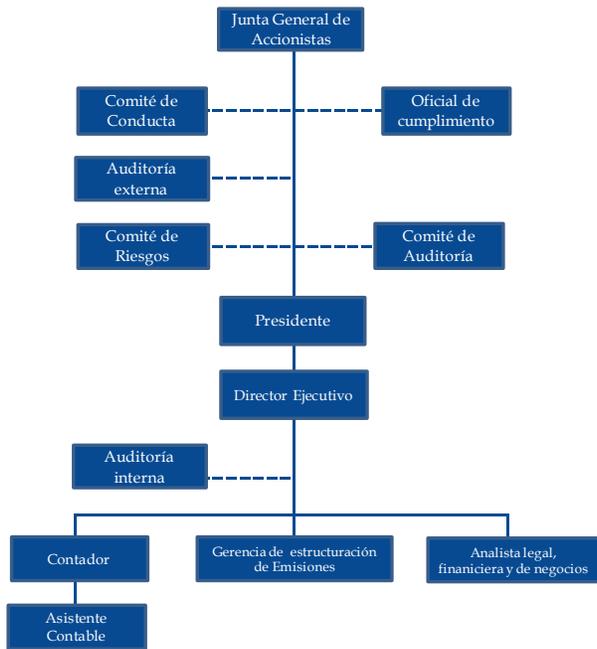
OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

La siguiente es la estructura organizativa de Ricorp:



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, dado que en la corta existencia de 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.

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:

- 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.

A continuación la conformación de su Junta Directiva:

Director	Cargo
Rolando Arturo Duarte Schlageter	Presidente
Javier Ernesto Simán Dada	Vicepresidente
José Carlos Bonilla Larreynaga	Secretario
Víctor Silhy Zacarías	Propietario
Carlos Lionel Mejía Cabrera	Propietario
Enrique Borgo Bustamante	Propietario
Remo José Bardi Ocaña	Suplente
José Miguel Carbonell Belismelis	Suplente
Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter	Suplente
Enrique Oñate Muyschondt	Suplente
Miguel Ángel Simán Dada	Suplente
Manuel Roberto Vieytez Valle	Suplente
Ramón Arturo Álvarez López	Suplente
Guillermo Miguel Saca Silhy	Suplente

Dentro de la experiencia adquirida por Ricorp Titularizadora, S.A., se puede mencionar la emisión de Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Club de Playas Salinitas 01 por un monto de US\$45,0 millones, el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 01 por el monto de US\$50,0 millones, el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02 por el monto de US\$50,0 millones, el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Inmobiliaria Mesoamericana 01 por el monto de US\$9,3 millones, el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 03 por el monto de US\$25,0 millones, siendo éstos los proyectos más relevantes.

6. Proceso de Titularización

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.

El mercado de titularizaciones en El Salvador ha sido explotado como mecanismo de financiamiento principalmente por entidades municipales y autónomas del

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Gobierno. No obstante, el sector privado también ha mostrado preferencia por esta herramienta sobre todo en la modalidad de ventas de flujos futuros.

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 sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, que comprenden: a) Ingresos por arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación; b) Ingresos por arrendamiento de espacio para publicidad; c) Ingresos por arrendamiento de espacio de vallas para terceros; d) Ingresos por servicios de diseño; e) Ingresos por servicios de impresión digital; f) y cualquier otro ingreso, hasta un monto máximo de US\$14,070,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización a partir de la Fecha de Corte a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$117,250.00.

El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTVIVA 01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

El procedimiento que sigue la Titularización es el siguiente:



Adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros.

- Mediante escritura pública de Contrato de Cesión y Administración que se otorgará, VIVA Outdoor

cederá de manera irrevocable, a título oneroso y hará la tradición a Ricorp Titularizadora, S.A., para el Fondo FTRTVIVA 01, de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, hasta el monto de US\$14,070,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$117,250.00, a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos con cargo al Fondo FTRTVIVA 01.

- La Sociedad Titularizadora adquirirá para el FTRTVIVA 01, únicamente los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros mensuales establecidos anteriormente.
- 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 FTRTVIVA 01, y con el producto de los mismos pagará a VIVA Outdoor el precio de los derechos sobre los flujos, acordado por un monto de \$9,478,389.80.

Convenio de Administración de Cuentas Bancarias - Orden Irrevocable de Pago (OIP).

A través del Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, VIVA Outdoor se obligará a suscribir un Convenio de Administración de Cuentas Bancarias - Orden Irrevocable de Pago (OIP).

Los fondos a percibir serán los correspondientes a la recolección de los ingresos que pagan las sociedades arrendatarias y subarrendatarias de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación en concepto de canon y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, que incluye los Flujos Financieros Futuros titularizados.

Dichos Flujos mensuales serán depositados inicialmente en la denominada Cuenta Colectora de VIVA Outdoor y Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo de Titularización FTRTVIVA 01 abierta en el Banco Administrador, y los flujos correspondientes al monto de la

OFICINAS REGIONALES

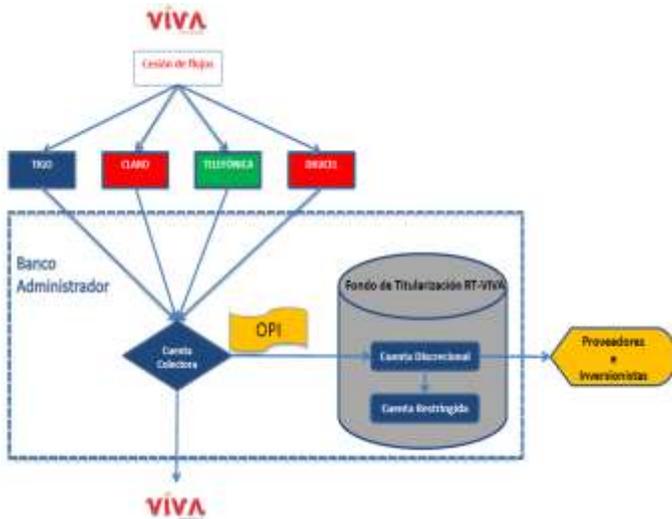
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

cuota mensual cedida serán trasladados mediante una Orden Irrevocable de Pago (OIP) aceptada por el Banco Administrador a una cuenta bancaria a nombre del Fondo FTRTVIVA 01 administrada por Ricorp Titularizadora, S.A., denominada Cuenta Discrecional. El excedente respecto a la cuota cedida, si lo hubiera, será trasladado, inmediatamente, a la Cuenta Operativa de VIVA Outdoor.

Queda expresamente convenido que Ricorp Titularizadora, S.A. podrá requerir a VIVA Outdoor la adición de nuevas instrucciones irrevocables de pago, en caso lo considere necesario y VIVA Outdoor deberá proceder a adicionar a cualquier otra entidad o sociedad que pague por servicios prestados por VIVA Outdoor o a cualquier entidad del sistema financiero donde VIVA Outdoor mantenga recursos. Para ello, Ricorp Titularizadora, S.A. requerirá por escrito a VIVA Outdoor que en el plazo máximo de sesenta días proceda a adicionar una nueva instrucción irrevocable de pago, en los términos antes relacionados.



De los fondos a percibir en la Cuenta Colectora.

VIVA Outdoor se obligará a concentrar en la denominada Cuenta Colectora a la recolección de los ingresos que bajo cualquier concepto paguen las sociedades arrendatarias y subarrendatarias de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación en concepto de canon y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir. Para ello, comunicará por escrito a quienes efectúen los pagos por el arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación que a partir de la Fecha de Corte,

realicen los pagos en la Cuenta Colectora y en caso de recibir dichos pagos a través de cheque o por cualquier otro medio, VIVA Outdoor se obligará a depositarlo en la Cuenta Colectora dentro de los 6 días hábiles siguientes de haberlo recibido.

Cuenta Colectora.

La Cuenta Colectora será restringida para VIVA Outdoor y Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los flujos antes mencionados y la concentración de fondos que perciba VIVA Outdoor para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el Contrato de Cesión, por lo que ni VIVA Outdoor ni la Titularizadora podrán realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, solicitar chequeras o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma.

Transacciones autorizadas en la Cuenta Colectora.

Las únicas transacciones autorizadas para ser realizadas sobre la Cuenta Colectora son las que el Banco Administrador debe realizar en concepto de recepción del flujo de efectivo de VIVA Outdoor en razón del Contrato de Cesión de Derechos y los cargos o débitos respectivos que se le autorizan para abonar a la Cuenta Discrecional y Cuenta Operativa.

- Orden Irrevocable de pago

Durante todos los días viernes hábiles o próximo día hábil de cada mes comprendidos dentro del plazo de la Orden Irrevocable de Pago a que se ha hecho referencia, o mientras existan obligaciones pendientes a cargo del Fondo de Titularización, el Banco Administrador en caso de existir fondos disponibles en la Cuenta Colectora procederá a realizar el cargo en la Cuenta Colectora, hasta completar la cantidad de US\$117,250.00; cantidad que deberá ser abonada a la cuenta en lo sucesivo denominada "Cuenta Discrecional", y que será administrada por Ricorp Titularizadora, S.A.

Una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes en la Cuenta Colectora deberán ser trasladados diariamente por el Banco Administrador a la cuenta que VIVA Outdoor indique dentro del mismo Banco Administrador. En caso de que al día 25 de cada mes, o el

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

próximo día hábil, no haya sido posible completar los fondos necesarios para el pago de la cuota mensual cedida, el Banco Administrador estará facultado para cargar cualquier otra cuenta de VIVA Outdoor abierta dentro del mismo Banco hasta completar el valor de la cuota mensual cedida.

- Condiciones especiales.

Esta Orden Irrevocable de Pago, así como los contratos o convenios suscritos con los arrendatarios y subarrendatarios de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y con los arrendantes de sitios para las estructuras deberán ser mantenidos válidos y vigentes en al menos un monto de US\$187,000.00, mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión de Valores de Titularización VTRTVIVA 01.

Cuenta Restringida del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01.

La Sociedad Titularizadora constituirá la denominada "Cuenta Restringida", la cual o las cuales serán abiertas en el Banco Administrador o 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 las próximas tres cuotas mensuales de cesión.

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 de US\$351,750.00, los cuales se tomarán 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.

7. Activos a titularizar

La cesión de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, hasta un monto máximo de US\$ 14,070,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$117,250.00 siendo la fuente de pago las sociedades arrendatarias y

subarrendatarias de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo a VIVA Outdoor, 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 Operativos Futuros, en caso aplicase.

La fuente de pago para el cumplimiento de la cuota mensual cedida corresponde, a los pagos que deben hacer las sociedades arrendatarias y subarrendatarias para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación en concepto de canon y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

Con la finalidad de consolidar y aumentar el crecimiento de las redes de telecomunicación, VIVA Outdoor provee de espacios en plataformas con altura para la colocación de antenas y otros equipos. VIVA Outdoor cuenta con una cartera de contratos de arrendamiento y subarrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación, las cuales se sitúan de acuerdo a la disponibilidad de espacios con los que cuenta VIVA Outdoor o según requerimiento del cliente.

8. Análisis del Originador

La empresa Arte Comercial S.A. de C.V., liderada por Don Ricardo Sol Meza, se fundó en 1966 para dedicarse a la publicidad exterior y la fabricación de rótulos en El Salvador.

Ya en la década de los años setenta la empresa logra un crecimiento sustancial y se posiciona como líder en su industria. En las décadas de los años ochenta y noventa, Arte Comercial se diversifica en otros servicios retomando su liderazgo en la fabricación de vallas, rótulos y serigrafía, adicionalmente brinda servicio de mantenimiento a sus clientes.

En el 2005, Arte Comercial define su estrategia de crecimiento y se enfoca en el fortalecimiento de su división de publicidad exterior, cesando las otras divisiones de

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

manufactura y toma la decisión de mover sus oficinas administrativas al plantel ubicado en Zona Industrial Merliot.

En 2006 hace su primera adquisición, sumando a su oferta el parque de vallas de la empresa COREYSA, cuyas ubicaciones son de primera categoría y un año después compra la empresa Inter-Equipos, S.A. de C.V. con un lote de vallas, en zonas Premium dentro de la zona metropolitana de San Salvador.

En 2007, Arte Comercial incursiona en negociaciones con las compañías de Telefonía en El Salvador para atender sus demandas de sitios para instalación de antenas en zonas urbanas, cerrando sus primeros contratos.

En 2010, Arte Comercial hace su tercera adquisición para fortalecer su posición en el mercado, incorporando el parque de vallas propiedad de Tabacalera Salvadoreña.

Para concluir el plan de crecimiento de 5 años, la empresa adquiere a su principal competidor: ASA POSTERS SA DE CV en el año 2011, incorporando a su portafolio de productos, mupis publicitarios y paradas de buses, convirtiéndose en la empresa líder en el mercado de publicidad exterior con un portafolio de productos de comunicación visual completo.

En el 2012, se elabora el Plan Estratégico de Comercialización para los siguientes dos años, con el fin de convertir a la empresa en un Medio Formal de Comunicación Visual de primera línea. Se participa en eventos, campañas, espacios y se agregan estrategias de mercadeo para potencializar el cambio ante las agencias de publicidad y los clientes directos.

En 2013, la empresa incorpora a su portafolio cuatro pantallas digitales y desarrolla un plan de transformaciones de vallas, así como mejoras a estructuras en sitios estratégicos.

Arte Comercial cambia de nombre a VIVA Outdoor en junio de 2014, dando cumplimiento a su plan estratégico de convertirse en un Medio de Comunicación Visual que pueda competir con los demás medios de comunicación. Se acuerda continuar con el crecimiento de la empresa dentro de El Salvador mediante adquisiciones de empresas o desarrollando nuevas líneas de negocios de comunicación visual.

En 2015 a VIVA Outdoor se le adjudicó la licitación de CEPA para entrada y salida de Aeropuerto, contemplando 27 espacios publicitarios de gran formato, además la empresa

invierte en Viva Gráfica, empresa destinada a proveer a VIVA Outdoor con la impresión de sus lonas y a producir artículos POP y empaques.

En 2016 VIVA Outdoor Incursiona en publicidad interior, mediante la instalación de pantallas dentro del Centro Comercial Plaza Mundo, así también se elabora plan estratégico quinquenal para VIVA Outdoor basado en:

- Sostenimiento de posición dentro del mercado salvadoreño
- Mejoras al parque de estructuras
- Crecimiento orgánico de arrendamiento para Antenas
- Adquisiciones de empresas
- Desarrollo de modelo de negocios de publicidad interior

La compañía es subsidiaria de adquirida en un 93% por Illinois Business Corp., entidad constituida en Panamá. Una gráfica de la estructura corporativa de la empresa:



A continuación se muestra la conformación de la Junta Directiva de Viva Outdoor, al cual tiene una vigencia que va de agosto 2016 a agosto 2021:

Junta Directiva	
Presidente	Ing. Rodrigo Sol
Secretario	Lic. Ricardo Sol
Director Propietario	Lic. Angela Sol de Williams
1er Director Suplente	Lic. Ricardo Sol Meza
2do Director Suplente	Lic. Remo Bardi
3er Director Suplente	Ing. Ernesto Barrientos

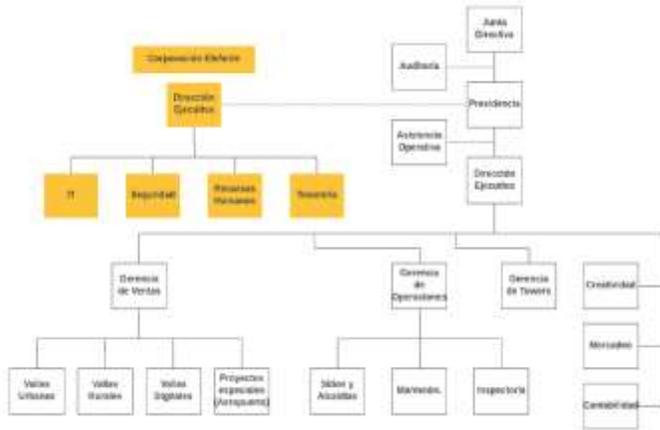
La estructura organizativa de la compañía se muestra a continuación:

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



8.1. Obligaciones del Originador

De acuerdo a lo establecido en el Contrato de Cesión, los fondos que VIVA Outdoor reciba en virtud de la Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, que efectúe al Fondo de Titularización, deberán ser destinados por VIVA Outdoor para la sustitución de deuda, cancelación de pasivos y capital de trabajo.

Además, durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del Fondo FTRTVIVA 01 VIVA Outdoor se obliga a:

- Mantener válidos y vigentes los contratos o convenios suscritos con los arrendatarios y subarrendatarios de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación necesarios por al menos un monto de US\$187,000.00 mensuales de canon; para ello, únicamente cuando uno o varios de los Contratos de arrendamiento o subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación tengan un plazo de vigencia de menos de 90 días y no exista intención de renovación por parte del arrendatario o subarrendatario, VIVA Outdoor deberá adicionar otros contratos respecto de otros arrendamientos o subarrendamientos de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación que se encuentren vigentes para garantizar que existan contratos por al menos el monto antes mencionado, y en caso de no existir, VIVA Outdoor deberá proceder a adicionar a cualquier otra entidad o sociedad que pague por servicios prestados por VIVA Outdoor por medio de una nueva instrucción irrevocable de pago para que deposite sus pagos en la Cuenta Colectora. El Auditor Externo de VIVA Outdoor deberá emitir una certificación semestral respecto de los contratos

adicionales que se aporten en los términos de esta cláusula, la cual deberá ser remitida a Ricorp Titularizadora, S.A. a más tardar el último día hábil de los meses de abril y agosto de cada año.

- No vender, pignorar, ceder o dar en garantía o caución, y/o transferir bajo ningún título o modo, ni constituir derecho real o personal alguno, a favor de terceros, sobre los contratos de arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación hasta un monto de US\$187,000.00.
- No promover acción alguna u omisión que provoque la caducidad anticipada de los contratos antes relacionados.
- Dar cumplimiento a las normas, reglamentos, ordenanzas y acuerdos relacionados con el ordenamiento de vallas y demás regulación ambiental.
- Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.

Durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del Fondo FTRTVIVA 01, VIVA Outdoor se obliga a:

Cumplimiento de razones financieras:

- **Pasivos totales entre Patrimonio:** Se define como la relación entre la suma de todos los pasivos de la empresa dividido entre la suma de todas las cuentas que componen el patrimonio. Esta relación financiera deberá de ser menor a 2,5 veces y deberá cumplirse semestralmente a partir del 30 de junio de 2017.
- **Cobertura de servicio de la deuda:** Se define como la utilidad operativa antes de gastos no operativos, depreciaciones, amortizaciones, intereses, gastos de titularización, reservas y cualquier clase de impuestos, dividido entre los pagos de capital de cualquier deuda bancaria, deuda bursátil o deuda por titularización donde VIVA Outdoor sea el originador de los próximos doce meses sin considerar prepagos de capital, más los intereses pagados de los pasados 12 meses provenientes de deudas bancarias, bursátiles o por titularización. Esta relación financiera deberá de ser mayor a 1,5 veces y deberá cumplirse semestralmente a partir del 30 de junio de 2017.
- **Deuda a Utilidad operativa:** Se define como la suma de los saldos de capital adeudados por

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

préstamos bancarios a largo plazo, mayor de un año, deuda bursátil y deuda por titularización donde VIVA Outdoor sea originador, dividido entre la Utilidad operativa antes de gastos no operativos, depreciaciones, amortizaciones, intereses, gastos de titularización, reservas y cualquier clase de impuestos. Esta relación financiera deberá ser menor a cuatro punto cinco veces y deberá cumplirse semestralmente a partir del 31 de diciembre de 2017.

Revisión de cumplimiento de las razones financieras. El auditor externo de VIVA Outdoor será el encargado de certificar el cumplimiento de las razones financieras antes descritas. Únicamente la certificación correspondiente al 31 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.

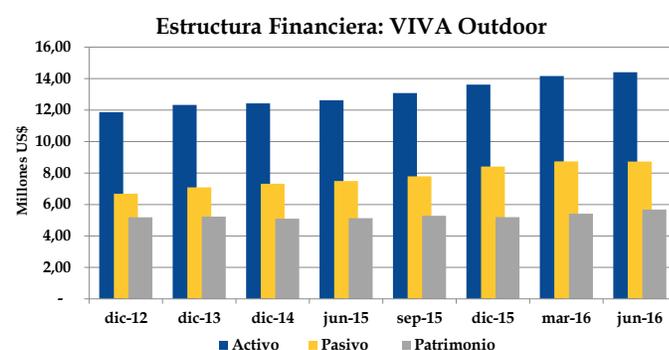
Plazo de regularización de las razones financieras. A partir de la fecha en que Ricorp Titularizadora S.A. haya verificado el incumplimiento de cualquiera de las razones financieras establecidas en el apartado anterior, contará con cinco días hábiles para notificar a VIVA Outdoor y al Representante de Tenedores de dicho incumplimiento, haciéndole saber a VIVA Outdoor que deberá tomar las acciones necesarias para regularizar la situación de incumplimiento, hasta la próxima certificación que realice el auditor externo. En caso que VIVA Outdoor vuelva a incumplir en la próxima certificación con la razón financiera en cuestión, Ricorp Titularizadora deberá notificar al Banco Administrador para que este 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 hasta completar el monto correspondiente a tres cuotas mensuales de cesión, y a partir de ese momento el exceso será devuelto a VIVA Outdoor. Las tres cuotas de cesión retenidas en la Cuenta Colectora serán devueltas a VIVA Outdoor únicamente si se verifica el cumplimiento de la razón financiera en cuestión.

Reparto de utilidades. VIVA Outdoor se obliga a que únicamente podrá repartir utilidades una vez se haya verificado el cumplimiento de las razones financieras, contempladas dentro de las obligaciones del Originador, en la certificación que corresponda durante los seis meses

previos a la fecha en que se pretendan repartir utilidades. En caso de incumplimiento de alguna de las razones financieras, VIVA Outdoor podrá repartir utilidades hasta verificarse en la certificación emitida por el Auditor Externo que se ha dado cumplimiento a las razones financieras.

8.2. Análisis financiero del Originador

La estructura financiera de VIVA Outdoor muestra una tendencia al alza en los últimos años. A junio 2016 los activos suman US\$14,41 millones, registrando un crecimiento en el último año terminado a junio 2016 de 14% anual y con respecto a diciembre 2015 su crecimiento anual fue del 10%. Dichos crecimientos obedecen principalmente a los incrementos de la cuenta vallas, mobiliario y equipo, de la propiedad de inversión y de las cuentas por cobrar.



Los activos se componen 76% en promedio para el último año en activos a largo plazo, lo cual obedece principalmente a la cuenta vallas, mobiliario y equipo y a la cuenta plusvalía adquirida que corresponde a la compra de las acciones de otra empresa. La contraparte corresponde a los activos circulantes (24%) que se componen en su mayoría por las cuentas por cobrar.

Por su parte, el pasivo suma a junio 2016 US\$8,73 millones, registrando un aumento del 16% anual, lo cual responde principalmente al incremento de 35% anual en los préstamos por pagar, cuenta que pesa 51% de los pasivos totales, además, le sigue los préstamos de corto plazo con 27% de los pasivos.

Con respecto al patrimonio, suma US\$5,68 millones a junio 2016, registrando un crecimiento de 11% anual, el cual corresponde al aumento de 70% de las utilidades retenidas. Además, los resultados acumulados y la reserva legal también aumentan y contribuyen al crecimiento del patrimonio total.

Con relación a los resultados obtenidos por parte de VIVA Outdoor, al cierre de junio 2016 suma US\$588,25 mil

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

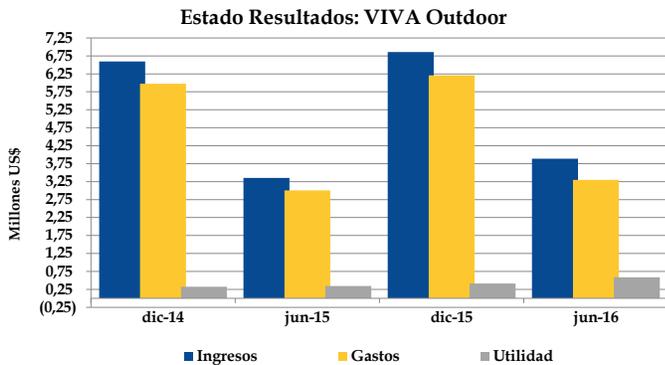
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

registrando un crecimiento del 70% anual, esto debido a que los ingresos crecen en mayor proporción que los gastos. Con corte a diciembre 2015 las utilidades sumaban US\$414,55 mil y crecen 27% anual.

A junio 2016 los ingresos suman US\$3,89 millones, registrando un incremento de 16% anual, dado el crecimiento de 14% anual en los ingresos por servicios. Dichos ingresos se componen mayoritariamente de los provenientes del alquiler de vallas publicitarias, cerca del 59% a junio 2016, seguidos de los ingresos por alquiler de espacios para antenas con el 25%, siendo estos los más representativos.

Por su parte, los gastos y costos suman a junio 2016 US\$3,30 millones y los mismos crecen 10% anual, lo cual obedece principalmente, a que el costo de ventas que representa 42% de los gastos y costos, crece 19% anual, además, el aumento en los otros componentes del gasto total también contribuyen.



Algunos indicadores que reflejan la situación financiera de la empresa se resumen a continuación:

Indicadores	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Liquidez	1,34	1,05	0,86	1,02
Capital Trabajo	849.496,00	142.432,00	(503.090,00)	65.405,00
Relación pasivo/patrimonio	1,29	1,35	1,44	1,62
Cobertura de servicio de la deuda	2,58	4,94	3,63	3,16
Deuda a Ebitda	4,33	3,52	4,52	5,38
Endeudamiento PI/AT	0,56	0,58	0,60	0,59
Rendimiento s/ patrimonio	6%	11%	6%	8%
Rendimiento s/ inversión	3%	5%	3%	3%
Margen Neto	5,9%	9,0%	4,9%	6,0%
Gastos Totales / Ingresos Totales	91%	86%	91%	91%

En cuanto a la liquidez se muestra un poco ajustada para los últimos dos años (2014-2015), sin embargo, hay que considerar la naturaleza del negocio y sus planes de inversión. Por su parte, los indicadores de apalancamiento y endeudamiento se mantienen estables. Y los indicadores de rentabilidad han variado de acuerdo a los resultados obtenidos en cada período.

Es importante mencionar que la utilización de la titularización para reestructurar la deuda y aumentar el capital de trabajo, debería repercutir positivamente en la situación financiera VIVA Outdoor.

9. Características de la Emisión

Las principales características de la emisión son las siguientes:

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

Nombre del Fondo: Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01, denominación que podrá abreviarse "FTRTVIVA 01".

Originador: VIVA Outdoor, Sociedad Anónima de Capital Variable, que puede denominarse como VIVA Outdoor.

Sociedad Titularizadora: Ricorp Titularizadora, S.A.

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

Nombre de la Emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01, cuya abreviación es VTRTVIVA 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 VIVA Outdoor 01.

Clase de Valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01, 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 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).

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

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 colocación.

Tramo 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 (se proyectan 2 tramos, uno por 10 años y otro por 6 años).

Redención 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 100% 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.

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 Titularizadora antes de la colocación. Los intereses se pagarán de forma mensual. Tanto capital e intereses serán pagaderos a través del procedimiento establecido por Cedeval.

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 las tres próximas cuotas mensuales de cesión.
- **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 al 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:

- En primer lugar, el pago de Deuda Tributaria;
- En segundo lugar, se le pagarán las obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTTRVIVA 01;
- En tercer lugar, se imputará a otros saldos adeudados a terceros;
- En cuarto lugar, se pagarán las Comisiones de gestión a favor de la Titularizadora;
- En quinto lugar, cualquier remanente se devolverá al Originador.

Destino de los fondos obtenidos en la cesión de derechos: Los fondos que VIVA Outdoor reciba en virtud de la Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, que efectúe para el Fondo de Titularización, deberán ser destinados por VIVA Outdoor para la recomposición de sus pasivos, inversión en activos y capital de trabajo.

Procedimiento en caso de mora:

Si 10 días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y/o capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y/o principal próxima siguiente de la presente emisión, se le notificará inmediatamente al Originador para que 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

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

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.

10. Proyecciones

De las proyecciones de los estados financieros de VIVA Outdoor, es de destacar que los mismos se han elaborado con información sobre las proyecciones financieras internas de la entidad y con la asesoría de Ricorp.

En el Balance de Situación los activos totales muestran un crecimiento conservador cercano al 1% promedio anual, los pasivos se reducen 6% promedio anual para los primeros 5 años y el resto de períodos cerca del 13%. Por su parte, el patrimonio crece cerca del 10% promedio anual, fundamentado en su mayoría por los resultados obtenidos por la entidad.

En cuanto al Estado de Resultados Proyectado de VIVA Outdoor, el crecimiento de las ventas para los años 2016 y 2017 rondan el 20%, fundamentado en una nueva adquisición que producirá nuevos ingresos, no obstante, para el resto de períodos el crecimiento es conservador, en promedio un 3% anual.

Dado que la cuota anual que será cedida representa cerca del 21% de los ingresos registrados a diciembre 2015 y que el contrato de cesión incluye todas las fuentes de ingreso de la entidad, SCRiesgo considera que existe holgura entre los flujos generados versus los flujos necesarios para asumir la estructura de la titularización.

Es importante mencionar que la estructura contempla los siguientes indicadores, los cuales deberá cumplir VIVA Outdoor por el plazo que dure vigente la emisión, de manera que la empresa podrá adquirir nueva deuda y repartir dividendos, siempre y cuando cumplan con estos indicadores, restricción que queda estipulada en los contratos y en el prospecto del Fondo:

		2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Condición						
Pasivos totales / Patrimonio							
Proyectado		2,15	1,81	1,50	1,27	1,07	0,90
Requerido	Máximo	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Cobertura de servicio de la deuda							
Proyectado		3,08	2,29	2,52	2,62	2,71	2,72
Requerido	Mínimo	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Deuda a Ebitda							
Proyectado		4,95	2,89	2,40	2,09	1,79	1,55
Requerido	Máximo	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50

A continuación el Balance de Situación y Estado de Resultados proyectado de VIVA Outdoor para 5 años:

BALANCE GENERAL	*2016	2017	2018	2019	2020
Activos Corrientes					
Efectivo y equivalentes	2.189.256,0	2.549.949,2	2.990.306,8	3.496.487,3	3.836.022,1
Cuentas y documentos por cobrar	1.597.884,5	1.975.957,1	2.103.871,1	2.194.253,1	2.285.925,7
Cuentas y documentos por cobrar parte Inventarios	1.642.443,4	1.407.808,6	1.173.173,8	938.539,1	703.904,3
Pagos anticipados	205.361,9	253.952,2	270.391,9	282.007,9	293.789,7
Total Activos Corrientes	5.634.945,8	6.187.667,1	6.537.743,6	6.911.287,4	7.119.641,8
Activos No Corrientes					
Propiedad, planta y equipo	8.626.417,9	8.579.462,1	8.505.839,7	8.405.550,5	8.278.594,8
Plusvalía adquirida	2.781.217,0	2.781.217,0	2.781.217,0	2.781.217,0	2.781.217,0
Inversiones financieras a LP	315.400,0	315.400,0	315.400,0	315.400,0	315.400,0
Intangibles	56.916,0	51.916,0	46.916,0	41.916,0	36.916,0
Cuentas por cobrar partes relacionadas	224.710,1	224.710,1	224.710,1	224.710,1	224.710,1
Cuentas y documentos por cobrar a LP	15.000,0	15.000,0	15.000,0	15.000,0	15.000,0
Total Activos No Corrientes	12.019.661,0	11.967.705,2	11.889.082,7	11.783.793,6	11.651.837,8
Total Activos	17.654.606,8	18.155.372,3	18.426.826,4	18.695.081,0	18.771.479,6
Pasivos Corrientes					
Cuentas y documentos por pagar	312.850,8	359.024,2	371.802,9	387.485,0	403.786,0
Prestamos y sobregiros bancarios	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar a partes relacionadas	68.280,0	68.280,0	68.280,0	68.280,0	68.280,0
Otras cuentas y Gastos Acumulados por pagar	777.650,4	852.230,4	898.327,6	941.470,8	986.384,6
Impuesto sobre la renta por pagar	186.786,7	399.278,7	434.869,4	579.558,0	627.280,7
Total Pasivos Corrientes	1.345.567,9	1.678.813,2	1.773.279,9	1.976.793,8	2.085.731,3
Pasivos No Corrientes					
Prestamos bancarios a LP	-	-	-	-	-
Ingresos por Aplicar por Titularización	14.070.000,0	12.663.000,0	11.256.000,0	9.849.000,0	8.442.000,0
Cuenta Restringida	351.750,0	351.750,0	351.750,0	351.750,0	351.750,0
Intereses por pagar	-	-	-	-	-
Activos Diferidos (Titularización)	(4.421.750,0)	(3.716.040,2)	(3.065.356,4)	(2.467.616,1)	(1.926.462,2)
Deuda por Titularización	10.000.000,0	9.298.709,8	8.542.393,6	7.733.133,9	6.867.287,8
Provisiones y otros pasivos a LP	271.190,2	297.198,5	313.274,0	328.319,3	343.982,1
Cuentas por pagar a partes relacionadas	-	-	-	-	-
Pasivos por impuesto sobre renta diferido	426.334,0	426.334,0	426.334,0	426.334,0	426.334,0
Pasivos contingentes	-	-	-	-	-
Total Pasivos No Corrientes	10.697.524,2	10.022.242,3	9.282.001,6	8.487.787,2	7.637.603,9
Total Pasivos	12.043.092,1	11.701.055,5	11.055.281,5	10.464.581,0	9.723.335,2
Patrimonio de los Accionistas					
Capital social	4.273.965,0	4.273.965,0	4.273.965,0	4.273.965,0	4.273.965,0
Reserva Legal	454.292,3	571.073,4	854.793,0	854.793,0	854.793,0
Otro resultado integral	-	-	-	-	-
Superavit por Revaluación	66.189,0	66.189,0	66.189,0	66.189,0	66.189,0
Resultados acumulados	252.134,4	534.601,4	1.038.845,4	1.607.721,6	2.321.637,3
Utilidad del ejercicio	564.934,0	1.008.488,0	1.137.752,5	1.427.831,4	1.531.560,1
Patrimonio de los Accionistas	5.611.514,7	6.454.316,8	7.371.544,9	8.230.500,1	9.048.144,5
Total Pasivo más Patrimonio	17.654.606,8	18.155.372,3	18.426.826,4	18.695.081,0	18.771.479,6

Tomado del Modelo de Proyecciones elaborado por Ricorp, el cual se extiende hasta el año 2027. *El año 2016 contiene información real y proyectada.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Estado de Resultados Consolidado	*2016	2017	2018	2019	2020
Ventas	8.214.476,8	10.158.089,1	10.815.675,6	11.280.315,4	11.751.589,7
Costos Directos de Operación	2.854.763,9	3.276.096,2	3.392.701,8	3.535.800,9	3.684.547,2
Ingresos Netos	5.359.712,9	6.881.992,9	7.422.973,8	7.744.514,5	8.067.042,5
Gastos Generales, Administ. y Venta	3.339.322,5	3.659.577,5	3.857.524,5	4.042.786,4	4.235.651,5
Gastos de Administración	2.517.874,8	2.643.768,5	2.775.957,0	2.914.754,8	3.060.492,6
Gastos de Ventas	821.447,7	1.015.808,9	1.081.567,6	1.128.031,5	1.175.159,0
Utilidad antes de imp. y deprec.	2.020.390,4	3.222.415,4	3.565.449,3	3.701.728,2	3.831.391,0
Depreciaciones	520.289,1	846.955,8	873.622,5	900.289,1	926.955,8
Intereses	485.073,8	-	-	-	-
Gasto Financiero de la Titularización	-	618.326,8	572.311,8	523.035,1	470.370,1
Gastos de Titularización	169.860,2	88.831,7	85.407,0	81.740,2	77.818,8
Utilidad Operativa	845.167,2	1.668.301,1	2.034.108,1	2.196.663,7	2.356.246,4
Otros Ingresos	89.380,3	-	-	-	-
Otros Gastos	-	-	-	-	-
Utilidad antes de imp. y reserva legal	934.547,5	1.668.301,1	2.034.108,1	2.196.663,7	2.356.246,4
Reserva Legal	65.418,3	116.781,1	283.719,6	-	-
Impuesto sobre la Renta	304.195,2	543.032,0	612.636,0	768.832,3	824.686,2
Utilidad Neta	564.934,0	1.008.488,0	1.137.752,5	1.427.831,4	1.531.560,1

A continuación se muestra el Flujo de Efectivo del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Viva Outdoor 01 para los 10 años:

Período	*2016	2017	2018	2019	2020	2021
Recuperación de Flujos Adquiridos	-	1.407.000	1.407.000	1.407.000	1.407.000	1.407.000
Ingresos por emisión de títulos	10.000.000	-	-	-	-	-
Rendimientos sobre liquidez	-	6.449	7.035	7.035	7.035	7.035
(+) Retiros de Cuenta Restringida	-	-	-	-	-	-
(+) Retiros de Cuenta de Reserva	-	-	-	-	-	-
TOTAL INGRESOS	10.000.000	1.413.449	1.414.035	1.414.035	1.414.035	1.414.035
(-) Costos y gastos admin. y por em	(169.860)	(88.832)	(85.407)	(81.740)	(77.819)	(73.619)
(-) Intereses emisión	-	(618.327)	(572.312)	(523.035)	(470.370)	(413.868)
(-) Principal emisión	-	(701.290)	(756.316)	(809.260)	(865.846)	(926.548)
(-) Aportes a Cuenta de Reserva	-	-	-	-	-	-
(-) Aportes Cuenta Restringida	(351.750)	-	-	-	-	-
(-) Entrega de fondos al originador	(9.478.390)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
TOTAL EGRESOS NETOS	(10.000.000)	(1.408.449)	(1.414.035)	(1.414.035)	(1.414.035)	(1.414.035)
Flujo del período	-	5.000	-	0	-	-
Saldo inicial caja discrecional	-	-	5.000	5.000	5.000	5.000
Saldo final caja discrecional	-	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Período	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Recuperación de Flujos Adquiridos	1.407.000	1.407.000	1.407.000	1.407.000	1.407.000	14.070.000
Ingresos por emisión de títulos	-	-	-	-	-	-
Rendimientos sobre liquidez	7.035	7.035	7.035	7.035	6.449	69.178
(+) Retiros de Cuenta Restringida	-	-	-	-	351.750	351.750
(+) Retiros de Cuenta de Reserva	-	-	-	-	-	-
TOTAL INGRESOS	1.414.035	1.414.035	1.414.035	1.414.035	1.765.199	14.490.928
(-) Costos y gastos admin. y por em	(69.127)	(65.892)	(65.602)	(65.378)	(34.581)	(707.996)
(-) Intereses emisión	(353.469)	(288.215)	(217.853)	(142.657)	(59.693)	(3.659.799)
(-) Principal emisión	(991.439)	(1.059.928)	(1.130.580)	(1.206.000)	(1.552.792)	(10.000.000)
(-) Aportes a Cuenta de Reserva	-	-	-	-	-	-
(-) Aportes Cuenta Restringida	-	-	-	-	-	-
(-) Entrega de fondos al originador	-	-	-	-	(123.133)	(123.133)
TOTAL EGRESOS NETOS	(1.414.035)	(1.414.035)	(1.414.035)	(1.414.035)	(1.770.199)	(14.490.928)
Flujo del período	(0)	-	-	-	(5.000)	0
Saldo inicial caja discrecional	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	-
Saldo final caja discrecional	5.000	5.000	5.000	5.000	0	-

Es importante mencionar que las proyecciones fueron sometidas a un dictamen de un perito valuador, según exige la normativa. En dicho dictamen el valuador establece que las bases que soportan dichas proyecciones son razonables y que las mismas están preparadas en forma apropiada sobre la base de los supuestos examinados.

11. Análisis 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 el Prospecto y una muestra de algunos contratos con las empresas de Telefonía de los cuales provendrá el flujo a titularizar.

Dicho criterio legal indica que en términos generales la titularización ha sido estructurada siguiendo los lineamientos que la normativa legal dicta y los documentos de contrato de cesión y contrato de emisión o titularización cumplen con los requisitos formales que la ley exige.

SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación 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 calificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos”

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



FONDO DE TITULARIZACIÓN – RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR 01

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 20 de octubre de 2016

Instrumentos	Categoría(*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Viva Outdoor 01 (VFTRVIVA 01)	(nueva) A+.sv	-	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible a deteriorarse levemente 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:	Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Viva Outdoor 01 (FTRTVIVA 01).
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 01 (VFTRTVIVA 01).
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Administrador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	US\$10,000,000.00
Tramo A:	US\$8.5 millones a 10 años.
Tramo B:	US\$1.5 millones a 6 años.
Respaldo de la Emisión:	Los derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, que comprenden: a) Ingresos por arrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación; b) Ingresos por arrendamiento de espacio para publicidad; c) Ingresos por arrendamiento de espacio de vallas para terceros; d) Ingresos por servicios de diseño; e) Ingresos por servicios de impresión digital; f) y cualquier otro ingreso.

-----MM US\$ al 30.06.16 -----		
Activos: --	Patrimonio: --	Ingresos: --
Utilidad: --	ROAE: --	ROAA: --

Historia de Clasificación: Valores de Titularización – Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Viva Outdoor 01 (VFTRTVIVA 01).→ A+.sv (20.10.16).
--

Para la presente evaluación se ha utilizado información financiera proyectada sobre los flujos a ser cedidos al Fondo por parte del Originador, así como información financiera adicional proporcionada por el Originador y la Sociedad Titularizadora. 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 Flujos Futuros, Contrato de Administración de Cuentas Bancarias (OIP's), Contrato de Titularización), acuerdos que deben ser verificados por el Representante de los Inversionistas como paso previo a la colocación de los títulos valores. De igual manera, la presente calificación e informe emitido es de carácter informativo y no podrá ser utilizado ante entidades del mercado de valores. La opinión final se encuentra supeditada a la revisión de las certificaciones legales referentes a la existencia, plazo y validez de los contratos con las empresas de Telefonía que forman parte de la estructura de Titularización. Por lo anterior, Zumma Ratings podrá retirar la calificación o modificar la misma, 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 A+.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Viva Outdoor 01 (VFTRTVIVA 01) con base a la evaluación efectuada al 31 de agosto de 2016.

En la calificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) la calidad y certeza de flujos así como la diversidad y atomización de Contratos vigentes con Compañías Telefónicas por arrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación (flujos

captados en cuenta colectora), ii) la trayectoria y destacada posición competitiva de Viva Outdoor en su industria, iii) la constitución de una cuenta restringida equivalente a tres cuotas mensuales de cesión de flujos financieros futuros, y iv) el resto de mejoradores incorporados en la estructura (restricción en la distribución de dividendos y la potestad de emitir OIP's adicionales en caso sea necesario). Sobre esto último, queda expresamente convenido que Ricorp Titularizadora podrá requerir a Viva Outdoor la adición de nuevas instrucciones irrevocables de pago, en caso lo considere necesario y el Originador deberá proceder a adicionar a cualquier otra entidad o sociedad

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

que pague por servicios prestados por Viva Outdoor o a cualquier entidad donde la Compañía mantenga recursos. Para ello Ricorp requerirá por escrito a Viva Outdoor que en el plazo máximo de sesenta días proceda a adicionar una nueva instrucción irrevocable de pago en los términos señalados.

En contraposición, la calificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: i) la moderada cobertura de los flujos captados por cuenta colectora en relación a la cuota de cesión, ii) los riesgos particulares del Originador, principalmente en términos de endeudamiento, iii) un elevado plazo de regularización por incumplimiento de covenants lo cual conlleva a que el período para la retención de excedentes hasta completar las tres cuotas en cuenta colectora, sea relativamente amplio desde la fecha del incumplimiento, y iv) la ausencia de garantías reales (hipotecas/ prendas) u otro mecanismo de colaterales (fianzas) que fortalezcan la estructura.

Los recursos financieros captados por la emisión están respaldados por los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos mensuales que Viva Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, en concepto de: a) arrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación, b) arrendamiento de espacio para publicidad, c) arrendamiento de espacio de vallas para terceros, d) servicios de diseño, e) servicios de impresión digital, f) y cualquier otro ingreso.

Aspectos relevantes en la calificación otorgada se detallan a continuación:

- **Experiencia en el Mercado:** Viva Outdoor es una Compañía salvadoreña que cuenta con 50 años de experiencia en el desarrollo de proyectos publicitarios. Desde 2007, ha incursionado en el negocio de arrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación; segmento que ha experimentado un aumento significativo a la fecha, destacando la suscripción de contratos con las operadoras telefónicas más importantes que operan en el país (TIGO, TELECOM, TELEFÓNICA, DIGICEL e IBW).
- **Generación de Flujos:** Los flujos cedidos corresponden a flujos financieros futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que Viva Outdoor genera por arrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación, por arrendamiento de espacio para publicidad, arrendamiento de espacio de vallas para terceros, servicios de diseño, servicios de impresión digital y cualquier otro ingreso. El análisis y revisión determina una cobertura promedio 1.5 veces en 2016 sobre la cuota de cesión anual que se trasladará a favor del Fondo de Titularización.
- **Proyecciones y Análisis de Estrés:** Zumma Ratings ha analizado y sensibilizado los flujos proyectados contemplados en el modelo de titularización con el propósito de valorar los niveles de cobertura sobre las obligaciones a emitirse. Bajo los escenarios de estrés realizados, los flujos cubren de forma limitada la cuota de cesión a favor del Fondo (Escenario 1: 1.9 veces y Escenario 2: 1.3 veces).

- **Nivel de Cobertura:** La cobertura que otorgan los flujos que ingresan a la cuenta del Fondo sobre el pago de capital e intereses es en promedio de 1.08 veces; disminuyendo a 1.03 veces de incorporar en la medición los egresos totales del Fondo (capital, intereses y gastos); cobertura que es considerada moderada.
- **Convenio de Administración de Cuentas – OIP:** Como respaldo de la emisión, Viva Outdoor y la Titularizadora suscriben Contrato de Administración de Cuentas-OIP, en el que se establece que los fondos a percibir correspondientes a la recolección de los ingresos que pagan las sociedades arrendatarias de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación en concepto de canon y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que Viva Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, que incluye los flujos financieros futuros titularizados.; serán depositados inicialmente en la denominada Cuenta Colectora. Dicha cuenta será restringida para Viva Outdoor y Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los flujos antes mencionados y la concentración de fondos que perciba Viva Outdoor para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el Contrato de Cesión. Cabe precisar que Viva Outdoor comunicará por escrito a quienes efectúen pagos por el arrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación, que a partir de la fecha de corte, realicen los pagos en la Cuenta Colectora y en caso de recibir dichos pagos a través de cheque o cualquier otro medio, Viva Outdoor deberá depositarlos en cuenta colectora.
- **Condiciones Especiales:** La OIP, así como los contratos suscritos con los arrendatarios y subarrendatarios de espacios para la instalación de equipos y con los arrendantes de sitios para las estructuras deberán ser mantenidos válidos y vigentes en al menos un monto de US\$187,000 mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión.
- **Cuenta Restringida:** Esta cuenta será administrada por Ricorp, como administrador del FTRTVIVA 01 y el monto en ésta no deberá ser menor a las próximas tres cuotas mensuales de cesión de flujos financieros futuros.
- **Mecanismo de Aceleración de Fondos:** La estructura de titularización incorpora un mecanismo que permite retener los excedentes de la cuenta colectora; en el caso que Viva Outdoor incumpla con alguna razón financiera establecida en Contrato de Cesión de Derechos. De esta manera, la Titularizadora notificará al Banco Administrador que se abstenga de realizar las transferencias de excedentes sobre la cuota mensual de cesión a la cuenta operativa y se concentren en la cuenta colectora todos los excedentes de los depósitos que se realicen hasta completar tres cuotas, mismas que serán devueltas al Originador una vez se esté en pleno cumplimiento de las razones financieras establecidas. Dichos covenants son los siguientes:

- Pasivos totales entre Patrimonio: esta relación financiera deberá de ser menor a 2.5 veces. Su fecha de cálculo iniciará en junio de 2017.
- Cobertura de servicio de la deuda: esta relación financiera deberá de ser mayor a 1.5 veces. Su fecha de cálculo iniciará en junio de 2017.
- Deuda a Utilidad operativa (antes de depreciaciones, amortizaciones e intereses): esta relación financiera deberá ser menor a 4.5 veces. Su fecha de cálculo iniciará el 31 de diciembre de 2017.

Por otra parte, la revisión de los indicadores será realizada por el Auditor Externo de forma semestral. La fecha máxima para la entrega de la certificación con fecha de cálculo 31 diciembre con estados financie-

ros auditados, será el 30 de abril de cada año; mientras que la realizada con información al 30 de junio, será entregada a más tardar el 15 de julio de cada período durante la vigencia de la emisión. En caso se determine el incumplimiento de algún covenant, se cuenta con un semestre para regularizarlo; no obstante si el incumplimiento persiste en la siguiente revisión, se activará el mecanismo de aceleración de fondos.

Al respecto, el elevado plazo de regularización por incumplimiento de covenants conlleva a que el período para la retención de excedentes hasta completar las tres cuotas en cuenta colectora, sea de aproximadamente un año (o un período mayor si no se cumple algún índice en la revisión a junio) desde la fecha del incumplimiento.

Fortalezas

1. Trayectoria y destacada posición competitiva de Viva Outdoor en el mercado.
2. Cartera de clientes importantes con historial de renovación de contratos.
3. La calidad y certeza de flujos así como la diversidad y atomización de Contratos vigentes con empresas telefónicas.

Debilidades

1. Moderada cobertura de los flujos captados en cuenta colectora en relación a la cuota de cesión.
2. Grado de endeudamiento del Originador.
3. Elevado plazo de regularización por incumplimiento de covenants.

Oportunidades

1. Expansión del negocio a la región Centroamericana.
2. Implementación de tecnología innovadora en publicidad.

Amenazas

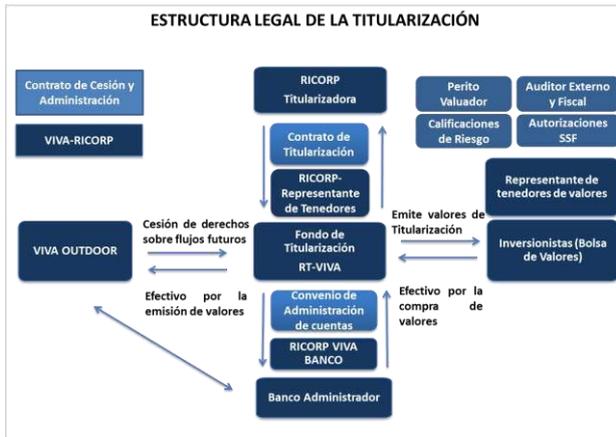
1. Entorno económico de bajo crecimiento.
2. Ambiente de creciente competencia.

DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

Proceso de Titularización

Se creará el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Viva 01 (FTRTVIVA 01) con el objetivo de titularizar los derechos sobre los flujos financieros futuros de una porción de los ingresos mensuales percibidos por Viva Outdoor, S.A. de C.V. Actualmente, la Compañía tiene suscritos Contratos de Arrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación con las principales Compañías Telefónicas que operan en el país.

Viva Outdoor suscribirá un Contrato de Administración de Cuentas-OIP, en el que se establece que los fondos a percibir correspondientes a la recolección de los ingresos que se generan por el arrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que Viva Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, que incluye los Flujos Financieros Futuros titularizados; serán depositados inicialmente en la denominada Cuenta Colectora la cual será restringida para Viva Outdoor y Ricorp Titularizadora en su calidad de administradora del Fondo de Titularización. Posteriormente, Viva Outdoor cederá al Fondo de Titularización los derechos de este contrato.



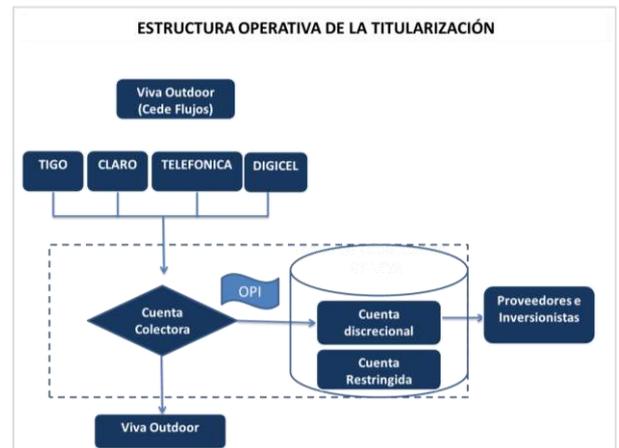
Contrato de Cesión y Administración

Mediante Escritura Pública de Contrato de Cesión y Administración de Cuentas-OIP que se otorgará, VIVA Outdoor cederá de manera irrevocable, a título oneroso y hará la tradición a Ricorp Titularizadora, S.A., para el Fondo FTRTVIVA 01, de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, hasta el monto de US\$14,070,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$117,250.00, a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos con cargo al Fondo FTRTVIVA 01.

Convenio de Administración de Cuentas

Como respaldo operativo de la emisión, VIVA Outdoor y la Sociedad Titularizadora suscribirán un Convenio de Administración de Cuentas – OIP, con el Banco Administrador. Los fondos a percibir serán los correspondientes a la recolección de los ingresos que se generen por el arrendamiento de espacios la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y, subsidiariamente, cualquier otro ingreso que Viva Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, que incluye los Flujos Financieros Futuros titularizados.

Dichos Flujos mensuales serán depositados inicialmente en la denominada Cuenta Colectora, abierta en el Banco Administrador, y los flujos correspondientes al monto de la cuota mensual cedida serán trasladados mediante una Orden Irrevocable de Pago (OIP) aceptada por el Banco Administrador a una cuenta bancaria a nombre del Fondo FTRTVIVA 01 administrada por Ricorp Titularizadora, S.A., denominada Cuenta Discrecional. El excedente respecto a la cuota cedida, si lo hubiera, será trasladado, inmediatamente, a la Cuenta Operativa de Viva Outdoor.



Cuenta Colectora

La Cuenta Colectora será restringida para Viva Outdoor y Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los flujos antes mencionados y la concentración de fondos que perciba Viva Outdoor para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el Contrato de Cesión, por lo que ni Viva Outdoor ni la Titularizadora podrán realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, solicitar chequeras o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma.

Cuenta Discrecional

Los Flujos mensuales serán depositados inicialmente en la denominada Cuenta Colectora, abierta en el Banco Administrador, y los flujos correspondientes al monto de la cuota mensual cedida serán trasladados mediante una Orden Irrevocable de Pago (OIP) aceptada por el Banco Administrador a una cuenta bancaria a nombre del Fondo FTRTVIVA Cero Uno administrada por Ricorp Titularizadora, S.A., denominada Cuenta Discrecional.

Cuenta Operativa

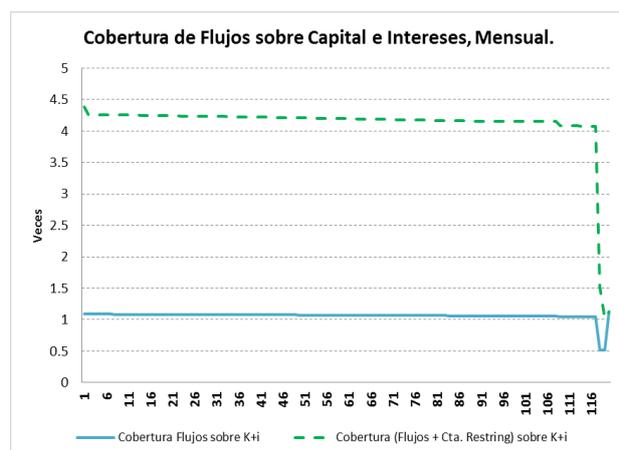
El excedente respecto a la cuota cedida, si lo hubiera, será trasladado, inmediatamente, a la Cuenta Operativa de VIVA Outdoor que sea manejada en el Banco Administrador.

Cuenta Restringida

Como parte de los respaldos de la emisión se constituirá la cuenta restringida, en donde se resguardará, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las próximas tres cuotas mensuales de cesión.

Nivel de Cobertura

Con base al modelo financiero implementado por la Sociedad 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 sobre el pago de capital e intereses se sitúa en un promedio mensual de 1.08 veces; mientras que la cobertura sobre los egresos totales del fondo (capital, intereses y otros gastos del fondo) es en promedio de 1.03 veces, las cuales se consideran relativamente bajas. No obstante, de considerar en el análisis los recursos mantenidos en la cuenta restringida dichas coberturas mejoran a 3.95 veces y 4.16 veces respectivamente.



Destino de los Recursos

Los fondos que Viva Outdoor reciba en virtud de la Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, que efectúe para el Fondo de Titularización, deberán ser destinados por Viva Outdoor para la sustitución de deuda, cancelación de pasivos y capital de trabajo.

Resguardos

Se establece que Viva Outdoor estará sujeta a cumplir con ciertos ratios financieros los cuales se medirán de forma Semestral con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre y no auditados al 30 de junio de cada año:

- (i) Pasivos totales entre Patrimonio: esta relación financiera deberá de ser menor a dos punto cinco veces. Su fecha de cálculo iniciará en junio de 2017.
- (ii) Cobertura de servicio de la deuda: esta relación financiera deberá de ser mayor a uno punto cinco

veces. Su fecha de cálculo iniciará en junio de 2017.

- (iii) Deuda a Utilidad operativa (antes de depreciaciones, amortizaciones e intereses): relación financiera deberá ser menor a cuatro punto cinco veces. Su fecha de cálculo iniciará el 31 de diciembre de 2017.

El auditor externo de VIVA Outdoor 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 15 de julio de todos los años comprendidos dentro del plazo de la cesión

Viva Outdoor se obliga a que únicamente podrá repartir utilidades una vez se haya verificado el cumplimiento de las razones financieras señaladas en la certificación que corresponda durante los seis meses previos a la fecha en que se pretendan repartir utilidades. En caso de incumplimiento de alguna de las razones financieras, Viva Outdoor podrá repartir utilidades hasta verificarse en la certificación emitida por el Auditor Externo que se ha dado cumplimiento del *covenant* financiero.

A partir de la fecha en que Ricorp Titularizadora S.A. haya verificado el incumplimiento de cualquiera de las razones financieras establecidas en el apartado anterior, contará con cinco días hábiles para notificar a Viva Outdoor y al Representante de Tenedores de dicho incumplimiento, haciéndole saber a Viva Outdoor que deberá tomar las acciones necesarias para regularizar la situación de incumplimiento, hasta la próxima certificación que realice el auditor externo. En caso Viva Outdoor vuelva a incumplir en la próxima certificación con la razón financiera en cuestión, Ricorp Titularizadora deberá notificar al Banco Administrador para que este 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 hasta completar el equivalente a tres cuotas de cesión.

Procedimiento en caso de Mora

Si diez días antes de una fecha de pago de intereses o capital de la emisión de Valores de Titularización que deba realizar la Titularizadora con cargo al Fondo FTRTVIVA Cero Uno, las transferencias realizadas por el Cedente al Fondo de Titularización antes relacionado, no han completado los montos mensuales y sucesivos especificados, se entenderá que Viva Outdoor habrá incurrido en un evento de mora en el cumplimiento de su obligación. En este caso, Viva Outdoor contará con un plazo perentorio para solucionar esta situación, el cual será de hasta tres días hábiles. En caso que Viva Outdoor no logre solucionar el evento de mora, se le requerirá trasladar la totalidad de los flujos pendientes de ser enterados y, de no obtener el traslado de los flujos en las condiciones solicitadas, el Cesionario entenderá contra Viva Outdoor las acciones administrativas y judiciales necesarias para obtener el pago de los flujos no

enterados y una indemnización por los daños y perjuicios que se originen por esta acción.

Caducidad del Plazo de la Emisión

Viva Outdoor y Ricorp Titulizadora, suscribirán un Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros, en el cual se describen los casos de caducidad del contrato. De aplicarse esta cláusula, Viva Outdoor deberá entregar a Ricorp, como administrador del Fondo, el saldo que a esa fecha se encuentren pendientes de enterar hasta completar la cantidad de US\$14,070,000.

A continuación se señalan los casos que implicarían la caducidad del Plazo de la Emisión:

- 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 de Viva Outdoor resolviera modificar cualquiera de las condiciones consignadas en diferentes contratos y acuerdos a suscribirse, o bien, si se adoptaren medidas administrativas o legales que representen un cambio material adverso sobre los flujos que ha adquirido el Fondo de Titularización;
- En el caso que Viva Outdoor incumpliere con cualquiera de las condiciones especiales establecidas en los Contratos suscritos;
- Si el evento de mora a cargo de Viva Outdoor no fuere solventado en los términos que constan en los Contratos suscritos;
- Cuando los valores emitidos con cargo al Fondo FTRTVIVA 01, no puedan colocarse en el mercado bursátil de conformidad con el Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos; y
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del Contrato de Cesión y Administración de Flujos Futuros que le correspondan a Viva Outdoor.

ENTORNO ECONÓMICO

Al cierre del segundo trimestre de 2016, el Producto Interno Bruto de El Salvador registró un crecimiento interanual de 2.5% siendo la tasa más alta después de la obtenida en similar período del año 2012. A nivel de sectores de la economía, agricultura y bienes inmuebles exhiben las mayores tasas de expansión (4.2% y 3.2% respectivamente). Adicionalmente, el sector construcción refleja por cuarto trimestre consecutivo una variación positiva en su PIB, situándose en 2.2% al cierre del primer semestre del año.

La economía de El Salvador creció en 2.5% al cierre del año 2015, haciendo notar que el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta una tasa de expansión para el año 2016 similar a la obtenida en 2015 (menor a la de sus pares

en la región). Al respecto, la revisión de las tasas de crecimiento históricas podría determinar una menor percepción sobre el desempeño de la economía doméstica en los últimos años.

Por otra parte, entre los principales aspectos favorables que podrían continuar incidiendo en la dinámica productiva para el presente año se señalan los bajos precios internacionales del petróleo así como el importante flujo de remesas familiares. No obstante, existen aspectos que podrían condicionar el crecimiento del país entre los cuales destacan la persistencia de altos índices de criminalidad, la ausencia de acuerdos básicos entre los principales actores políticos del país, el deterioro en las finanzas públicas, y el impacto de efectos climáticos adversos.

Las bajas tasas de inflación registradas desde el segundo semestre de 2012 se han perfilado como una de las principales fortalezas de la economía salvadoreña, incidiendo favorablemente en la capacidad de adquisición de los consumidores. Al 31 de agosto de 2016, el Índice de Precios al Consumidor exhibe una variación interanual de 0.95% (-2.0% en agosto de 2015) haciendo notar que el precio del petróleo en los mercados internacionales contribuye a explicar la baja tasa de inflación doméstica.

En otro aspecto, el flujo de remesas registra una expansión interanual de US\$175.6 millones al cierre de agosto de 2016. Dicha evolución está vinculada al desempeño de la economía estadounidense, donde su PIB se estima que aumentó en 1.2% durante el segundo trimestre de 2016. Los ingresos totales del gobierno crecieron en 9.0% al 30 de junio de 2016 proveniente de la recaudación de Impuesto Sobre la Renta y la aplicación de la Contribución Especial para la Seguridad Pública aprobada a finales del año 2015; en tanto el gasto experimentó un incremento de US\$102.7 millones, principalmente gasto de capital (inversión), intereses y en remuneraciones.

Cabe señalar que a partir del año 2016, el Estado asumió los compromisos previsionales del Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada (IPSFA) ante la incapacidad financiera de esta institución para el pago de pensiones, presionando las finanzas públicas; mientras que el Gobierno ha elaborado una reforma a la Ley SAP, la cual incorpora la creación de un Sistema Mixto de Pensiones. A la fecha del presente informe estas reformas siguen en discusión en la Asamblea Legislativa.

Por otra parte, los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador se ubican en niveles relativamente altos y con una tendencia al alza en los últimos años, explicada por las recurrentes necesidades de financiamiento para cubrir la brecha negativa entre ingresos y gastos. El deterioro en las finanzas públicas ha conllevado a un incremento en el saldo de la deuda pública total, ubicándose en US\$17,217 millones (aproximadamente el 64.0% del PIB) al 31 de agosto de 2016.

Adicionalmente, el Gobierno ha recurrido a la emisión de deuda de corto plazo para cubrir el déficit fiscal, debiendo señalar que en el último trimestre de 2016 se tienen programados importantes desembolsos en concepto de servicio de la deuda, ante lo cual las autoridades gubernamenta-

les y la Asamblea Legislativa se encuentran revisando la aprobación de US\$1,200 millones para la emisión de bonos en los mercados internacionales junto a una Ley de Responsabilidad Fiscal para ordenar las finanzas públicas y cumplir con el ajuste recomendado por el FMI. Ante esta situación, todas las agencias internacionales de calificación han reducido la nota crediticia de El Salvador. Al respecto, el pasado 11 de agosto de 2016 Moody's Investors Service redujo la nota a B1 desde Ba3.

PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR 01 (VFTRTVIVA 01)

Emisor: Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Viva Outdoor 01 (FTRTVIVA 01).

Originador: Viva Outdoor, S.A. de C.V.

Denominación de la Emisión: Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Viva Outdoor 01 (VFTRTVIVA 01)

Monto del programa: US\$10.0 millones de Dólares.

Tasa de Interés: Será fija por la totalidad del plazo y se calculará en el momento previo a la colocación de la emisión de los Valores de Titularización. Los intereses se pagarán de forma mensual.

Tramos: tramo A de US\$8.5 millones y tramo B de US\$1.5 millones.

Amortización: El 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 Titularizadora antes de la colocación.

Plazo de la emisión: Tramo A 120 meses y Tramo B 72 meses.

Descripción del Emisor

Ricorp Titularizadora es una Firma salvadoreña que cuenta con la autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero para construir y administrar fondos de titularización.

Presidente	Rolando Duarte Schlagater
Vicepresidente	Javier Simán Dada
Director Secretario	José Carlos Bonilla Larreynaga
Director Propietario	Vacante
Director Propietario	Víctor Silhy Zacarías
Director Propietario	Carlos Mejía Cabrera
Director Propietario	Enrique Borgo Bustamante
Director Suplente	Francisco Duarte Schlagater
Director Suplente	Miguel Simán Dada
Director Suplente	Manuel Vieytez Valle
Director Suplente	Enrique Oñate Muyschondt
Director Suplente	José Carbonell Belismelis
Director Suplente	Ramón Álvarez López
Director Suplente	Remo Bardi Ocaña

Las principales actividades de la Compañía se resumen en realizar el análisis para determinar la factibilidad financiera y legal de los activos a titularizar, llevar a cabo el proceso de titularización para su posterior emisión y colocación en

el mercado bursátil, y finalmente administrar el Fondo de acuerdo a los contratos suscritos, las normas y leyes establecidas para el Mercado de Valores.

Con fecha 7 de diciembre de 2011 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó a Ricorp Titularizadora, S.A. para iniciar operaciones; mientras que la Compañía recibió la autorización de la Bolsa de Valores de El Salvador como emisor de valores, en Sesión No. JD03-/2012, de fecha 21 de febrero de 2012.

ANTECEDENTES VIVA OUTDOOR

En 1966 se fundó la empresa Arte Comercial S.A. de C.V., dedicada a Publicidad Exterior y Fabricación de rótulos en El Salvador liderada por Don Ricardo Sol Meza. La Compañía es subsidiaria adquirida en un 93% por Illinois Business Corp. y es controlada por Rakin Overseas Inc., ambas con domicilio en Panamá. Los accionistas de la Compañía acordaron con fecha 24 de abril de 2014 la fusión por absorción de la compañía Asa Posters, S.A. de C.V. e Inter Equipos, S.A. de C.V., donde Arte Comercial es la compañía absorbente. Las adquisiciones señaladas fortalecen la posición de mercado de la Compañía, condición que se pondera favorablemente en su perfil crediticio.

Por otra parte, la Junta Directiva de la Entidad está integrada de la siguiente manera:

Presidente	Rodrigo Sol
Secretario	Ricardo Sol
Director Propietario	Ángela Sol de Williams
Primer Director S.	Ricardo Sol Meza
Segundo Director S.	Remo Bardi
Tercer Director S.	Ernesto Barrientos

En junio de 2014, Arte Comercial cambia de nombre a Viva Outdoor, convirtiéndose en medio de comunicación visual; innovando en el desarrollo de nuevas líneas de comunicación visual. Viva Outdoor ha buscado oportunidades de crecimiento dentro del territorio nacional, con el objetivo de consolidar el posicionamiento en la industria publicitaria. Así, en 2016 nace Viva Grafica, empresa que se especializa en crear plataformas de comunicación visual a través de ideas influyentes a la compra, guiados por la creatividad; como parte de las estrategias de integración y búsqueda de oportunidades de crecimiento en El Salvador.

En la actualidad, Viva Outdoor, S.A. de C.V. es líder en el negocio de publicidad exterior (Outdoor), con estructuras a nivel nacional; además dentro de sus estrategias de corto plazo es convertirse en líder de publicidad interior (indoor), incursionando con publicidad en el Aeropuerto Internacional y diferentes centros comerciales. Asimismo, las estructuras destinadas para publicidad Outdoor son arrendadas para la instalación de antenas correspondientes a los diferentes operadores de las Compañías Telefónicas.

En cuanto al cumplimiento de aspectos legales, en agosto de 2012 entró en vigencia la Ordenanza Reguladora de Elementos Publicitarios del Municipio de San Salvador,

Departamento de San Salvador. La Ordenanza tiene por objeto regular la ubicación, instalación, modificación y retiro de toda clase de elementos publicitarios instalados o a instalar en el espacio público o visto desde el espacio público, en el Municipio de San Salvador.

ANÁLISIS DE RIESGO

La trayectoria y destacada posición competitiva de la Compañía en el mercado, el desempeño en términos de generación de utilidades, la relativa estabilidad en los márgenes -operativo y bruto-, la fortaleza patrimonial que favorece la flexibilidad financiera y margen de maniobra, el desempeño global del sector, y el aceptable nivel de rentabilidad patrimonial y sobre activos; se ponderan como aspectos favorables en el perfil crediticio de Viva Outdoor.

En contraposición, factores de riesgo relacionados al nivel de endeudamiento medido a través del índice deuda/EBITDA, la importancia de las cuentas por cobrar a relacionadas respecto al capital y patrimonio de la Compañía, la moderada cobertura del flujo EBITDA sobre los compromisos de corto plazo (relación que mejorará con la reestructuración financiera de sus pasivos), y el volumen de capital de trabajo (negativo al no incorporar transacciones con entes relacionados); condicionan el perfil de riesgo de la Entidad. El ambiente competitivo y el débil desempeño de la económica doméstica, han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación como variables que podrían sensibilizar el desempeño de la Compañía.

Evolución de Activos

Al 31 de agosto de 2016, los activos de Viva Outdoor totalizan US\$14.3 millones, registrando un incremento interanual del 10.4% equivalente en términos monetarios a US\$1.4 millones. Acorde a la naturaleza de sus operaciones, las Vallas, Mobiliario y Equipo representan el 48% de los activos totales de la Compañía, siguiendo en ese orden la plusvalía adquirida (por adquisición de negocios) y las cuentas por cobrar (20% y 10% respectivamente).

	Dic.13	Dic.14	Ago. 15	Dic.15	Ago. 16
Activos	13,325	12,425	12,961	13,619	14,313
Pasivos	7,090	7,323	7,709	8,418	8,602
Patrimonio	5,236	5,102	5,252	5,201	5,711
Ingresos	6,468	6,424	4,443	6,709	5,063
Utilidad	589	390	466	415	614
EBITDA	1,617	1,263	1,391	1,307	1,415*

*Promedio móvil de 12 meses

La diversificación de opciones de publicidad, y el arrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación; han determinado la notable expansión de operaciones de Viva Outdoor en los últimos años. Al respecto, la partida de vallas, propiedad y equipo registra un incremento interanual del 14.4%, proveniente de la incorporación de 40 vallas, de las cuales 27 corresponden a la adjudicación de procesos de licitaciones con entidades autónomas.

En términos de ubicación geográfica, el 50% del total de equipos de transmisión de señales de comunicación se encuentran instalados en San Salvador, siguiendo en ese orden La Libertad (19%) y otros departamentos (17%). Mientras que San Salvador (43%) y La Libertad (17%) concentran el mayor número de vallas. En 2007, Viva Outdoor incursionó en el negocio de arrendamiento de espacios para la instalación de antenas, iniciando en las zonas urbanas y en la actualidad con presencia en nueve de los catorce departamentos del país. Cabe precisar que el modelo de negocio de Viva Outdoor considera la instalación de medios de publicidad (vallas); incorporando en el mismo lugar los equipos de transmisión de señales de comunicación (antenas).

En relación a la plusvalía adquirida, en 2011 Viva Outdoor adquirió el 99% de las acciones de ASA Posters. El precio de compra representa el 97.9% del capital accionario de la Compañía. La plusvalía es atribuible a la rentabilidad del negocio adquirido, debiendo señalar que al cierre de 2015 no existían indicios de deterioro. En términos de gestión, la rotación de las cuentas por cobrar comerciales se ubicó en 68 días al cierre de agosto de 2016 (71 días en similar período de 2015). Por otra parte, la mora a más de 90 días exhibe un índice de 5.2%, menor al promedio de agosto de 2015 (11.5%).

Liquidez y Solvencia

En términos de liquidez, la relación activo corriente/pasivo corriente se ubica en 1.1 veces al cierre del período evaluado (1.2 veces en agosto de 2015); índice que disminuye a 0.5 veces de no incorporar en la medición las transacciones con partes relacionadas. Dichas operaciones no cuentan con garantías ni generan intereses, extendiéndose su plazo de vencimiento a 180 días, contando con prórroga por períodos similares. Su participación en relación al capital y patrimonio de la Compañía alcanza el 38.6% y 28.9% respectivamente.

El capital de trabajo de Viva Outdoor se ubicó en US\$133 mil al cierre de agosto de 2016, reflejando una disminución interanual de US\$550 mil en sintonía a la mayor utilización de líneas bancarias de corto plazo. Cabe precisar que el capital de trabajo se vuelve negativo de no incorporar las cuentas por cobrar a corto plazo con partes relacionadas, de las cuales no se han recibido amortizaciones en los últimos tres años. El plan de la Administración de recuperar en un plazo máximo de 7 años los adeudos de relacionadas implica su reclasificación hacia activos no circulantes.

Por otra parte, un adecuado ciclo de efectivo fundamentado en rotaciones de cuentas por cobrar y por pagar comerciales, mitiga las presiones que se pudieran ejercer sobre el capital de trabajo y liquidez inmediata de la Compañía; en adición a la disponibilidad de líneas de crédito de corto plazo. La flexibilidad financiera y margen de maniobra que le provee el nivel patrimonial, es uno de los aspectos ponderados favorablemente en el perfil crediticio de Viva Outdoor. Así, 31 de agosto de 2016, el índice (patrimonio/activos) se ubicó en 39.9 % (40.5% en agosto de 2015); mientras que la relación pasivo/patrimonio alcanza un promedio de 1.5 veces al cierre del período evaluado.

Fondeo

Las fuentes de fondeo se integran principalmente por préstamos a largo plazo con entidades financieras (Banco Cuscatlán de El Salvador, Banco Industrial y Banco de América Central), recursos que han sido utilizados para financiar el crecimiento de Viva Outdoor y parcialmente para la adquisición de negocios los últimos años. Dichas obligaciones están garantizadas con hipotecas sobre inmuebles y flujos de efectivo provenientes de contratos de arrendamiento y subarrendamiento suscritos con la Compañías Telefónicas; mismos que serán liberados al cancelarse la deuda con los fondos provenientes de la Titularización.

Cabe precisar que en el corto plazo, las mismas instituciones financieras proveen líneas de financiamiento para Viva Outdoor. Al cierre del período evaluado, el fondeo a corto plazo representa el 31% del total de la deuda, reflejando una tendencia creciente en los últimos años acorde a los requerimientos inmediatos de capital de trabajo para soportar el crecimiento operativo de la Compañía. La readequación de la deuda en términos de costo y plazo, ha motivado a la Entidad a valorar la sustitución del fondeo actual por la emisión de valores de titularización en el mercado de valores local, objeto del presente análisis.

Resultados

Viva Outdoor cierra a agosto de 2016 con una utilidad de US\$614 mil, reflejando un incremento del 32% de comparar con la obtenida en similar período de 2015. Los ingresos reportados por Viva Outdoor registran un aumento interanual de US\$620 mil proveniente del mayor volumen de negocios de arrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y adjudicación de licitaciones (zona de Aeropuerto). Cabe precisar que los ingresos generados en el período interanual agosto 2015- agosto 2016 reflejan un mejor desempeño en relación al interanual previo.

	Dic.14	Ago. 15	Dic.15	Ago. 16
Margen Operativo	12.4%	16.6%	14.2%	16.6%
Margen Neto	6.1%	10.5%	6.2%	12.1%
Liquidez	0.4	0.6	0.5	0.6
Pasivo/Patrimonio	1.4	1.5	1.6	1.5
Endeudamiento F.	1.1	1.2	1.3	1.2
Deuda/EBITDA	4.5	4.4	5.1	4.7

Los principales desembolsos vinculados al costo de los servicios que proporciona Viva Outdoor corresponden a arrendamiento de sitios, mantenimiento de infraestructura,

impuestos municipales, impresión digital y energía eléctrica. Al 31 de agosto de 2016, el costo de venta registra un incremento del 18%, equivalente en términos monetarios a US\$284 miles; explicado principalmente por la incorporación de 40 vallas publicitarias.

La utilidad bruta se beneficia de la menor proporción en que crece el costo de ventas en relación a los ingresos, cerrando a agosto de 2016 en US\$3.2 millones. La relativa estabilidad en los márgenes -operativo y bruto se pondera favorablemente en el perfil crediticio de Viva Outdoor; índices que al 31 de agosto de 2016 se ubicaron en 64% y 17% respectivamente.

Los gastos de venta y administrativos absorben el 74% de la utilidad bruta, índice que no ha mostrado mayores variaciones en los últimos años. Si bien los costos de operación tienden a crecer, el desempeño del margen ha favorecido la estabilidad en el indicador señalado. En términos de rentabilidad, Viva Outdoor cierra con un ROAE y ROAA de 10.3% y 4.1% respectivamente, mientras que el margen neto se ubicó en 12% (8.5% de considerar una estimación de impuesto sobre la renta).

Generación de Flujos y Coberturas

La modesta generación de flujos respecto del volumen de deuda, y la limitada cobertura del EBITDA en relación a los compromisos financieros de corto plazo; se ponderan como factores de riesgo en el análisis de Viva Outdoor. El EBITDA calculado sobre la base de doce meses móviles totalizó US\$1.4 millones, levemente superior respecto del generado en agosto de 2015; mientras que el margen EBITDA se mantiene relativamente estable (23%).

En términos de cobertura, el índice EBITDA / gasto financiero se ubicó en 3.5 veces al cierre de agosto 2016, relación que pasa a 0.5 veces de considerar la porción corriente de deuda a largo plazo + intereses. La cancelación del pasivo financiero con fondos de la titularización conllevará a una reclasificación de la deuda (de corto a largo plazo) favoreciendo un mejor desempeño del índice señalado.

Al 31 de agosto de 2016, la relación deuda financiera/EBITDA se ubicó en 4.7 veces (4.4 veces en agosto de 2015), reflejando la modesta generación de flujos operativos en relación a los actuales niveles de endeudamiento de la Compañía. Es importante destacar que el mayor volumen de deuda ha sido utilizado para financiar la adquisición de negocios y apoyar el relevante crecimiento que ha mostrado Viva Outdoor en los últimos años.

VIVA OUTDOOR, S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL
(En miles de US Dólares)

	Dic.13	%	Dic.14	%	Ago.15	%	Dic.15	%	Ago.16	%
ACTIVO										
Activo Corriente										
Efectivo	92	1%	103	1%	56	0%	135	1%	144	1%
Cuentas por Cobrar	1,379	11%	1,206	10%	1,317	10%	1,433	11%	1,424	10%
Inventarios	15	0%	-	0%	2	0%	150	1%	-	0%
Cuentas por Cobrar a relacionadas CP	1,500	12%	1,618	13%	1,653	13%	1,642	12%	1,345	9%
Gastos pagados por anticipado	189	2%	148	1%	275	2%	162	1%	310	2%
Total Activo corriente	3,175	26%	3,075	25%	3,303	25%	3,523	26%	3,223	23%
Activo no Corriente										
Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas LP	35	0%	-	0%	50	0%	-	0%	307	2%
Vallas, Mobiliario y Equipo - Neto	5,509	45%	5,712	46%	5,948	46%	6,362	47%	6,805	48%
Propiedades de Inversión	727	6%	727	6%	802	6%	785	6%	785	5%
Plusvalía Adquirida	2,781	23%	2,781	22%	2,842	22%	2,781	20%	2,859	20%
Depositos en garantía	13	0%	14	0%	-	0%	14	0%	-	0%
Otros Activos	45	0%	75	1%	-	0%	89	1%	-	0%
Activos Intangibles	40	0%	38	0%	-	0%	62	0%	-	0%
Cuentas por Cobrar a LP	-	0%	-	0%	14	0%	-	0%	15	0%
Inversiones Financieras a LP	-	0%	-	0%	2	-	-	0%	315	2%
Proyectos de Inversión	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activo Sobre la Renta Diferido	-	0%	2	0%	-	0%	3	0%	3	0%
Total Activo no Corriente	9,150	74%	9,350	75%	9,658	75%	10,096	74%	11,090	77%
TOTAL ACTIVO	12,325	100%	12,425	100%	12,961	100%	13,619	100%	14,313	100%
PASIVO										
Pasivo Corriente										
Porción Corriente de Prestamos de Largo Plazo	846	7%	985	8%	-	0%	631	5%	-	0%
Préstamos por Pagar de Corto Plazo	1,041	8%	1,432	12%	1,555	12%	1,793	13%	2,183	15%
Anticipos de Clientes	152	1%	125	1%	-	0%	116	1%	-	0%
Sobregiros Bancarios	29	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Proveedores	281	2%	293	2%	-	0%	252	2%	-	0%
Otras Cuentas y gastos acumulados por Pagar	479	4%	642	5%	1,039	8%	557	5%	886	6%
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas										
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	141	1%	96	1%	26	0%	72	1%	22	0%
Total Pasivo Corriente	2,969	24%	3,573	29%	2,620	20%	3,422	25%	3,090	22%
Pasivo no Corriente										
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	64	1%	69	1%	144	1%	100	1%	115	1%
Préstamos por Pagar Largo Plazo	3,783	31%	3,293	27%	4,554	37%	4,223	34%	4,505	31%
Obligaciones por retiro Voluntario	-	0%	7	0%	14	0%	10	0%	-	0%
Provisiones y otros pasivos de L.P	-	-	-	-	-	-	-	-	466	3%
Impuestos municipales por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	238	2%	-	0%
Deuda por titularización										
Pasivo Impuesto Sobre la Renta Diferido	273	2%	381	3%	379	3%	426	3%	426	3%
Total Pasivo No Circulante	4,121	33%	3,750	30%	5,090	39%	4,997	37%	5,512	39%
TOTAL PASIVO	7,090	58%	7,323	59%	7,709	59%	8,418	62%	8,602	60%
PATRIMONIO										
Capital Social	4,274	35%	4,274	34%	4,274	33%	4,274	31%	4,276	30%
Reserva Legal	301	2%	345	3%	345	3%	389	3%	389	3%
Utilidades Retenidas	72	1%	42	0%	117	1%	57	0%	366	3%
Superávit por Revaluación	-	0%	50	0%	50	0%	66	0%	66	0%
Otras Reservas y otros resultados integrales	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad del ejercicio	589	5%	390	3%	466	4%	415	3%	614	4%
TOTAL PATRIMONIO	5,236	42%	5,102	41%	5,252	41%	5,201	38%	5,711	40%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	12,325	100%	12,425	100%	12,961	100%	13,619	100%	14,313	100%

VIVA OUTDOOR, S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS
(En miles de US Dólares)

	Dic.13	%	Dic.14	%	Ago.15	%	Dic.15	%	Ago.16	%
Ingresos	6,468	100%	6,424	100%	4,443	100%	6,709	100%	5,063	100%
Ventas	6,468	100%	6,424	100%	4,443	100%	6,709	100%	5,063	100%
Costo de Venta	2,228	34%	2,324	36%	1,534	35%	2,420	36%	1,818	36%
Costo de ventas	2,228	34%	2,324	36%	1,534	35%	2,420	36%	1,818	36%
Utilidad Bruta	4,241	66%	4,100	64%	2,909	65%	4,289	64%	3,245	64%
Variación del valor razonable de propiedades de Inversión	-	0%	-	0%	-	0%	58	1%	-	0%
Utilidad Bruta (Incluyendo Ingresos por Servicios)	4,241	66%	4,100	64%	2,909	65%	4,347	65%	3,245	64%
Gastos de Venta y Administrativos	3,050	47%	3,304	51%	2,172	49%	3,396	51%	2,403	47%
Gastos de Venta	681	11%	701	11%	382	9%	655	10%	386	8%
Gastos de Administración	2,369	37%	2,603	41%	1,789	40%	2,741	41%	2,017	40%
Utilidad de Operación	1,190	18.4%	795	12.4%	737	16.6%	951	14.2%	842	16.6%
Otros Ingresos neto de gastos	44	1%	173	3%	22	0%	92	1%	79	2%
Gastos Financieros	328	5%	348	5%	293	7%	391	6%	307	6%
Utilidad Antes de Impuesto Sobre la Renta	907	14.0%	620	9.6%	466	10.5%	652	9.7%	614	12.1%
Impuesto Sobre la Renta	318	5%	294	5%	-	0%	237	4%	-	0%
Reserva Legal	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes de otros resultados integrales	589	9.1%	325	5.1%	466	10.5%	415	6.2%	614	12.1%
Efecto de revaluación de vallas, neto de ISR diferido	-	0%	65	1%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad Neta	589	9.1%	390	6.1%	466	10.5%	415	6.2%	614	12.1%

VIVA OUTDOOR, S.A. DE C.V.
INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.13	Dic.14	Ago.15	Dic.15	Ago.16
Rentabilidad					
ROAA	4.9%	3.2%	1.7%	3.2%	4.1%
ROAE	11.3%	7.6%	4.0%	8.0%	10.3%
Utilidad de Operación / Ingresos	18.4%	12.4%	16.6%	14.2%	16.6%
Utilidad Neta / Ingresos	9.1%	6.1%	10.5%	6.2%	12.1%
Costo Financiero Promedio	5.8%	6.1%	6.7%	5.9%	6.1%
Gastos de Operación / Utilidad bruta	71.9%	80.6%	74.7%	78.1%	74.1%
Rentabilidad del Activo Fijo Promedio	10.7%	6.8%	3.7%	6.5%	8.3%
Liquidez					
Activo corriente / Pasivo Corriente	1.1	0.8	1.2	1.0	1.1
Liquidez general sin relacionadas (veces)	0.6	0.4	0.6	0.5	0.5
Capital de Trabajo	\$ 206	\$ (498)	\$ 683	\$ 101	\$ 133
EBITDA y Flujos del Periodo					
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ 755	\$ 1,107	\$ 523	\$ 367	\$ 1,152
Gasto Financiero neto de impuestos	\$ 229	\$ 244	\$ 205	\$ 274	\$ 215
FCO (Flujo de Caja Operativo)	\$ 984	\$ 1,350	\$ 728	\$ 641	\$ 1,367
CAPEX	\$ 971	\$ 582	\$ 641	\$ 1,032	\$ 770
Dividendos	\$ 250	\$ 524	\$ 316	\$ 316	\$ 106
FLC Flujo Libre de Caja* (sin restar dividendos)	\$ 13	\$ 768	\$ 87	\$ (391)	\$ 597
FLC Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ (237)	\$ 244	\$ (229)	\$ (707)	\$ 491
EBIT (período)	\$ 1,190	\$ 795	\$ 737	\$ 951	\$ 842
EBITDA (12 meses)	\$ 1,617	\$ 1,263	\$ 1,391	\$ 1,307	\$ 1,415
EBITDA (período)	\$ 1,617	\$ 1,263	\$ 1,045	\$ 1,307	\$ 1,152
Gasto Financiero (12 meses)	\$ 328	\$ 348	\$ 409	\$ 391	\$ 405
Gasto Financiero (período)	\$ 328	\$ 348	\$ 293	\$ 391	\$ 307
Margen EBITDA	25.0%	19.7%	23.5%	19.5%	22.8%
Coberturas de Gasto Financiero del Periodo					
FLC / Gasto financiero	0.0	2.2	0.2	(1.0)	1.5
FCO / Gasto financiero	3.0	3.9	1.8	1.6	3.4
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación	2.1	1.1	2.0	3.6	1.0
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	4.9	3.6	3.4	3.3	3.5
EBITDA Período / Gasto Financiero Período	4.9	3.6	3.6	3.3	3.8
Coberturas de Servicio de Deuda					
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	0.7	0.5	0.7	0.5	0.5
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Estructura financiera					
Pasivo / Patrimonio (veces)	1.4	1.4	1.5	1.6	1.5
Endeudamiento de corto plazo / patrimonio (veces)	0.6	0.7	0.5	0.7	0.5
Endeudamiento financiero (veces)	1.1	1.1	1.2	1.3	1.2
Deuda Financiera / EBITDA	3.5	4.5	4.4	5.1	4.7
Deuda Financiera / Patrimonio	1.1	1.1	1.2	1.3	1.2
Deuda Total/ Patrimonio	1.1	1.2	1.2	1.3	1.2
Capital / Activos	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Patrimonio / Activos	42.5%	41.1%	40.5%	38.2%	39.9%
Depreciación y amortización	\$ 427	\$ 467	\$ 308	\$ 357	\$ 311
Exceso / (deficit) de depreciación	\$ (544)	\$ (115)	\$ (333)	\$ (675)	\$ (459)
Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Patrimonio	29.3%	31.7%	32.4%	31.6%	28.9%
Cuentas por Cobrar a Relacionadas / Capital	35.9%	37.9%	39.8%	38.4%	38.6%
Gestión Administrativa					
Ciclo de efectivo	31	3	(21)	52	14
Rotación de Inventarios	2	-	0	22	-
Rotación de cobranzas comerciales	77	68	71	77	68
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	162	158	163	165	146
Rotación de cuentas por pagar comerciales	123	145	162	120	117
Rotación de cuentas por pagar comerciales (incluye rel)	133	156	185	135	132

CESIÓN DE FLUJOS FTRTVIVA 01

Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$
1	\$117,250	31	\$117,250	61	\$117,250	91	\$117,250
2	\$117,250	32	\$117,250	62	\$117,250	92	\$117,250
3	\$117,250	33	\$117,250	63	\$117,250	93	\$117,250
4	\$117,250	34	\$117,250	64	\$117,250	94	\$117,250
5	\$117,250	35	\$117,250	65	\$117,250	95	\$117,250
6	\$117,250	36	\$117,250	66	\$117,250	96	\$117,250
7	\$117,250	37	\$117,250	67	\$117,250	97	\$117,250
8	\$117,250	38	\$117,250	68	\$117,250	98	\$117,250
9	\$117,250	39	\$117,250	69	\$117,250	99	\$117,250
10	\$117,250	40	\$117,250	70	\$117,250	100	\$117,250
11	\$117,250	41	\$117,250	71	\$117,250	101	\$117,250
12	\$117,250	42	\$117,250	72	\$117,250	102	\$117,250
13	\$117,250	43	\$117,250	73	\$117,250	103	\$117,250
14	\$117,250	44	\$117,250	74	\$117,250	104	\$117,250
15	\$117,250	45	\$117,250	75	\$117,250	105	\$117,250
16	\$117,250	46	\$117,250	76	\$117,250	106	\$117,250
17	\$117,250	47	\$117,250	77	\$117,250	107	\$117,250
18	\$117,250	48	\$117,250	78	\$117,250	108	\$117,250
19	\$117,250	49	\$117,250	79	\$117,250	109	\$117,250
20	\$117,250	50	\$117,250	80	\$117,250	110	\$117,250
21	\$117,250	51	\$117,250	81	\$117,250	111	\$117,250
22	\$117,250	52	\$117,250	82	\$117,250	112	\$117,250
23	\$117,250	53	\$117,250	83	\$117,250	113	\$117,250
24	\$117,250	54	\$117,250	84	\$117,250	114	\$117,250
25	\$117,250	55	\$117,250	85	\$117,250	115	\$117,250
26	\$117,250	56	\$117,250	86	\$117,250	116	\$117,250
27	\$117,250	57	\$117,250	87	\$117,250	117	\$117,250
28	\$117,250	58	\$117,250	88	\$117,250	118	\$117,250
29	\$117,250	59	\$117,250	89	\$117,250	119	\$117,250
30	\$117,250	60	\$117,250	90	\$117,250	120	\$117,250
Total							\$14070,000



ANEXO 5

ACCIONISTA RELEVANTE DEL REPRESENTANTE DE TENEDORES DE VALORES

 **RICORP**
TITULARIZADORA

 **viva**
OUTDOOR

San Salvador, 08 de noviembre de 2016.

Licenciado
José Carlos Bonilla
Director Ejecutivo
RICORP Titularizadora, S.A.
Presente.

Estimado Licenciado Bonilla:

Por este medio se hace de su conocimiento que al 07 de noviembre de 2016 existe en nuestra nómina de accionistas solo 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 Corredores de Bolsa**, la cual es nuestra Holding.

ACCIONISTA	PARTICIPACION %
FINANCE EXCHANGE AND TRADING COMPANY	99.00%

Así mismo se hace de su conocimiento que el Ingeniero Roberto Joseph Zamora Llanes es el único accionista con mas del 10% de la participación accionaria de la **Sociedad Finance Exchange and Trading Company**

Sin más por el momento, me suscribo.

Atentamente,



Sandra María Munguía Palomo
Representante Legal
Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V.



FE que la firma que antecede es **AUTENTICA** por haber sido reconocida como suya por la Licenciada **SANDRA MARIA MUNGUIA PALOMO**, de sesenta y tres años de edad, Licenciada en Economía, del domicilio de San Salvador, departamento de San Salvador, persona a quien hoy conozco e identifiqué por medio de su Documento Único de Identidad número: cero dos siete nueve cuatro cero dos siete-uno, y Número de identificación Tributaria: cero seis uno cuatro- cero tres cero ocho cinco tres-cero cero nueve-cinco. En fe de lo cual firmo y sello la presente razón notarial en la ciudad de San Salvador, a los ocho días del mes de noviembre de dos mil dieciséis.-





ANEXO 6

ESTADOS FINANCIEROS DE LA SOCIEDAD 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 2015 y 2014
(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 publicados deberán estar expresados en miles de Dólares de los Estados Unidos de Norte América.
2. Las inversiones no se tienen registradas y valuadas de acuerdo a la clasificación que establecen las NIIF, las cuales son las siguientes: instrumentos financieros a su valor razonable a través de pérdidas y ganancias, préstamos y cuentas por cobrar originados por la empresa, inversiones disponibles para la venta, e inversiones mantenidas hasta el vencimiento; las NIIF requieren que las inversiones sean clasificadas para determinar el método de valuación que les corresponde.
3. Las NIIF requieren que debe revelarse información acerca de los valores razonables de cada clase o grupo de sus activos y pasivos de carácter financiero.
4. Las NIIF requieren la divulgación de información cualitativa y cuantitativa sobre la exposición a los riesgos derivados de instrumentos financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Estado de Resultados
Periodo del 1 de enero al 30 de septiembre de 2016
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Ingresos

Ingresos de Explotación

Ingresos por Titularización de Activos	\$ 331,965.57
Ingresos Diversos	\$ 2,575.00
	<u>\$ 334,540.57</u>

Egresos

Costos de Explotación

Gastos de Operación por Titularización de Activos	\$ 28,273.68
Gastos Generales de Administración y de personal de operaciones de Titularización	\$ 268,628.65
Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro por operaciones corrientes	\$ 17,451.15
	<u>\$ 314,353.48</u>
Resultado de Operación	<u>\$ 20,187.09</u>

Ingresos Financieros

Ingresos por Inversiones Financieras	\$ 48,295.05
	<u>\$ 68,482.14</u>

Gastos Financieros

Gastos de operación por Inversiones propias	\$ 1,430.96
	<u>\$ 67,051.18</u>

Claudia Beatriz Guzmán Paiz
Contador General

Lic. José Carlos Bonilla Larreynaga
Director Ejecutivo

RICORP TITULARIZADORA, S. A.

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS AL 30 DE JUNIO DE 2016

CONTENIDO

ANEXO

INFORME INTERMEDIO DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

BALANCES GENERALES 1

ESTADOS DE RESULTADOS INTERMEDIOS 2

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO INTERMEDIOS 3

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIOS 4

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS



INFORME INTERMEDIO DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

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

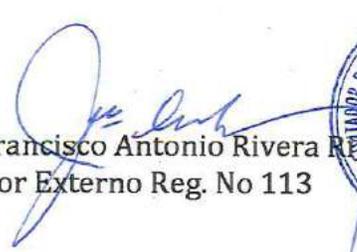
Estimados Señores:

He examinado el Balance General intermedio de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, al 30 de junio de 2016 y sus cifras se presentan comparativamente con las cifras del Balance al 31 de diciembre del 2015, el Estado de Resultado, el Estado de Cambios en el Patrimonio y el Estado de Flujos de Efectivo todos al semestre terminado al 30 de junio 2016 y fueron comparados con el semestre al 30 de junio 2015 y las respectivas notas a estos Estados Financieros. Estos Estados Financieros son responsabilidad de la Administración de la Sociedad.

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

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

San Salvador, 27 de Julio de 2016


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 30 de Junio de 2016 (No auditado) y al 31 de Diciembre de 2015 (Auditado)
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2016	2015
Activo			
Activo Corriente			
Efectivo y sus Equivalentes	6	\$ 250.00	\$ 250.00
Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	6	\$ 520,788.91	\$ 576,253.13
Inversiones Financieras	7	\$ 647,203.08	\$ 551,455.65
Cuentas y Documentos por Cobrar	8	\$ 11,544.28	\$ 5,889.68
Rendimientos por Cobrar		\$ 7,447.65	\$ 6,835.16
Impuestos		\$ 6,808.85	\$ 15,509.43
Gastos Pagados por Anticipado		\$ 172,251.54	\$ 188,795.23
		<u>\$ 1,366,294.31</u>	<u>\$ 1,344,988.28</u>
Activo No Corriente			
Muebles	9	\$ 33,907.47	\$ 41,182.41
Mejoras en Propiedad Planta y Equipo	9	\$ 839.65	\$ 1,026.25
Activos Intangibles	11	\$ 9,364.03	\$ 12,625.19
		<u>\$ 44,111.15</u>	<u>\$ 54,833.85</u>
Total Activo		<u>\$ 1,410,405.46</u>	<u>\$ 1,399,822.13</u>
Pasivo			
Pasivo Corriente			
Cuentas por Pagar	12	\$ 15,082.58	\$ 15,763.94
Impuestos por Pagar	13	\$ 712.68	\$ 30,516.35
Dividendos por Pagar	14	\$ 50,000.00	\$ -
Total Pasivo		<u>\$ 65,795.26</u>	<u>\$ 46,280.29</u>
Patrimonio			
Capital			
Capital Social	16	\$ 1,200,000.00	\$ 1,200,000.00
Reservas de Capital		\$ 30,669.95	\$ 30,669.95
Revaluaciones		\$ (26,860.00)	\$ (30,660.00)
Resultados			
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	17	\$ 103,531.89	\$ 92,307.41
Resultados del presente periodo		\$ 37,268.36	\$ 61,224.48
		<u>\$ 140,800.25</u>	<u>\$ 153,531.89</u>
Total Patrimonio		<u>\$ 1,344,610.20</u>	<u>\$ 1,353,541.84</u>
Total Pasivo Patrimonio		<u>\$ 1,410,405.46</u>	<u>\$ 1,399,822.13</u>
Contingentes de compromisos y de control propias			
Cuentas contingentes de compromiso deudoras			
Otras contingencias y compromisos		\$ 1,459,426.95	\$ 1,544,091.32
Total		<u>\$ 1,459,426.95</u>	<u>\$ 1,544,091.32</u>
Contingentes de compromiso y control acreedoras			
Cuentas contingentes y de compromisos			
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos		\$ 1,459,426.95	\$ 1,544,091.32
Total		<u>\$ 1,459,426.95</u>	<u>\$ 1,544,091.32</u>

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 Intermedios
Periodos del 1 de Enero al 30 de Junio de 2016 y 2015 (no auditados)
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2016	2015
Ingresos			
Ingresos de Explotación			
Ingresos por Titularización de Activos		\$ 224,684.64	\$ 229,593.51
Ingresos Diversos		\$ 575.00	\$ 575.00
		<u>\$ 225,259.64</u>	<u>\$ 230,168.51</u>
Egresos			
Costos de Explotación			
Gastos de Operación por Titularización de Activos		\$ 19,141.53	\$ 21,548.99
Gastos Generales de Administración y de personal de operaciones de Titularización		\$ 187,799.67	\$ 191,099.09
Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro por operaciones corrientes		\$ 12,160.28	\$ 7,642.12
		<u>\$ 219,101.48</u>	<u>\$ 220,290.20</u>
Resultado de Operación		<u>\$ 6,158.16</u>	<u>\$ 9,878.31</u>
Ingresos Financieros			
Ingresos por Inversiones Financieras		\$ 31,469.63	\$ 29,419.78
Utilidad antes de Intereses e Impuestos		<u>\$ 37,627.79</u>	<u>\$ 39,298.09</u>
Gastos Financieros			
Gastos de operación por Inversiones propias		\$ 359.43	\$ 1,177.10
Utilidad Neta		<u>\$ 37,268.36</u>	<u>\$ 38,120.99</u>
Utilidad por acción			
Utilidades de Ejercicio y antes de impuestos		\$ 0.031356	\$ 0.032748
Utilidad después de partidas extraordinarias		\$ 0.031057	\$ 0.031767
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.



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Estados de Cambios en el Patrimonio Intermedios
 Por los periodos del 1 de Enero al 30 de Junio de 2016 y 2015 (No auditados)
 (En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Notas	Capital	Capital Adicional	Reservas	Revaluaciones	Resultado Acumulado	Resultado del Periodo	Total
Saldo al 31 de Diciembre de 2014	\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 24,337.92	\$ 2,674.44	\$ 94,290.41	\$ 123,017.00	\$ 1,444,319.77
Traslado de resultados acumulados al 31/12/2014	-	-	-	-	\$ 123,017.00	\$ (123,017.00)	\$ -
Decreto de dividendos 12/02/2015	-	-	-	-	\$ (125,000.00)	-	\$ (125,000.00)
Revaluación de Inversiones Financieras al 30/06/2015	-	-	-	\$ (8,974.44)	-	-	\$ (8,974.44)
Resultados del 01/01/2015 al 30/06/2015	-	-	-	-	-	\$ 38,120.99	\$ 38,120.99
Saldo al 30 de Junio de 2015	\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 24,337.92	\$ (6,300.00)	\$ 92,307.41	\$ 38,120.99	\$ 1,348,466.32
Traslado de resultados al 30/06/2015	-	-	-	-	-	\$ (38,120.99)	\$ (38,120.99)
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2015	-	-	-	\$ (24,360.00)	-	-	\$ (24,360.00)
Reserva Legal al 31/12/2015	-	-	\$ 6,332.03	-	-	-	\$ 6,332.03
Resultado del Ejercicio al 31/12/2015	-	-	-	-	-	\$ 61,224.48	\$ 61,224.48
Saldo al 31 de Diciembre de 2015	\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 30,669.95	\$ (30,660.00)	\$ 92,307.41	\$ 61,224.48	\$ 1,353,541.84
Traslado de 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 30/06/2016	-	-	-	\$ 3,800.00	-	-	\$ 3,800.00
Resultados del 01/01/2016 al 30/06/2016	-	-	-	-	-	\$ 37,268.36	\$ 37,268.36
Saldo al 30 de Junio de 2016	\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 30,669.95	\$ (26,860.00)	\$ 103,531.89	\$ 37,268.36	\$ 1,344,610.20

Al 30 de junio 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 America 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 Intermedios
 Por los periodos del 1 de Enero al 30 de Junio de 2016 y 2015 (No auditados)
 (En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2016	2015
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Entrada por operaciones de inversión propia.		\$ 3,997.14	\$ 32,112.75
Entrada por servicios.		\$ 219,605.04	\$ 228,001.84
MENOS:			
Pagos por compra de inversión propia.		\$ (359.43)	\$ (1,177.10)
Pagos por costos de servicios.		\$ (19,141.53)	\$ (21,548.99)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales.		\$ (152,840.68)	\$ (143,907.30)
Pago de proveedores.		\$ (14,828.62)	\$ (12,423.46)
Pago de impuestos y contribuciones.		\$ (25,371.13)	\$ (49,974.52)
AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.		\$ 11,060.79	\$ 31,083.22
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Entradas por venta de inversiones financieras.		\$ -	\$ 141,029.42
MENOS:			
Pagos por compra de inversiones Financieras		\$ (65,087.43)	\$ -
Pagos por compra de inmuebles y equipo.		\$ -	\$ (19,049.54)
Otros egresos relativos a inversión.		\$ (1,437.58)	\$ (2,881.50)
(DISMINUCION) AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.		\$ (66,525.01)	\$ 119,098.38
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
MENOS:			
Pago de dividendos y otras distribuciones.		\$ -	\$ (125,000.00)
DISMINUCION DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO.		\$ -	\$ (125,000.00)
(DISMINUCION) AUMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO.		\$ (55,464.22)	\$ 25,181.60
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO		\$ 576,503.13	\$ 514,728.87
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO	6	\$ 521,038.91	\$ 539,910.47
CONCILIACIÓN DE RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
RESULTADO DEL EJERCICIO UTILIDAD.		\$ 37,268.36	\$ 38,120.99
MAS:			
Ajuste al resultado del ejercicio:			
Depreciación y amortización del período.		\$ 12,160.28	\$ 7,642.12
Revaluación de Inversiones		\$ (26,860.00)	\$ (6,300.00)
MENOS:			
CARGOS Y ABONOS POR CAMBIOS NETOS EN EL ACTIVO Y PASIVO:			
Cuentas y documentos por cobrar.		\$ (5,654.60)	\$ (2,166.67)
Cuentas y documentos por pagar.		\$ (681.36)	\$ 13,680.44
Gastos pagados por anticipado.		\$ 16,543.69	\$ 16,697.92
Otros activos.		\$ 8,088.09	\$ 16,556.09
Impuesto y contribuciones por pagar.		\$ (29,803.67)	\$ (53,147.67)
AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.		\$ 11,060.79	\$ 31,083.22

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



Ricorp Titularizadora, S.A.

(Compañía Salvadoreña)

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

Notas a los Estados Financieros

Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(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.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

(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.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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.



Ricorp Titularizadora, S.A.

(Compañía Salvadoreña)

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

Notas a los Estados Financieros

Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)

(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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

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.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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

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

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

Vidas útiles

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

Retiro de activos

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

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

vii. Intangibles

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

Medición

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



Ricorp Titularizadora, S.A.

(Compañía Salvadoreña)

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

Notas a los Estados Financieros

Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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.



Ricorp Titularizadora, S.A.

(Compañía Salvadoreña)

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

Notas a los Estados Financieros

Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

ix. Reconocimiento de Ingresos

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

x. Indemnizaciones

Las compensaciones que van acumulándose a favor de los empleados de la Titularizadora, según el tiempo de servicio, de acuerdo con las disposiciones del Código de Trabajo vigente, pueden llegar a serles 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 $\text{Q}8.75$ colones por US\$1.00 Dólar de los Estados Unidos de América.

xiv. Reserva Legal

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



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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 lo cual garantiza la transparencia de las inversiones y asegura las tasas de mercado. Asimismo la administración realiza un análisis previo de



Ricorp Titularizadora, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Notas a los Estados Financieros
 Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
 (Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, se detalla a continuación:

	2016	2015
Efectivo y sus equivalentes	\$ 250.00	\$ 250.00
Depósitos en cuenta corriente	\$ 20,788.91	\$ 76,253.13
Depósitos a plazo	\$ 500,000.00	\$ 500,000.00
Total efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 521,038.91	\$ 576,503.13

NOTA 7 – INVERSIONES FINANCIERAS

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 se poseen las inversiones financieras siguientes:

	2016	2015
Inversiones disponibles para la venta	\$ 647,203.08	\$ 551,455.65
Total inversiones financieras	\$ 647,203.08	\$ 551,455.65

NOTA 8 – CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

Las cuentas y documentos por cobrar al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 son las siguientes:

	2016	2015
Originadores	\$ 140.85	\$ -
Fondos de Titularización	\$ 11,403.43	\$ 5,889.68
Total cuentas y documentos por cobrar	\$ 11,544.28	\$ 5,889.68



Ricorp Titularizadora, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Notas a los Estados Financieros
 Al 30 de junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
 (Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 9– MUEBLES

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 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	\$ (39,377.06)	\$ 31,714.32	\$ 71,091.38	\$ (32,602.58)	\$ 38,488.80
Otros bienes de uso diverso	\$ 4,004.34	\$ (1,811.19)	\$ 2,193.15	\$ 4,004.34	\$ (1,310.73)	\$ 2,693.61
Total bienes muebles	\$ 75,095.72	\$ (41,188.25)	\$ 33,907.47	\$ 75,095.72	\$ (33,913.31)	\$ 41,182.41

Las mejoras realizadas a la Propiedad Planta y Equipo al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 se detallan a continuación:

	2016	2015
Mejoras en otros activos	\$ 1492.75	\$ 1492.75
(-) Depreciación acumulada	\$ (653.10)	\$ (466.50)
Mejoras en otros activos neto	\$ 839.65	\$ 1,026.25

NOTA 10 – OTROS ACTIVOS CORRIENTES

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 no se poseen otros activos corrientes diferentes a los presentados en el Balance General.

NOTA 11 – ACTIVOS INTANGIBLES

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 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	\$ (3,485.15)	\$ 2,023.94	\$ 4,071.51	\$ (2,628.56)	\$ 1,442.95
Programas informáticos	\$ 19,892.20	\$ (12,689.12)	\$ 7,203.08	\$ 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	\$ (7,859.57)	\$ 137.01	\$ 7,996.58	\$ (6,853.19)	\$ 1,143.39
Total activos intangibles	\$ 34,070.40	\$ (24,706.37)	\$ 9,364.03	\$ 32,632.82	\$ (20,007.63)	\$ 12,625.19



Ricorp Titularizadora, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Notas a los Estados Financieros
 Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
 (Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 12 – CUENTAS POR PAGAR

El detalle de las cuentas por pagar al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

	2016	2015
Provisiones por pagar de empleados	\$ 5,115.16	\$ 2,433.56
Retenciones por pagar	\$ 1,112.80	\$ 1,532.91
Impuestos retenidos	\$ 7,363.82	\$ 9,782.55
Cuentas por pagar por servicios	\$ 135.00	\$ 164.01
Provisiones por pagar	\$ 1,355.80	\$ 1,850.91
Total Cuentas por Pagar	\$ 15,082.58	\$ 15,763.94

NOTA 13 – IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Al 30 de junio de 2016 31 de diciembre de 2015 el impuesto sobre la renta diferido asciende a US\$1,342.57

El detalle de los impuestos por pagar al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

	2016	2015
Pago a cuenta	\$ 712.68	\$ 1,587.79
Impuesto sobre la renta	\$ 0.00	\$ 22,950.22
IVA por pagar	\$ 0.00	\$ 5,978.34
Total impuestos por pagar	\$ 712.68	\$ 30,516.35

NOTA 14 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 30 de junio de 2016 Ricorp Titularizadora presenta una cuenta por pagar a accionistas correspondientes a decreto de dividendos aprobado por la Junta General de Accionistas en fecha 11 de febrero de 2016 (nota 16). Al 31 de diciembre de 2015, la Titularizadora no presentaba saldos ni transacciones con compañías o entidades relacionadas.

NOTA 15 – PROVISIONES

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 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 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
 (Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 16 – PATRIMONIO

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 el Capital Social de la sociedad asciende a \$1,200,000.00 el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado, representado por 1,200,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de US\$1.00 cada una, siendo la composición accionaria la siguiente:

Accionista	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 Larreynaga	1	\$ 1.00	0.0001%
Total	1,200,000	\$ 1,200,000.00	100.0000%

Ricorp Titularizadora, S.A. al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 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 periodos 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 \$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 decreta la Junta General de Accionistas.

Los resultados acumulados al 30 de junio de 2016 ascienden a \$103,531.89. Al 31 de diciembre de 2015 los resultados acumulados ascendían a \$92,307.41.

NOTA 18 – GANANCIA POR ACCION

Al 30 de junio de 2016 la ganancia por acción asciende a \$0.031057. Al 31 de diciembre de 2015 la ganancia por acción generada era de \$0.056297.

La ganancia básica por acción es calculada por la división de la utilidad neta 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.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 20 – CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 Ricorp Titularizadora, S.A. no posee garantías de terceros.

NOTA 21 – SANCIONES

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 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 "FTRTCPS01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTCPS01 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 VTRTCPS01.

Clase de Valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTCPS01, 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.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte 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 VTRTCPS01 cuenta con un único tramo denominado VTRTCPS01 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 US\$58,001,584.70 al 31/12/2013. Dicho valúo fue actualizado el 16/09/2014 determinando un valor total del inmueble de \$63,423,286.35

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 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(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 “FTRTFOV01”.

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

Denominación del Originador: Fondo de Conservación Vial

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

Clase de Valor: Valores de Titularización – Título de Deuda con cargo al FTRTFOV01, 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 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 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(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



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTFOV02, 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 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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 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 FTRTFOV02, 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.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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 FTRTFV02, 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 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



Ricorp Titularizadora, S.A.

(Compañía Salvadoreña)

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

Notas a los Estados Financieros

Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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.

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.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(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 "FTRTFOV03".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRTFOV03 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 FTRTFOV03, 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 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.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(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 período 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 período 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.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(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 30 de junio de 2016 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 Bardi Ocaña

Directores Suplentes:

Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter
Miguel Ángel Siman Dada
Manuel Roberto Vieytez Valle
Enrique Oñate Muyshondt
José Miguel Carbonell Belismelis
Ramón Arturo Álvarez López
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 Vieytez Valle
Enrique Oñate Muyshondt
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 30 de Junio de 2016 (No auditadas) y al 31 de diciembre de 2015 (Auditadas)
(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 publicados deberán estar expresados en miles de Dólares de los Estados Unidos de Norte América.
2. Las inversiones no se tienen registradas y valuadas de acuerdo a la clasificación que establecen las NIIF, las cuales son las siguientes: instrumentos financieros a su valor razonable a través de pérdidas y ganancias, préstamos y cuentas por cobrar originados por la empresa, inversiones disponibles para la venta, e inversiones mantenidas hasta el vencimiento; las NIIF requieren que las inversiones sean clasificadas para determinar el método de valuación que les corresponde.
3. Las NIIF requieren que debe revelarse información acerca de los valores razonables de cada clase o grupo de sus activos y pasivos de carácter financiero.
4. Las NIIF requieren la divulgación de información cualitativa y cuantitativa sobre la exposición a los riesgos derivados de instrumentos financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S. A.

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

CONTENIDO

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



DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

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

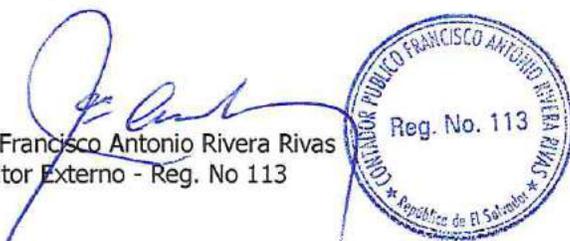
El objeto de la presente es informar a ustedes que, como Auditor Independiente y en mi carácter de Auditor Externo de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, he examinado los Balances Generales de la misma al 31 de Diciembre de 2015-2014, así como los Estados de Resultados por el periodo Económico comprendido del 01 enero al 31 de Diciembre del 2015 y 2014, los Estados de Cambios en el Patrimonio, los Estados de Flujo de Efectivo y las Notas aclaratorias que acompañan a estos Estados Financieros. Estos Estados Financieros son responsabilidad de la Administración de la Sociedad, esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el Control Interno referente a la preparación y presentación razonable de los estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea debidas a fraude o error; seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

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

Creo que la evidencia de auditoria que he obtenido, es suficiente y apropiada para proporcionar una base para mi Opinión de Auditoria sobre el Balance General, el Estado de Resultados, el Estado de Cambios en el Patrimonio, el Estado de Flujo de Efectivo y las Notas aclaratorias que acompañan a estos Estados Financieros la cual presentan razonablemente, en los aspectos importantes, la situación Económica-Financiera de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, al 31 de Diciembre de 2015 y comparativos con el año 2014, los resultados obtenidos en las operaciones realizadas en el periodo mencionado de conformidad con las Normas Contables aceptadas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero, siendo consistente con los del año anterior.

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

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



San Salvador, 26 de Enero de 2016

RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Balances Generales
Al 31 de Diciembre de 2015 y 2014
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2015	2014
Activo			
Activo Corriente			
Efectivo y sus Equivalentes	6	\$ 250.00	\$ 250.00
Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	6	\$ 576,253.13	\$ 514,478.87
Inversiones Financieras	7	\$ 551,455.65	\$ 704,141.97
Cuentas y Documentos por Cobrar	8	\$ 5,889.68	-
Rendimientos por Cobrar		\$ 6,835.16	\$ 15,766.30
Impuestos		\$ 15,509.43	\$ 15,348.74
Gastos Pagados por Anticipado		\$ 188,795.23	\$ 227,126.42
		\$ 1,344,988.28	\$ 1,477,112.30
Activo No Corriente			
Muebles	9	\$ 41,182.41	\$ 23,666.19
Mejoras en Propiedad Planta y Equipo	9	\$ 1,026.25	\$ 1,399.45
Activos Intangibles	11	\$ 12,625.19	\$ 5,041.24
		\$ 54,833.85	\$ 30,106.88
Total Activo		\$ 1,399,822.13	\$ 1,507,219.18
Pasivo			
Pasivo Corriente			
Cuentas por Pagar	12	\$ 15,763.94	\$ 9,005.90
Impuestos por Pagar	13	\$ 30,516.35	\$ 53,893.51
Total Pasivo		\$ 46,280.29	\$ 62,899.41
Patrimonio			
Capital			
Capital Social	16	\$ 1,200,000.00	\$ 1,200,000.00
Reservas de Capital			
Reservas de Capital		\$ 30,669.95	\$ 24,337.92
Revaluaciones			
Revaluaciones de Inversiones		\$ (30,660.00)	\$ 2,674.44
Resultados			
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	17	\$ 92,307.41	\$ 94,290.41
Resultados del presente periodo		\$ 61,224.48	\$ 123,017.00
		\$ 153,531.89	\$ 217,307.41
Total Patrimonio		\$ 1,353,541.84	\$ 1,444,319.77
Total Pasivo Patrimonio		\$ 1,399,822.13	\$ 1,507,219.18
Contingentes de compromisos y de control propias			
Cuentas contingentes de compromiso deudoras			
Otras contingencias y compromisos		\$ 154,409,132.70	\$ 146,304,298.35
Total		\$ 154,409,132.70	\$ 146,304,298.35
Contingentes de compromiso y control acreedoras			
Cuentas contingentes y de compromisos			
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos		\$ 154,409,132.70	\$ 146,304,298.35
Total		\$ 154,409,132.70	\$ 146,304,298.35

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



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Estados de Resultados
Periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2015 y 2014
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2015	2014
Ingresos			
Ingresos de Explotación			
Ingresos por Titularización de Activos		\$ 493,058.61	\$ 478,594.39
Ingresos Diversos		\$ 23,775.00	\$ 875.00
		<u>\$ 516,833.61</u>	<u>\$ 479,469.39</u>
Egresos			
Costos de Explotación			
Gastos de Operación por Titularización de Activos		\$ 64,481.88	\$ 55,968.98
Gastos Generales de Administración y de personal de operaciones de Titularización		\$ 400,040.06	\$ 284,945.23
Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro por operaciones corrientes		\$ 19,168.06	\$ 13,125.28
		<u>\$ 483,690.00</u>	<u>\$ 354,039.49</u>
Resultado de Operación		<u>\$ 33,143.61</u>	<u>\$ 125,429.90</u>
Ingresos Financieros			
Ingresos por Inversiones Financieras		\$ 58,749.73	\$ 66,739.52
Utilidad antes de Intereses e Impuestos		<u>\$ 91,893.34</u>	<u>\$ 192,169.42</u>
Impuesto Sobre la Renta			
Impuesto Sobre la Renta		\$ 22,900.99	\$ 52,568.95
Utilidad ordinaria después de Impuestos		<u>\$ 68,992.35</u>	<u>\$ 139,600.47</u>
Gastos Financieros			
Gastos de operación por Inversiones propias		\$ 1,435.84	\$ 3,349.48
Pérdidas en venta de activos		\$ -	\$ 17.84
		<u>\$ 1,435.84</u>	<u>\$ 3,367.32</u>
Utilidad Neta		<u>\$ 67,556.51</u>	<u>\$ 136,233.15</u>
Utilidad retenidas al principio del año		\$ 217,307.41	\$ 94,290.41
Dividendos decretados		\$ 125,000.00	\$ -
Total Utilidades retenidas al finalizar el año		<u>\$ 153,531.89</u>	<u>\$ 217,307.41</u>
Utilidad por acción			
Utilidades de Ejercicio y antes de impuestos		\$ 0.076578	\$ 0.160141
Utilidad después de partidas extraordinarias		\$ 0.056297	\$ 0.113528
N° 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 11 son parte integral de los Estados Financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
 (Compañía Salvadoreña)
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Estados de Cambios en el Patrimonio
 Por los periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2015 y 2014
 (En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	Capital	Capital Adicional	Reservas	Revaluaciones	Resultado Acumulado	Resultado del Periodo	Total
Saldos al 31 de Diciembre de 2013		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 11,121.77	\$ -	\$ 73,456.48	\$ 20,833.93	\$ 1,305,412.18
Traslado resultados acumulados al 31/12/2013		-	-	-	-	\$ 20,833.93	\$ (20,833.93)	\$ -
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2014		-	-	-	\$ 2,674.44	-	-	\$ 2,674.44
Reserva Legal al 31/12/2014		-	-	\$ 13,216.15	-	-	-	\$ 13,216.15
Resultado del Ejercicio al 31/12/2014		-	-	-	-	-	\$ 123,017.00	\$ 123,017.00
Saldos al 31 de Diciembre de 2014		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 24,337.92	\$ 2,674.44	\$ 94,290.41	\$ 123,017.00	\$ 1,444,319.77
Traslado resultados acumulados al 31/12/2014		-	-	-	-	\$ 123,017.00	\$ (123,017.00)	\$ -
Decreto de dividendos 12/02/2015		-	-	-	-	\$ (125,000.00)	-	\$ (125,000.00)
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2015		-	-	-	\$ (33,334.44)	-	-	\$ (33,334.44)
Reserva Legal al 31/12/2015		-	-	\$ 6,332.03	-	-	-	\$ 6,332.03
Resultado del Ejercicio al 31/12/2015		-	-	-	-	-	\$ 61,224.48	\$ 61,224.48
Saldos al 31 de Diciembre de 2015		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 30,669.95	\$ (30,660.00)	\$ 92,307.41	\$ 61,224.48	\$ 1,353,541.84

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 11 son parte integral de los Estados Financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Estados de Flujos de Efectivo
Por los periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2015 y 2014
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2015	2014
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Entrada por operaciones de inversión propia.		\$ 37,020.87	\$ 75,293.03
Entrada por servicios.		\$ 510,943.93	\$ 482,171.64
MENOS:			
Pagos por compra de inversión propia.		\$ (1,435.84)	\$ (3,367.32)
Pagos por costos de servicios.		\$ (64,481.88)	\$ (55,968.98)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales.		\$ (321,165.01)	\$ (205,691.63)
Pago de proveedores.		\$ (22,668.68)	\$ (297,817.31)
Pago de impuestos y contribuciones.		\$ (57,555.98)	\$ (29,893.89)
AUMENTO (DISMINUCION) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO		\$ 80,657.41	\$ (35,274.46)
PROVENIENTES DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN.			
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Entradas por venta de inversiones financieras.		\$ 150,011.88	\$ 370,418.49
MENOS:			
Pagos por compra de inmuebles y equipo.		\$ (30,730.53)	\$ (24,317.95)
Otros egresos relativos a inversión.		\$ (13,164.50)	\$ (2,183.00)
AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO		\$ 106,116.85	\$ 343,917.54
PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.			
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
MENOS:			
Pago de dividendos y otras distribuciones.		\$ (125,000.00)	\$ -
DISMINUCION DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO		\$ (125,000.00)	\$ -
PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO.			
AUMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO.		\$ 61,774.26	\$ 308,643.08
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO		\$ 514,728.87	\$ 206,085.79
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO	6	\$ 576,503.13	\$ 514,728.87
CONCILIACIÓN DE RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
RESULTADO DEL EJERCICIO UTILIDAD.		\$ 67,556.51	\$ 136,233.15
MAS:			
Ajuste al resultado del ejercicio:			
Depreciación y amortización del período.		\$ 19,168.06	\$ 13,125.28
Revaluación de Inversiones		\$ (30,660.00)	\$ 2,674.44
MENOS:			
CARGOS Y ABONOS POR CAMBIOS NETOS EN EL ACTIVO Y PASIVO:			
Cuentas y documentos por cobrar.		\$ (5,889.68)	\$ 2,702.25
Cuentas y documentos por pagar.		\$ 6,758.04	\$ (3,254.52)
Gastos pagados por anticipado.		\$ 38,331.19	\$ (224,962.80)
Otros activos.		\$ 8,770.45	\$ 3,452.57
Impuesto y contribuciones por pagar.		\$ (23,377.16)	\$ 34,755.17
AUMENTO (DISMINUCION) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO		\$ 80,657.41	\$ (35,274.46)
PROVENIENTES DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN.			

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 2015 y 2014
(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.



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

(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.



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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.



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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

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.



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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 produzca o colaboren en la producción de servicios.

Medición

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

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

Amortización

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



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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.



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

x. Indemnizaciones

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

xi. Impuesto sobre la renta corriente y diferido

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

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

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

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

xiii. Transacciones en moneda extranjera

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



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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 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.



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 2015 y 2014
 (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 2015 y 2014, se detalla a continuación:

	2015	2014
Efectivo y sus equivalentes	\$ 250.00	\$ 250.00
Depósitos en cuenta corriente	\$ 76,253.13	\$ 50,478.87
Depósitos a plazo	\$ 500,000.00	\$ 464,000.00
Total efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 576,503.13	\$ 514,728.87

NOTA 7 – INVERSIONES FINANCIERAS

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se poseen las inversiones financieras siguientes:

	2015	2014
Inversiones disponibles para la venta	\$ 551,455.65	\$ 704,141.97
Total inversiones financieras	\$ 551,455.65	\$ 704,141.97

NOTA 8 – CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

Las cuentas y documentos por cobrar al 31 de diciembre de 2015 y 2014 son las siguientes:

	2015	2014
Fondos de Titularización	\$ 5,889.68	\$ 0.00
Total cuentas y documentos por cobrar	\$ 5,889.68	\$ 0.00



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 9– MUEBLES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los movimientos de los bienes muebles son los siguientes:

Descripción	2015			2014		
	Costo de Adquisición	Depreciación acumulada	Bienes muebles neto	Costo de Adquisición	Depreciación acumulada	Bienes muebles neto
Mobiliario y Equipo	\$ 71,091.38	\$ (32,602.58)	\$ 38,488.80	\$ 40,360.85	\$ (20,389.19)	\$ 19,971.66
Otros bienes de uso diverso	\$ 4,004.34	\$ (1,310.73)	\$ 2,693.61	\$ 4,004.34	\$ (309.81)	\$ 3,694.53
Total bienes muebles	\$ 75,095.72	\$ (33,913.31)	\$ 41,182.41	\$ 44,365.19	\$ (20,699.00)	\$ 23,666.19

Las mejoras realizadas a la Propiedad Planta y Equipo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se detallan a continuación:

	2015	2014
Mejoras en otros activos	\$ 1492.75	\$ 1492.75
(-) Depreciación acumulada	\$ (466.50)	\$ (93.30)
Mejoras en otros activos neto	\$ 1,026.25	\$ 1,399.45

NOTA 10 – OTROS ACTIVOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no se poseen otros activos corrientes diferentes a los presentados en el Balance General.

NOTA 11 – ACTIVOS INTANGIBLES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el detalle de los activos intangibles es el siguiente:

Descripción	2015			2014		
	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto
Licencias y concesiones	\$ 4,071.51	\$ (2,628.56)	\$ 1,442.95	\$ 2,139.21	\$ (1,761.66)	\$ 377.55
Programas informáticos	\$ 19,892.20	\$ (9,881.06)	\$ 10,011.14	\$ 8,660.00	\$ (7,255.17)	\$ 1,404.83
Sitios web	\$ 672.53	\$ (644.82)	\$ 27.71	\$ 672.53	\$ (569.82)	\$ 102.71
Otros intangibles	\$ 7,996.58	\$ (6,853.19)	\$ 1,143.39	\$ 7,996.58	\$ (4,840.43)	\$ 3,156.15
Total activos intangibles	\$ 32,632.82	\$ (20,007.63)	\$ 12,625.19	\$ 19,468.32	\$ (14,427.08)	\$ 5,041.24



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 2015 y 2014
 (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 2015 y 2014 es el siguiente:

	2015	2014
Provisiones por pagar de empleados	\$ 2,433.56	\$ 1,614.67
Retenciones por pagar	\$ 1,532.91	\$ 880.13
Impuestos retenidos	\$ 9,782.55	\$ 5,330.78
Cuentas por pagar por servicios	\$ 164.01	\$ 157.30
Provisiones por pagar	\$ 1,850.91	\$ 1,023.02
Total Cuentas por Pagar	\$ 15,763.94	\$ 9,005.90

NOTA 13 – IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Al 31 de diciembre de 2015 el impuesto sobre la renta diferido asciende a US\$1,342.57. Al 31 de diciembre de 2014 su saldo era US\$1,293.34.

El detalle de los impuestos por pagar al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	2015	2014
Pago a cuenta Diciembre	\$ 1,587.79	\$ 765.17
Impuesto sobre la renta	\$ 22,950.22	\$ 53,128.34
IVA por pagar	\$ 5,978.34	\$ 0.00
Total impuestos por pagar	\$ 30,516.35	\$ 53,893.51

NOTA 14 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Titularizadora no presenta saldos ni transacciones con compañías o entidades relacionadas.

NOTA 15 – PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 2015 y 2014
 (Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 16 – PATRIMONIO

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el Capital Social de la sociedad asciende a \$1,200,000.00 el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado, representado por 1,200,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de US\$1.00 cada una, siendo la composición accionaria la siguiente:

Accionista	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 Larreynaga	1	\$ 1.00	0.0001%
Total	1,200,000	\$ 1,200,000.00	100.0000%

Ricorp Titularizadora, S.A. al 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 12 de febrero de 2015 se aprobó por unanimidad acumular el resultado del ejercicio 2014 a las utilidades de ejercicios anteriores y distribuir la cantidad de \$125,000.00 entre las 1,200,000 acciones que componen el capital social.

NOTA 17 – REGIMENES LEGALES APLICABLES A LAS UTILIDADES ACUMULADAS

El pacto social de Ricorp Titularizadora, S.A., incorporado íntegramente en la escritura de modificación por aumento de capital de fecha 31 de julio de 2012, en su cláusula 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 decrete la Junta General de Accionistas.

Los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2015 ascienden a \$92,307.41. Al 31 de diciembre de 2014 los resultados acumulados ascendían a \$94,290.41.

NOTA 18 – GANANCIA POR ACCION

Al 31 de diciembre de 2015 la ganancia por acción asciende a \$ 0.056297. Al 31 de diciembre de 2014 la ganancia por acción generada era de \$0.113528.

La ganancia básica por acción es calculada por la división de la utilidad neta 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.



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 20 – CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 Ricorp Titularizadora, S.A. no posee garantías de terceros.

NOTA 21 – SANCIONES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la sociedad no ha recibido sanciones de parte de entes reguladores del Estado.

NOTA 22 – HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

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

La 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 "FTRTCPS01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTCPS01 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 VTRTCPS01.

Clase de Valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTCPS01, 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.



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte 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 VTRTCPS01 cuenta con un único tramo denominado VTRTCPS01 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 US\$58,001,584.70 al 31/12/2013. Dicho valúo fue actualizado el 16/09/2014 determinando un valor total del inmueble de \$63,423,286.35
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



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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 “FTRTFOV01”.

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

Denominación del Originador: Fondo de Conservación Vial

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

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

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

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

Redención de los valores: En el año quinto y décimo de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el 100% del principal vigente de los títulos 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 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.



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 2015 y 2014
(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 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

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, 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 2015 y 2014
(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 "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.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTFOV02, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

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

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

Redención de los valores: En el año quinto y 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.



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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 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.



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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 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.



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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.

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 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.



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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.

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 período 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 período 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.



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 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Junta Directiva vigente

En fecha 16 de abril de 2015 fue interpuesta la renuncia del licenciado Juan Alberto Valiente Álvarez a su cargo de Director Propietario, dicha renuncia es efectiva a partir de esa fecha.

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2015 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:	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 Vieytez Valle
Enrique Oñate Muyschondt
José Miguel Carbonell Belismelis
Ramón Arturo Álvarez López
Remo José Martín Bardi Ocaña

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2014 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:	Juan Alberto Valiente Álvarez
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 Vieytez 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 2015 y 2014
(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 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 7

ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA
VIVA OUTDOOR 01 Y SU BASE DE PROYECCIÓN

 **RICORP**
TITULARIZADORA

 **VIVA**
OUTDOOR

Supuestos para la proyección de los estados financieros del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito San Vicente 01 (FTRCCSV01)

Estado de Resultados:

Los ingresos del Fondo de Titularización provienen de la porción de los ingresos que han sido cedidos por parte de VIVA Outdoor, los cuales se utilizan para cubrir los gastos de administración y operación, los gastos financieros, los otros gastos y cualquier excedente sobre las obligaciones del fondo. Además el Fondo contará con ingresos provenientes de los intereses que genera la cuenta restringida, conformada por un monto de \$351,750, estimados con una tasa del 2%.

En el estado de resultados los ingresos prácticamente igualan a los gastos quedando un pequeño superávit que se irá devolviendo al Originador de manera mensual al acumularse un excedente superior a los \$5,000.

Balance General:

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 cánones de arrendamiento cedidos por contrato por el originador. A medida se van cediendo los flujos cada mes, estos activos se van reduciendo en el Balance hasta completarse la cesión total y finalmente dejar el saldo a cero.

También el fondo posee como activo los saldos de las cuentas bancarias incluyendo la Cuenta Colectora de fondos, la Cuenta Discrecional que acumula las cuotas de cesión para pagar a proveedores e inversionistas y la Cuenta Restringida que funge como reserva de emergencia ante cualquier eventualidad y cuyo saldo asciende tres cuotas de cesión por un total de \$351,750.

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.

Flujo de Efectivo:

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 incluyendo la cuenta restringida y los excedentes generados que no hayan sido devueltos previamente.

BALANCE GENERAL	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA VIVA OUTDOOR 01											
Periodo											
ACTIVO											
ACTIVO CORRIENTE	\$1,758,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$1,763,750	\$0
BANCOS (Discrecional)	\$0	(\$0)	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$0
BANCOS (Discrecional)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
BANCOS 2 (Cuenta de Reserva)	\$0	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$351,750	\$0
BANCOS 3 (Cuota Restringida)	\$0	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$1,407,000	\$0
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
ACTIVO NO CORRIENTE	\$12,663,000	\$11,256,000	\$9,869,000	\$8,442,000	\$7,035,000	\$5,628,000	\$4,221,000	\$2,814,000	\$1,407,000	\$0	\$0
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	\$12,663,000	\$11,256,000	\$9,869,000	\$8,442,000	\$7,035,000	\$5,628,000	\$4,221,000	\$2,814,000	\$1,407,000	\$0	\$0
TOTAL ACTIVO	\$14,421,750	\$13,019,750	\$11,612,750	\$10,205,750	\$8,798,750	\$7,391,750	\$5,984,750	\$4,577,750	\$3,170,750	\$1,763,750	\$0
PASIVO											
PASIVO CORRIENTE	\$701,290	\$756,316	\$809,260	\$865,846	\$926,548	\$991,439	\$1,059,928	\$1,130,580	\$1,206,000	\$1,552,792	\$0
EXCEDENTES POR PAGAR	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$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)	\$701,290	\$756,316	\$809,260	\$865,846	\$926,548	\$991,439	\$1,059,928	\$1,130,580	\$1,206,000	\$1,552,792	\$0
PASIVO NO CORRIENTE	\$13,720,460	\$12,258,434	\$10,798,490	\$9,334,904	\$7,867,202	\$6,395,311	\$4,919,822	\$3,442,170	\$1,959,750	\$205,958	\$0
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PL)	\$9,298,710	\$8,542,394	\$7,733,134	\$6,867,288	\$5,940,739	\$4,949,300	\$3,889,372	\$2,798,792	\$1,552,792	\$0	\$0
PARTICIPACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PLAZO)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
PASIVO DIFERIDO	\$4,421,750	\$3,716,040	\$3,065,356	\$2,467,616	\$1,926,462	\$1,446,011	\$1,030,450	\$683,378	\$406,958	\$205,958	\$0
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	\$0	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$0
RESERVAS DE EXCEDENTES ANTERIORES	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	\$0	\$5,000	(\$0)	(\$0)	(\$0)	(\$0)	(\$0)	(\$0)	(\$0)	(\$0)	\$0
TOTAL PASIVO	\$14,421,750	\$13,019,750	\$11,612,750	\$10,205,750	\$8,798,750	\$7,391,750	\$5,984,750	\$4,577,750	\$3,170,750	\$1,763,750	\$0
PATRIMONIO											
PARTICIPACIONES	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
TOTAL PATRIMONIO	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	\$14,421,750	\$13,019,750	\$11,612,750	\$10,205,750	\$8,798,750	\$7,391,750	\$5,984,750	\$4,577,750	\$3,170,750	\$1,763,750	\$0

CROSS CLICK
STAR WARS™
DARTH VADER™
BOLIGRAFO TINTA DE GEL




CROSS
STAR
WARS



Disney

starwars.com
© & ™ Lucasfilm Ltd.

Sanborns, Librería y Papelería La Ibérica, Almacenes Simán, Joyería La Joya, Office Depot.

VIVA

