

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor Cero Uno FTRTVIVA 01

Informe de mantenimiento de clasificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 6182018 del 18 de octubre de 2018

Fecha de ratificación: 29 de octubre de 2018

Información Financiera: no auditada al 30 junio de 2018.

Contactos: Marco Orantes Mancía
 Claudia Córdova Larios

Analista Financiero morantes@scriesgo.com
 Analista Financiero ccordova@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor Cero Uno FTRTVIVA 01, con información financiera no auditada al 30 de junio 2018.

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

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor Cero Uno FTRTVIVA 01				
Emisión	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTRTVIVA 01	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable

La clasificación otorgada no varió respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada:

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

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

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

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. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- Emisión respaldada por los derechos sobre los flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos mensuales que el originador está facultado legal o contractualmente a percibir. Ingresos derivados del arrendamiento de espacio para antenas, publicidad y vallas publicitarias. Por servicios de diseño, servicios de impresión digital y cualquier otro ingreso.
- Una reserva retenida en efectivo por el Fondo de Titularización que cubrirá hasta tres pagos mensuales de capital e intereses de los bonos emitidos.
- Los indicadores financieros de cumplimientos que contractualmente se vuelven compromisos para el Originador, generando seguridad en la estructura del Fondo.
- La calidad crediticia, trayectoria y fortaleza del agente colector fortalecen la captura de liquidez y su traslado al Fondo de Titularización.
- La emisión cuenta con ciertos eventos de amortización anticipada definidos en el contrato a fin de proteger el pago de los bonos.

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

¹ El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

- La estructura legal de la transacción, la cual, mediante un Fondo de Titularización y un contrato de cesión, aísla el riesgo crediticio del originador y el redireccionamiento de los flujos provenientes de la recolección de las cuentas por cobrar.
- La experiencia, trayectoria y perfil del equipo directivo de la Entidad en la industria de publicidad visual.

Retos

- La estructura de la transacción que no les brindan mayor protección a los tenedores de los bonos frente a otros acreedores financieros, ante escenarios de concurso de acreedores. De igual forma, considera las restricciones financieras (covenants) que limitan a futuro la adopción de prácticas financieras más agresivas.
- Mayor apalancamiento proyectado del originador derivado de la presente transacción.
- La suficiencia de los ingresos esperados bajo escenarios de estrés para la cobertura del servicio de deuda resultó moderada. No obstante, se favorece de una alta renovación de contratos con sus clientes estratégicos, generando estabilidad en el flujo cedido.

Amenazas

- El lento desempeño de la economía local puede dificultar el ambiente operativo y de negocios. Lo anterior, es importante toda vez que la fuente de pago de los bonos provendrá de la capacidad de generación de ingresos futuros.
- Niveles altos de competitividad.
- Cambios regulatorios podrían afectar el ambiente operativo y de negocios.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01 – FTRTVIVA 01 – se crea con el fin de titularizar los derechos sobre flujos financieros futuros correspondientes a una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o

contractualmente a percibir. Éstos pueden estar constituidos por ingresos derivados de arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación, arrendamiento de espacio para publicidad y vallas para terceros, por servicios de diseño, 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.

4. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA

Emisión	Valores de Titularización Ricorp VIVA Outdoor 01 - FTRTVIVA 01.
Emisor y estructurador	Ricorp Titularizadora.
Originadores	VIVA Outdoor, S.A. de C.V.
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	US\$10,000,000.00
Tramos	Tramo A: 120 meses Tramo B: 72 meses
Plazo	10 años
Activos subyacentes:	Cuentas por cobrar a favor de VIVA Outdoor por ingresos por arrendamiento y subarrendamiento de espacio para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación, arrendamiento de espacio para publicidad y vallas para terceros, por servicios de diseño, servicios de impresión digital.
Protección y mejoradores crediticios.	<ul style="list-style-type: none"> • Exceso de flujos de efectivo derivado de la explotación comercial del arrendamiento de antenas. • Reserva de fondos equivalentes al pago de los tres próximos montos mensuales de flujos financieros futuros.

Pago intereses y principal:	Mensual
Uso de los fondos.	Sustitución de deuda, nuevas inversiones programadas y capital de trabajo.
Saldo Vigente junio 2018	US\$ 8,956,503.49

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

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la Plaza Local

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

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

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

principalmente por una mayor demanda interna y crecientes flujos derivados de remesas.

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

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

5.2 Deuda Pública

El saldo de la deuda pública total fue de US\$18,604.3 millones, dicho monto exhibió un crecimiento interanual del 4.1%, equivalente a US\$728 millones al finalizar junio 2018, representado cerca del 72.7% del PIB. La alta participación es explicada por las dificultades para reducir las necesidades de financiación de parte del gobierno.

5.3 Comercio Exterior

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

5.4 Remesas Familiares

El dinamismo mostrado en el flujo de remesas familiares desde el 2017, es explicado por la estrategia de ahorro de los salvadoreños radicados en el exterior con riesgo de ser

deportados de Estados Unidos y ante la incertidumbre de una potencial cancelación de programas como el TPS (estatus de protección temporal). Según datos publicados por el BCR a junio 2018, la tasa de crecimiento de las remesas familiares fue del 9.3%, acumulando US\$2,688.6 millones, cifra superior en US\$229.2 millones en igual mes hace un año.

5.5 Industria

El sector de telecomunicaciones continúa mostrando un importante crecimiento favorecido por los constantes cambios tecnológicos y la fácil adaptación del mercado objetivo; la tendencia puede continuar, sobre todo, impulsada por los servicios de telefonía móvil y la transmisión de datos. La tecnología inalámbrica se extiende a las zonas rurales, lo cual brinda a las empresas telefónicas una potencial expansión de mercado.

Luego de la privatización, la participación privada en la prestación de servicios de telecomunicación ha hecho posible una expansión significativa de la cobertura telefónica. En contraposición, el uso de telefonía fija ha mostrado una desaceleración como consecuencia directa de la alta competitividad del sector en tecnología móvil.

Por su parte, el sector comercio creció en 3.1%, lo cual ha sido positivo para dinamizar la industria de la publicidad. No obstante, los niveles de competitividad dentro de un mercado pequeño son altos y generan importantes desafíos para las empresas de menor tamaño.

6. SOCIEDAD TITULARIZADORA

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

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

titularización, titularización y colocación, administración de las emisiones.

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

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:

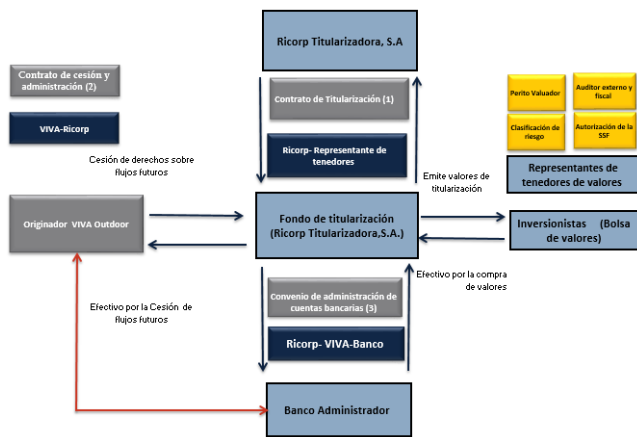
- La administración integral de riesgos por medio de un Comité de riesgos, que incluye la identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos.
- El cumplimiento de políticas de ética y conducta por medio de un Comité de ética y conducta.
- La verificación del control interno y cumplimiento 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.

6.1 Proceso de titularización

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 integrados 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.



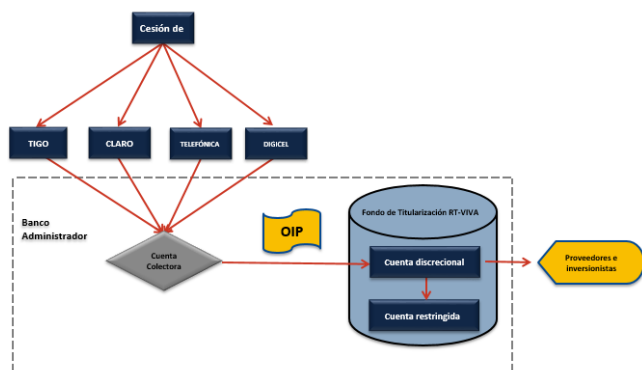
Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora, S.A.

6.2 Emisión

- 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 integrados 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.
- 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.
- 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 por 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.

6.3 Componentes de la estructura:



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora S.A.

1. **Originador:** VIVA Outdoor, S.A
2. **Estructurador:** Ricorp Titularizadora S.A. sociedad autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero para operar como sociedad titularizadora de conformidad a la Ley de Titularización de Activos, el veintiocho de julio de dos mil once.
3. **Emisor:** Fondo de Titularización Ricorp VIVA Outdoor 01 - FTRTVIVA 01.
4. **Patrimonio de la titularización:** Fondo de Titularización creado como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador. Adquiere los derechos sobre los primeros flujos futuros de los ingresos de cada mes.
5. **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 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
6. **Cuenta discrecional:** Cuenta de depósito bancaria abierta por el Fondo de Titularización en los

bancos debidamente autorizados para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, en la cual se depositarán los ingresos cedidos mediante la aplicación de la Orden Irrevocable de Pago (OIP).

7. **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 debido al Contrato de Cesión de Derechos y los cargos o débitos respectivos que se le autorizan para abonar a la Cuenta Discrecional y Cuenta Operativa.
8. **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.
9. **Cuenta restringida:** Cuenta de depósito bancaria abierta en una institución debidamente autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero, que funciona como un fondo de liquidez, cuyo saldo será equivalente al pago de las próximas tres cuotas mensuales de cesión. Esta cuenta servirá para la amortización del capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores, en caso sea necesario. Su saldo inicial será constituido de la colocación de los instrumentos.

6.4 Mejoras Crediticias

Los fondos mantenidos en la cuenta restringida en un monto equivalente al pago de los próximos noventa días para ambos tramos de la emisión.

6.5 Cumplimiento de *ratios* financieros.

Durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del Fondo FTRTVIVA 01, VIVA Outdoor deberá cumplir los siguientes ratios:

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 2018.

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 es 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.

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 4.5 veces y deberá cumplirse semestralmente.

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.

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.

6.6 Resguardos

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.

6.7 Distribución de pagos:

1. 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 el siguiente orden:
2. Se abonará a la Cuenta Restringida cuando sea necesario para mantener como saldo mínimo las tres próximas cuotas mensuales de cesión. Abono de la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo al pago de 90 días de la Cesión al Fondo.
3. El Fondo de Titularización genera los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores FTRTVIVA01.
4. Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
5. El saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el Contrato de Titularización.
6. 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.

6.8 Eventos de pérdidas y amortización anticipada.

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

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

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

6.9 Procedimiento en caso de mora

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

Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y/o principal próxima siguiente de la presente emisión, se le notificará inmediatamente al Originador para que éste proceda a depositar en la Cuenta Discrecional los fondos faltantes y si no lo hace en los 10 días siguientes a la notificación, entonces habrá lugar a una situación de mora.

Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

6.10 Caducidad

El plazo de que dispone el Cedente de ciento veinte meses para enterar los Flujos Financieros Futuros al Cesionario, caducará y por lo tanto, las obligaciones a cargo del Cedente y a favor del Cesionario, serán exigibles en su totalidad como si se tratara de plazo vencido y en consecuencia, el Cedente deberá enterar al Cesionario como Administrador del Fondo de Titularización FTRTVIVA Cero Uno, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar el monto máximo de CATORCE MILLONES SETENTA MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, en los casos siguientes: a) Si sobre los Flujos Financieros Futuros objeto de cesión recayere embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos; b) Si en cualquier momento, la Administración o la Junta Directiva de VIVA Outdoor resolviera modificar cualquiera de las condiciones consignadas en este contrato, en el contrato de administración sobre activos titularizados que en adelante se formaliza entre VIVA Outdoor y la Titularizadora, actuando esta como administradora del Fondo FTRTVIVA Cero Uno, en la o las Órdenes Irrevocables de Pago, en la comunicación a los arrendantes de los espacios para antenas, en los contratos o convenios suscritos con los arrendatarios de espacios para antenas y con los arrendantes de sitios para las estructuras o en cualquiera de los acuerdos o documentos que sustentan el otorgamiento de los mismos, 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; c) En el caso que VIVA Outdoor incumpliere con cualquiera de las condiciones especiales establecidas en el presente instrumento; d) Si el evento de mora a cargo de VIVA Outdoor no fuere solventado en los

términos que constan en el presente instrumento; e) Cuando los valores emitidos con cargo al Fondo FTRTVIVA Cero Uno, no puedan colocarse en el mercado bursátil de conformidad con el Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos; y f) En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del presente instrumento le correspondan a VIVA Outdoor.

6.11 Procedimiento en caso de liquidación

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

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

7. ANÁLISIS DEL ORIGINADOR

Liderada por Don Ricardo Sol Meza, la empresa Arte Comercial S.A. de C.V. fue fundada en el año de 1966, con el propósito de dedicarse a la publicidad exterior y la fabricación de rótulos en El Salvador. En la década de los años setenta, la empresa logra un crecimiento sustancial y se posiciona como líder de la industria. En los años ochenta y noventa, Arte Comercial se diversifica en otros servicios retomando su liderazgo en la fabricación de vallas, rótulos, serigrafía, y adicionalmente brinda servicio de mantenimiento a sus clientes.

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

En 2006 adquiere a la empresa COREYSA, sumando a su oferta el parque de vallas, estas últimas con una ubicación geográfica de primera categoría. Transcurrido un año, compra la empresa Inter-Equipos, S.A. de C.V. cuyo valor estratégico fue adquirir un lote de vallas en zonas Premium 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.

Durante el año 2011, con el propósito de concluir el plan de expansión estimado para 5 años, la empresa adquiere a su principal competidor, ASA POSTERS S.A. DE C.V., 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.

8. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

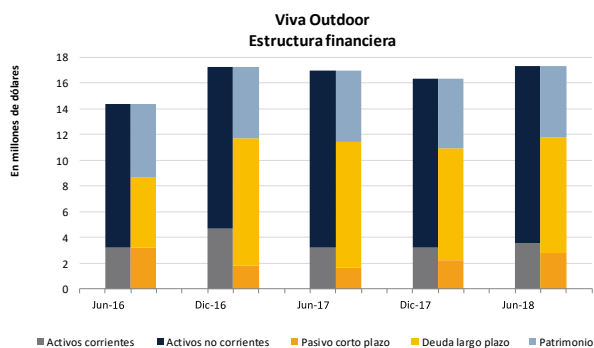
Los estados financieros a diciembre 2017, fueron auditados por la firma independiente Deloitte El Salvador, S.A. de C.V. de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Son presentados con base a las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresa (NIIF para PYMES) y el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de ética del IESBA). SCRiesgo, recibió información financiera adicional que en nuestra opinión es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

8.1 Estructura financiera

El patrimonio exhibe una alta participación dentro de la estructura financiera (32.1%); aunque su crecimiento fue marginal al mostrar un 0.2%, sobre el saldo a junio 2017 (US\$5.6 millones). Los pasivos totales acumularon US\$11.8 millones, manifestando una porción de deuda bancaria de corto plazo de 7.2% del total. Mientras, la deuda de largo plazo representó el 76.3% del total; en esta última reviste mayor importancia la proveniente del vehículo de la titularización (junio 2018: US\$8.2 millones).

El crecimiento de los activos continúa determinado por una tendencia al alza de los servicios de publicidad y una industria en expansión de los servicios de telecomunicaciones, condiciones que han favorecido la alta renovación de contratos por parte de sus clientes estratégicos, permitiéndole cumplir con uno de los covenants en la estructura.

La Entidad mostró un incremento moderado de sus activos del 2.2%, para consolidar un saldo de US\$17.3 millones al finalizar junio 2018. Las vallas, mobiliario y equipo (44.5%); plusvalía adquirida (16.0%); y en menor medida cuentas por cobrar (12.2%), continúan como las cuentas más influyentes dentro de los activos. A nuestro criterio la base de clientes es estable, debido a la ubicación geográfica de los servicios que ofrece y la estable renovación de sus contratos.



Fuente: Estados financieros auditados e internos de Viva Outdoor.

Estratégicamente, la Empresa utilizó la titularización de flujos futuros, para obtener financiamiento en el mercado de valores, condición que le ha permitido flexibilizar su deuda reconfigurando su pasivo, al sustituir deuda de corto plazo por largo plazo.

8.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

Con los fondos obtenidos a través de la titularización el perfil de la deuda mejoró notablemente, y estimamos que una vez la Entidad consolide sus operaciones el flujo mejore como resultado del retorno de dichas inversiones. La maduración de la deuda se ha desplazado hacia el largo plazo, lo cual representa una mayor flexibilidad financiera para aliviar el pago de sesiones que se derivan de la colocación de los bonos vinculados a la titularización. Cabe señalar, que el mayor financiamiento está limitado por el cumplimiento de covenants, los cuales restringen la contratación de deuda en función de dichos límites.

Los ingresos generados de sus operaciones y saldos de efectivo estuvieron condicionados por la estrategia de expansión basada en la absorción de empresas dedicadas al segmento de la publicidad, lo cual limitó la liquidez y dando como resultado moderadas posiciones en su balance en la forma de efectivo durante ese proceso.

En opinión de SCRiesgo, Viva Outdoor continuará con su estrategia de crecimiento dentro de su mercado objetivo. La industria de telecomunicaciones continúa en expansión y le genera interesantes oportunidades de negocios. No obstante, el sector de publicidad genera importantes desafíos debido a los altos niveles de competitividad en un mercado relativamente pequeño. La Entidad tiene el reto de gestionar adecuadamente sus inversiones de capital sin generar presiones temporales en las posiciones de liquidez y en sus ratios de apalancamiento.

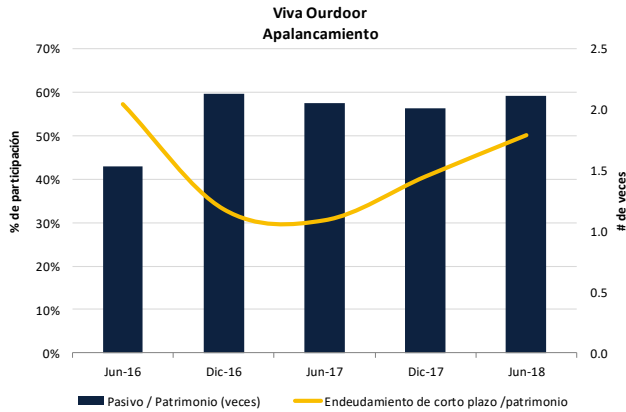
Al cierre de junio 2018, los activos corrientes fueron de US\$3.6 millones y cubren en 1.3 veces la deuda a corto plazo, mostrando una reducción respecto a junio 2017 (1.9 veces). Luego de la reestructuración de pasivos con la captación de recursos por medio de la titularización, el ratio mejoró como resultado del alargamiento en el perfil de deuda. Previamente a esto, el capital de trabajo era negativo, influenciado principalmente por el endeudamiento comercial concentrado en el corto plazo.

Viva Outdoors: Liquidez y flujos del periodo					
	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Activos corrientes / Pasivos corrientes	1.0	2.6	1.9	1.5	1.3
Liquidez ácida	0.5	1.7	0.9	0.8	0.5
Efectivo / Pasivos corrientes	3.8%	114.8%	40.5%	14.8%	3.5%
Capital de trabajo neto*	(2,472.94)	2,838,740	1,539,244	1,021,472	780,257

Fuente: Estados financieros auditados e internos de Viva Outdoor.

9. Fuente: Estados financieros auditados e internos de Viva Outdoor.

9.1 Endeudamiento



Fuente: Estados financieros auditados e internos Viva Outdoor.

A partir de la estrategia financiera en la recomposición de sus pasivos, el perfil de maduración de la deuda se alargó otorgándole un mejor margen de maniobra para cancelar sus compromisos futuros. Al cierre junio 2018, la deuda de largo plazo asciende a US\$11.8 millones y representa el 67.9% del balance.

La mayor parte de la deuda corresponde a los fondos obtenidos de la titularización, estrategia de financiamiento que originó la cancelación de las obligaciones de corto plazo. La disminución de la deuda financiera de corto plazo favorece el vencimiento en términos de plazos. A junio 2018, los niveles de apalancamiento (pasivo / patrimonio) se ubicaron en 2.1 veces y no ha mostrado cambios significativos en el último año.

	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Pasivo / Patrimonio (veces)	1.53	2.13	2.05	2.01	2.12
Endeudamiento de corto plazo / patrimonio	57.2%	33.1%	30.6%	40.6%	50.1%
Patrimonio / Activos	39.4%	32.0%	32.7%	33.2%	32.1%
Deuda financiera / EBITDA	5.98	2.04	1.73	0.12	0.24
Deuda / EBITDA	5.98	5.28	4.07	7.72	4.81
Activos / patrimonio	2.53	3.13	3.05	3.01	3.12

Fuente: Estados financieros auditados e internos de Viva Outdoor.

9.2 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

Por su parte, el indicador de deuda financiera bancaria sobre EBITDA reportó 0.24 veces, desde el 1.7 veces observado en junio de 2017. Las variaciones en estos indicadores son explicadas por cambios en la estructura de deuda que van en función de mejorar los vencimientos y fortalecer capital de trabajo. Al finalizar el primer semestre del 2018, la utilidad operativa alcanzó US\$656.7 mil, en este sentido, la relación que mide el nivel de cobertura del EBIT a intereses pagados fue de 2.0 veces, mientras que el indicador EBIT/Activos promedios de 7.7% durante el mismo periodo en análisis.

Los indicadores de cobertura se mantuvieron estables, la empresa cuenta con amortizaciones programadas de la deuda con mayor flexibilidad, lo cual fue posible con el alargamiento de la misma, condición que le permite estimar mejor sus pagos de deuda.

	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Deuda financiera bancaria/EBITDA	5.98	2.04	1.73	0.12	0.24
Cobertura EBIT/intereses	-	1.9	2.2	1.2	2.0
Deuda a corto plazo / EBITDA	3.3	1.6	1.3	1.7	1.2
Deuda largo plazo/EBITDA	4.5	5.0	3.8	7.8	4.8

Fuente: Estados financieros auditados e internos de Viva Outdoor.

9.3 Rentabilidad

Al finalizar junio 2018, el EBITDA presentó una disminución del 2.1% respecto a junio 2017, totalizando US\$969.5 mil desde US\$989.8 mil. Los ingresos totales del Originador consolidaron un saldo de US\$4.3 millones, reportando un crecimiento de dos dígitos del 11.6%. Por su parte, la utilidad operativa se contrajo en 7.7% en términos de un año; explicado por un mayor ritmo de crecimiento del costo de venta (+16.7) y gastos operativos (+15.4%). Lo anterior, implicó que la rentabilidad medida por el margen EBITDA se ubicará en 22.4% desde un 25.5% reportado en junio 2017.

Al finalizar junio 2018, los gastos operativos representaron el 47.5% de los ingresos totales y su crecimiento fue del 15.4%. Por su parte, la utilidad neta sostuvo un crecimiento modesto (0.3%) para cerrar con un saldo de US\$487.7 mil, generando que el retorno sobre el patrimonio y el activo se mantuvieran sin cambios importantes 17.6% (junio 2017:17.3%); y 6.1% (junio 2017: 6.2%); respectivamente.

Viva Outdoors: Indicadores de Rentabilidad					
	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
ROA	8.2%	2.7%	6.2%	2.3%	6.1%
ROE	21.8%	8.1%	17.3%	6.5%	17.6%
Margen EBITDA	13.7%	19.6%	25.5%	16.0%	22.4%
EBIT/Ingresos totales	13.7%	13.3%	18.4%	10.4%	15.2%
EBIT/Activos promedio	7.7%	6.5%	9.1%	4.6%	7.7%
Margen neto	15.4%	5.7%	12.5%	4.8%	11.3%

Fuente: Estados financieros auditados e internos de Viva Outdoor.

9.4 Análisis de los Ingresos

Los ingresos que respaldan esta transacción se originan de los flujos que VIVA Outdoor está legalmente y contractualmente facultada a percibir, los cuales incluyen ingresos generados 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.

Al finalizar junio 2018, la Entidad concentra sus ingresos en los alquileres de vallas publicitarias (44.1%) y los derivados de arrendamiento de espacios para antenas (25.1%). El riesgo por concentración en ambos servicios es mitigado por la alta renovación de los contratos, mostrado a lo largo de su trayectoria. La captura primaria es por los ingresos derivados del servicio de antenas cuya evolución histórica reafirma la relativa estabilidad en los niveles de ingresos.

9.5 Coberturas

El monto de la cesión mensual comparado contra los ingresos mensuales durante el mes de junio 2018, representó el 16.4%. Por su parte, el ratio de participación de Cesión /Ingresos de espacios para antenas fue de 65.4%. Lo anterior, explica que el indicador de cobertura mensual 1.5 veces en junio 2018. En nuestra opinión las coberturas continúan estables respecto a periodos anteriores.

Coberturas	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Cesión/Ingresos totales (%)	19.9%	17.7%	23.3%	16.4%
Cesión / Ingresos de espacios para antenas (%)	82.9%	65.3%	78.2%	65.4%
ICSD Promedio (ingresos totales)	5.02	5.66	4.30	6.10
ICSD promedio (Antenas)	1.2	1.5	1.3	1.5

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora.

SCRiesgo da clasificación de riesgo a este emisor desde el año 2016. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

"SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis."

"La clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos"

VIVA Outdoor

Información financiera

Balance general										
En dólares										
	Jun-16	%	Dic-16	%	Jun-17	%	Dic-17	%	Jun-18	%
Efectivo	122,602	1%	2,092,234	12%	687,778	4%	325,879	2%	96,836	1%
Cuentas por cobrar	1,493,135	10%	1,559,578	9%	1,696,374	10%	1,454,642	9%	2,122,611	12%
Préstamos con compañías relacionadas	1,346,760	9%	850,804	5%	486,193	3%	1,233,516	8%	959,292	6%
Inventarios	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Gastos Pagados por anticipado	286,380	2%	159,154	1%	367,416	2%	209,763	1%	388,511	2%
Activo Circulante	3,248,877	23%	4,661,770	27%	3,237,761	19%	3,223,800	20%	3,567,250	21%
Vallas, mobiliario y equipo neto	6,791,264	47%	7,101,775	41%	7,869,636	46%	7,878,609	48%	7,705,462	44%
Propiedad de inversión	860,216	6%	781,900	5%	1,097,300	6%	1,154,111	7%	1,254,111	7%
Plusvalía adquirida	2,781,217	19%	2,781,217	16%	2,781,217	16%	2,781,217	17%	2,781,217	16%
Activos intangibles netos	0	0%	72,423	0%	65,220	0%	57,153	0%	131,381	1%
Depósitos en garantía	82,278	1%	15,614	0%	0	0%	16,653	0%	0	0%
Gastos por titularización	0	0%	302,501	2%	302,501	2%	0	0%	268,889	2%
Activos sobre la renta diferido	3,184	0%	2,938	0%	2,938	0%	5,625	0%	5,625	0%
Otros activos	0	0%	0	0%	16,423	0%	32,547	0%	16,653	0%
Ctas y doc. por cobrar a largo plazo	15,322	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Cuentas con partes relacionadas	313,406	2%	1,095,967	6%	1,480,640	9%	1,095,967	7%	1,570,059	9%
Inversiones en subsidiarias	0	0%	315,400	2%	0	0%	0	0%	0	0%
Inversiones financieras a largo plazo	315,400	2%	100,000	1%	100,000	1%	100,000	1%	32,760	0%
Activo No Circulante	11,162,286	77%	12,569,735	73%	13,715,874	81%	13,121,882	80%	13,766,157	79%
Total Activo	14,411,163	100%	17,231,505	100%	16,953,635	100%	16,345,682	100%	17,333,407	100%
Préstamos CP con Bancos	2,323,913	16%	0	0%	79,500	0%	299,500	2%	848,879	5%
Cuentas por pagar proveedores	381,554	3%	287,318	2%	422,115	2%	203,896	1%	455,034	3%
Obligaciones por pagar a titularizaciones	0	0%	699,452	4%	353,299	2%	706,680	4%	319,048	2%
Préstamos Intercompany CP	0	0%	131,392	1%	175,784	1%	44,072	0%	308,702	2%
Anticipo de clientes	0	0%	110,937	1%	0	0%	93,076	1%	0	0%
Otras cuentas por Pagar	502,619	3%	569,533	3%	632,707	4%	737,254	5%	762,684	4%
Impuestos por Pagar	43,264	0%	24,398	0%	10,797	0%	117,850	1%	71,088	0%
Pasivo Circulante	3,251,350	23%	1,823,030	11%	1,698,517	10%	2,202,328	13%	2,786,993	16%
Deuda largo plazo	4,449,865	31%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Partes relacionadas	132,294	1%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Cuentas por pagar a largo plazo	0	0%	27,405	0%	0	0%	96,820	1%	0	0%
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	426,334	3%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Provisiones y otros pasivos a largo plazo	466,418	3%	0	0%	264,230	2%	0	0%	275,867	2%
Impuestos renta por pagar	0	0%	538,005	3%	538,005	3%	536,504	3%	536,504	3%
Impuestos municipales por pagar	0	0%	425,520	2%	0	0%	168,267	1%	0	0%
Obligaciones por beneficio de retiro voluntario	0	0%	9,794	0%	0	0%	18,750	0%	0	0%
Obligaciones con titularizaciones	0	0%	8,900,644	52%	8,900,644	52%	7,901,466	48%	8,170,355	47%
Pasivo No Circulante	5,474,911	38%	9,901,368	57%	9,702,879	57%	8,721,807	53%	8,982,726	52%
Total Pasivo	8,726,261	61%	11,724,398	68%	11,401,397	67%	10,924,135	67%	11,769,720	68%
Capital social	4,273,965	30%	4,275,965	25%	4,275,965	25%	4,275,965	26%	4,275,965	25%
Reserva legal	388,874	3%	718,461	4%	718,461	4%	761,509	5%	761,509	4%
Superávit por Revaluación	66,189	0%	62,793	0%	62,793	0%	38,465	0%	38,465	0%
Otro resultado integral	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Resultados acumulados	367,624	3%	0	0%	8,835	0%	0	0%	0	0%
Utilidades retenidas y del ejercicio	588,250	4%	449,888	3%	486,185	3%	345,608	2%	487,748	3%
Total Capital Contable	5,684,902	39%	5,507,107	32%	5,552,239	33%	5,421,547	33%	5,563,687	32%
Pasivo + Capital	14,411,163	100%	17,231,505	100%	16,953,635	100%	16,345,682	100%	17,333,407	100%

VIVA Outdoor

Información financiera

En dólares	Jun-16	%	Dic-16	%	Jun-17	%	Dic-17	%	Jun-18	%
Ventas	3,819,252	100%	7,539,156	100%	3,874,659	100%	7,476,054	100%	4,324,769	100%
Costo de Ventas	1,375,568	36%	2,780,183	37%	1,385,079	36%	2,872,295	38%	1,615,863	37%
Utilidad Bruta	2,443,684	64%	4,758,973	63%	2,489,580	64%	4,603,759	62%	2,708,905	63%
Gastos de administración	1,472,454	39%	2,581,799	34%	1,499,734	39%	2,791,142	37%	1,739,373	40%
Gastos de venta	449,788	12%	699,101	9%	0	0%	614,203	8%	0	0%
Depreciación	0	0%	476,441	6%	278,070	7%	420,321	6%	312,819	7%
Total de Gastos	1,922,242	50%	3,757,341	50%	1,777,805	46%	3,825,666	51%	2,052,192	47%
Utilidad de Operación	521,442	14%	1,001,632	13%	711,776	18%	778,093	10%	656,713	15%
Gastos Financieros	0	0%	521,579	7%	329,343	8%	657,624	9%	336,136	8%
Otros Ingresos	66,808	2%	204,739	3%	103,752	3%	490,321	7%	167,171	4%
Otros gastos	0	0%	-3,092	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Venta de Activos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Total Otros Ingresos	66,808	2%	201,647	3%	103,752	3%	490,321	7%	167,171	4%
Utilidad antes de Impuestos	588,250	15%	681,700	9%	486,185	13%	610,790	8%	487,748	11%
Impuestos	0	0%	271,541	4%	0	0%	255,297	3%	0	0%
Reserva legal	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Utilidad antes de Extraordinarios	588,250	15%	410,159	5%	486,185	13%	355,493	5%	487,748	11%
Ingreso despues de Impuestos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Utilidad Neta	588,250	15%	431,158	6%	486,185	13%	355,493	5%	487,748	11%