

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor Cero Uno

Informe de mantenimiento de clasificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 6172019 del 18 de octubre de 2019.

Fecha de ratificación: 31 de octubre de 2019.

Información financiera: no auditada del Fondo y no auditada del Originador a junio 2019.

Contactos: Ana Cecilia Tobar
 Marco Orantes Mancía

Analista Financiero
 Analista Financiero

atobar@sriesgo.com
morantes@sriesgo.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 de 2019.

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 una porción de los primeros flujos financieros futuros derivados del arrendamiento de espacio para antenas, publicidad y vallas publicitarias. Por servicios de diseño, servicios de impresión digital y cualquier otro ingreso que el Originador este facultado a recibir.
- Estructura legal de la transacción, el Fondo de Titularización y un contrato de cesión, aísla el riesgo crediticio del originador, y limita el redireccionamiento de los flujos cedidos.
- Reserva restringida en efectivo que cubre hasta tres pagos mensuales de capital e intereses de los bonos emitidos durante la vida de la emisión.
- Trayectoria del agente colector que fortalece la captura de liquidez y su traslado al Fondo de Titularización.
- La emisión cuenta con eventos de amortización anticipada definidos en el contrato a fin de proteger el pago de los bonos.
- Las restricciones financieras (covenants) limitan la adopción de prácticas financieras más agresivas.

“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 clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.sriesgo.com

- Esquema de renovación de contratos con sus clientes estratégicos, genera estabilidad en el flujo cedido.
- Experiencia, trayectoria y perfil del equipo directivo de la Entidad en la industria de publicidad visual.

Retos

- Estructura de la transacción no brinda mayor protección a los tenedores de los bonos frente a ante un escenario de concurso de acreedores.
- Bajos niveles de cobertura de los flujos cedidos sobre cesión, aunque éstos han mostrado ser estables desde el inicio de la transacción.

Amenazas

- 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 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 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.
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 a junio 2019	US\$ 8,221,524.06

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

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la plaza

El Salvador continúa favorecido por la demanda constante de EEUU vinculada a sus productos manufacturados y el aumento en las entradas de remesas familiares. No obstante, la probabilidad de una recesión en dicho país plantea riesgos en las perspectivas de El Salvador, tal contexto debilitaría el envío de remesas impactando directamente en el consumo interno y por otra parte afectaría los niveles de exportación ante una reducción de la demanda de los productos salvadoreños en EEUU.

El nuevo gobierno ha iniciado procesos para fortalecer las relaciones comerciales, mejorar el entorno empresarial y la percepción de país; combatiendo la criminalidad con el denominado Plan Control Territorial; y la corrupción a través de la instalación de una Comisión Internacional Contra la Impunidad en El Salvador (CICIES). Los altos niveles de deuda suponen un desafío para las finanzas del estado, la reforma de pensiones en 2017 ha flexibilizado temporalmente la liquidez del gobierno, permitiendo que el déficit fiscal promedie por debajo del 2.5% del Producto Interno Bruto (PIB). Sin embargo, el gasto público en materia de seguridad e inversión puede incrementarse presionando los ingresos del gobierno.

En opinión de SCRiesgo, aún persiste un nivel de incertidumbre para lograr consensos que permitan agilizar la aprobación del presupuesto, contratación de deuda de manera expedita y realizar cambios estructurales, reflejo de la tensión entre el ejecutivo y la mayoría del congreso.

5.2 Producción nacional

El crecimiento económico de El Salvador se ubicó en 2.0% a junio 2019, menor al observado en junio 2018 cuando registró un 2.9%, la disminución obedece a contracciones en sectores como actividades profesionales, científicas y técnicas (-4.5%) y actividades artísticas (-1.3%). Adicionalmente, la disminución en el flujo de remesas, las cuales crecieron a una tasa menor (+3.5%) que la registrada hace un año (+9.0%). Las actividades de suministro de electricidad, gas y aire acondicionado (7.1%); construcción (6.6%) y financieras y seguros (5.4%) fueron los sectores con mayor dinamismo.

5.3 Finanzas Públicas

El déficit fiscal del Gobierno Central al primer semestre de 2019 registró un 0.5% del PIB a precios corrientes, manteniendo una tendencia a la baja, favorecido por la reforma de pensiones y por ajustes en el gasto por subsidios. El cambio realizado en materia de pensiones ha aliviado temporalmente la presión financiera que la deuda previsional provocaba sobre el presupuesto nacional.

El saldo de la deuda pública total fue de US\$19,280.9 millones a junio 2019, dicho monto exhibió un crecimiento interanual del 3.7%, equivalente a US\$679.3 millones. El creciente endeudamiento es explicado por las dificultades para reducir las necesidades de financiamiento por parte del Gobierno.

5.4 Comercio Exterior

Las exportaciones registraron un saldo de US\$3,033.9 millones a junio 2019, reflejando una contracción del 0.4% (US\$13.6 millones) sobre el monto registrado hace un año, principalmente por el bajo desempeño de las actividades de maquila (-2.5%) y de industria manufacturera (-0.3%). Por otra parte, la actividad que mostró mayor dinamismo fue agricultura y ganadería (+0.4%).

Al término de junio 2019, las importaciones alcanzaron US\$5,975.7 millones, con un crecimiento de 4.0% (US\$227.4 millones) en el periodo de un año. Los sectores que mostraron un mayor dinamismo fueron: agricultura y ganadería (21.4%); industrias manufactureras de maquila (4.6%) e industrias manufactureras (3.3%).

5.5 Inversión Extranjera Directa

El Salvador continúa captando la inversión extranjera directa (IED) más baja de Centroamérica. De acuerdo con datos preliminares del Banco Central de Reserva (BCR), la IED acumuló un valor neto de US\$435.9 millones durante el primer semestre de 2019, US\$67.3 millones menos que lo reflejado en igual periodo del año pasado significando una contracción del 13.4%.

Los sectores con disminuciones de IED más sensibles son: industrias manufactureras (-US\$201.6 millones); y transporte y almacenamiento (-US\$116.6 millones). Los sectores que recibieron más IED fueron información y comunicaciones (+US\$157.0 millones) y suministro de electricidad (+US\$132.0 millones).

5.6 Remesas Familiares

El flujo de remesas al país continúa creciendo, pero muestra señales de disminuir su acelerado crecimiento de los últimos dos años. Según datos publicados por el BCR a junio 2019, la tasa de crecimiento interanual de las remesas familiares fue del 3.5%, acumulando US\$2,743.6 millones, cifra superior en US\$92.3 millones a la registrada en el período anterior.

5.7 Inflación

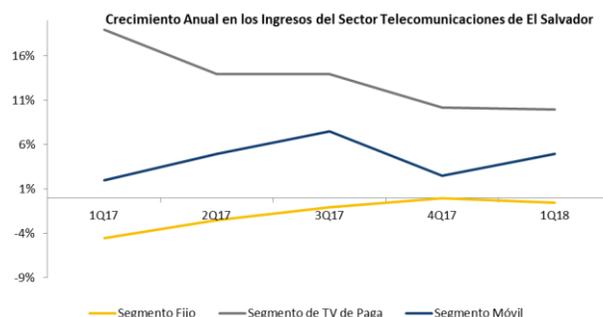
La inflación medida por las variaciones en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró 0.5% al cierre del segundo trimestre de 2019. Entre los rubros en los que se observan disminuciones destacan: transporte (-1.9%); comunicaciones (-1.1%) y prendas de vestir y calzado (-1.1%). Por otro lado, los rubros con aumento de precios fueron principalmente alimentos y bebidas no alcohólicas (+2.8%) y bebidas alcohólicas y tabaco (1.8%).

5.8 Sector Telecomunicaciones

El sector telecomunicaciones se ha visto favorecido por proyectos de inversión privada, al cierre de 2018; impulsado por una la tendencia positiva de los servicios de telefonía móvil y la transmisión de datos. Existe un potencial de crecimiento determinado por los constantes cambios tecnológicos y la fácil adaptación del mercado objetivo. La tecnología inalámbrica se extiende a las zonas rurales, lo cual brinda a las empresas telefónicas oportunidades de expansión de mercado. El avance de estas tecnologías ha propiciado una desaceleración en los servicios de telefonía fija y televisión por cable.

Acorde a las actuales exigencias del mercado y con el objetivo de normar las prácticas de los operadores, el 3 de abril de 2019 entró en vigencia la reforma a la Ley de Telecomunicaciones, con el fin de establecer un marco regulatorio que propicie seguridad y certeza jurídica para garantizar y fortalecer el ejercicio de los derechos de los usuarios, así como la calidad de los servicios proporcionados. Anteriormente se habían detectado ciertos vacíos de ley, donde los derechos de los consumidores de los servicios de telecomunicaciones eran infringidos a través de prácticas irregulares por parte de los operadores y quienes prestan los servicios, en razón de lo cual se tornó necesario formular reformas integrales a dicho cuerpo normativo, en beneficio general de la población.

Al cierre del año 2018, se calcula que cada salvadoreño tiene más de una tarjeta SIM activa para sus teléfonos móviles, esto representa una penetración del 159%, solo superado por Costa Rica en la región. El Salvador se sitúa como el segundo país en Latinoamérica con más líneas móviles que personas, según un sondeo de GSMA Intelligence (Global System for Mobile Communications Association).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Organización de Telecomunicaciones de Iberoamérica.

El mercado, uno de los más competidos de la región, tiene hasta hoy cinco operadores en el rubro: Claro, Digicel, Movistar, Red y Tigo, regulados por La Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones (SIGET).

América Móvil, representada por la franquicia Claro en El Salvador, llegó a un acuerdo de compra para la adquisición de los activos de Telefónica. Sin embargo el 11 de septiembre de 2019 la Superintendencia de Competencia, declaró inadmisibles la solicitud de autorización de concentración económica presentada por América Móvil, a falta de documentación prevenida. Esta adquisición dejaría con una mayor concentración económica de mercado a Claro, al unificar las frecuencias asignadas.

Para junio 2019, el sector comunicaciones creció en 1.4% representando un reto la dinamización de la industria de la publicidad, que genera importantes desafíos para las empresas de menor tamaño ya que los niveles de competitividad dentro de un mercado pequeño son altos.

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. Perteneciente 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: i) La administración integral de riesgos por medio de un Comité de riesgos, que incluye la identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos. ii) El cumplimiento de políticas de ética y conducta por medio de un Comité de ética y conducta iii) La verificación del control interno y cumplimiento de la sociedad por medio de un Comité de auditoría y iv) 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.

6.2 Emisión

Mediante escritura pública de Contrato de Cesión y Administración que se otorgará, VIVA Outdoor cederá de manera irrevocable y a título oneroso 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

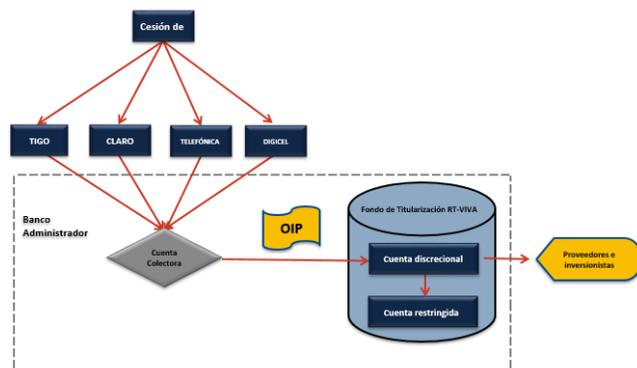
un Convenio de Administración de Cuentas Bancarias – Orden Irrevocable de Pago (OIP).

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 el Originador 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 al Originador la adición de nuevas instrucciones irrevocables de pago, en caso lo considere necesario y 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 Captura de liquidez



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora S.A.

6.4 Componentes de la estructura

Originador: VIVA Outdoor, S.A

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.

Emisor: Ricorp Titularizadora, S.A. con cargo al Fondo de Titularización Ricorp VIVA Outdoor 01 - FTRTVIVA 01.

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.

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.

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).

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.

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.

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.

6.5 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.

6.6 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.

6.7 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.

6.8 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.

6.9 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.

6.10 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.

6.11 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:

- 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 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.
- En el caso que VIVA Outdoor incumpliere con cualquiera de las condiciones especiales establecidas en el presente instrumento.
- Si el evento de mora a cargo de VIVA Outdoor no fuere solventado en los términos que constan en el presente instrumento.
- 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.
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del presente instrumento le correspondan a VIVA Outdoor.

6.12 Procedimiento en caso de liquidación

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: i) Deuda Tributaria ii) Obligaciones a favor de tenedores de valores, iii) Otros saldos adeudados a terceros y iv) Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

7. ANÁLISIS DEL ORIGINADOR

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 este mismo año, entra en vigencia la Ordenanza Reguladora de Elementos

Publicitarios del Municipio de San Salvador, Departamento de San Salvador; que 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.

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 del Originador a junio 2019, no son auditados. SCRiesgo recibió información financiera adicional para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

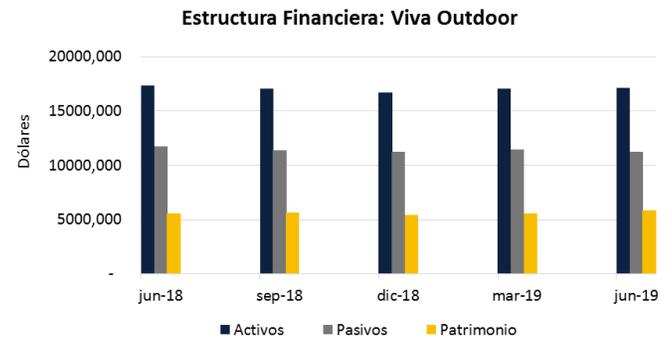
8.1 Estructura financiera

A junio 2019, los activos totales experimentaron una contracción en su crecimiento, Viva Outdoor enfrenta el desafío de un entorno económico de bajo crecimiento, niveles altos de competitividad y la incorporación de sustitutos para promocionar productos y servicios (plataformas tecnología, redes sociales y aplicativos).

En contraposición, el modelo de negocios es favorecido por una base de clientes estable, la ubicación geográfica de los servicios que ofrece, un contexto operativo favorable y una alta renovación de contratos por parte de sus clientes estratégicos, este último permitiéndole cumplir con uno de los *covenants* en la estructura.

La Entidad mostró un decrecimiento moderado de sus activos totales que de manera interanual promedió 1.1%, obteniendo un volumen de US\$17.1 millones. Las partidas principales se ubican en orden de importancia de la siguiente manera: vallas, mobiliario y equipo (45.2%); plusvalía adquirida (17.0%); y en menor medida cuentas por cobrar (11.7%).

Los pasivos sumaron US\$11.2 millones, representados en su mayoría por la deuda a largo plazo que representó el 72.5% del total de la deuda con terceros. La principal fuente de financiamiento proviene de la titularización cuyo saldo en balance a junio 2019 fue de US\$7.4 millones.



Fuente: Estados financieros auditados e internos de Viva Outdoor.

El patrimonio exhibe una alta participación dentro de la estructura financiera (34.4%); su crecimiento fue de 5.9%, sobre el saldo absoluto de junio 2019 (US\$5.9 millones). La capacidad de acumulación de utilidades ha propiciado la fuente principal de fortalecimiento patrimonial. No obstante, niveles de crecimiento más altos de la deuda financiera puede contraer ligeramente los niveles de apalancamiento, si no se presentan los retornos esperados en los planes de inversión.

8.2 Liquidez y generación de flujos

Debido a que la deuda financiera está concentrada en el largo plazo, ofrece una mayor flexibilidad para cumplir de manera más programada con el pago del servicio de la deuda en virtud de su predictibilidad. Se señala como factor positivo que un mayor apalancamiento estaría limitado por los *covenants*, que fueron incorporados por los estructuradores, los cuales restringen la contratación de deuda en función de dichos límites.

Al cierre de junio 2019, los activos corrientes fueron de US\$3.6 millones y cubren en 1.2 veces la deuda a corto plazo, mostrando una reducción respecto a junio 2018 (1.3 veces). El porcentaje de activos por préstamos efectuados a compañías relacionadas en corto plazo ha sido moderado (6.5%) y estable durante los últimos dos años (diciembre 2018: 6.7%; diciembre 2017: 5.1%), al finalizar junio 2019, dicha cuenta mostró un aumento del 16.3%.

Viva Outdoor: Indicadores de Liquidez					
	jun-18	sep-18	dic-18	mar-19	jun-19
Razón circulante	1.28	1.37	0.99	1.05	1.17
Efectivo/Pasivos Corrientes	3.5%	3.1%	3.2%	2.5%	1.5%
Capital trabajo neto	780,257	890,809	-	47,732	178,072
Proporción Capital trabajo	21.9%	26.9%	-1.5%	5.1%	14.4%

Fuente: Estados financieros de Viva Outdoor.

En nuestra opinión, la Entidad continuará con su estrategia de crecimiento dentro de su mercado objetivo, favorecidos por una industria de telecomunicaciones y publicidad en expansión, aunque con niveles de competitividad creciente en un mercado relativamente pequeño. VIVA Outdoor tiene el reto de gestionar adecuadamente sus inversiones de capital sin presionar temporalmente las posiciones de liquidez y en sus ratios de apalancamiento; el flujo cedido continuará estable acorde a la renovación de sus contratos con clientes estratégicos, la cual se observa favorable.

8.3 Endeudamiento

Al término de junio 2019, la deuda de largo plazo asciende a US\$8.2 millones y representa el 47.6% del balance. A partir de la estrategia financiera de recomposición de sus pasivos, el perfil de maduración de sus obligaciones se prolongó, permitiendo un mayor margen de maniobra para la cancelación de sus compromisos futuros.

La titularización originó en su momento la cancelación de las obligaciones de corto plazo, reestructurando su deuda total. La mayor parte de sus obligaciones corresponden a los fondos obtenidos de la titularización con un 65.5% del total de pasivos.

La deuda bancaria, que es la cuenta más representativa en el pasivo a corto plazo, experimenta una tendencia creciente, aunque su volumen en términos de participación dentro de sus obligaciones aún es bajo (junio 2019: 8.8%; junio 2018: 7.2%). En este sentido, la Clasificadora monitoreará el comportamiento y el nivel de exposición de la deuda financiera de corto plazo. A junio 2019, los niveles de endeudamiento (pasivo / patrimonio) se ubicaron en 1.9 veces disminuyendo a comparación de junio 2018 con 2.1 veces.

Viva Outdoor: Indicadores Endeudamiento					
	jun-18	sep-18	dic-18	mar-19	jun-19
Endeudamiento	2.12	2.02	2.06	2.05	1.91
Apalancamiento	3.12	3.02	3.06	3.05	2.91
Razón de Deuda	67.9%	66.8%	67.4%	67.2%	65.6%
Deuda/EBITDA	4.67	3.01	4.75	4.54	4.52

Fuente: Estados financieros de Viva Outdoor.

8.4 Indicadores de cobertura

A término de 2019, el indicador de deuda financiera a EBITDA disminuyó 3.9 veces, desde un 4.7 veces exhibido el año previo. El mejoramiento del indicador está determinado por el buen desempeño de los ingresos fundamentales y políticas de contención del gasto, los cuales tuvieron un efecto positivo en la generación EBITDA.

Por su parte, la cobertura del EBITDA al servicio de la deuda a corto plazo se ubicó en 1.06 (junio 2018: 1.09). Mientras que el EBITDA sobre las obligaciones de corto plazo cubre un 57.4% de la deuda, para junio 2018 este ratio se situó en 63.1%.

Viva Outdoor: Coberturas EBITDA					
	jun-18	sep-18	dic-18	mar-19	jun-19
EBITDA	999,532	2308,175	1880,629	495,656	1136,736
Cobertura a carga financiera	2.97	4.56	2.75	2.74	3.03
Cobertura al servicio de la deuda CP	1.09	1.73	0.76	0.85	1.06
Deuda financiera a EBITDA	4.67	3.01	4.75	4.54	3.86
Cobertura a las obligaciones de corto plazo	0.63	1.03	0.55	0.49	0.57

Fuente: Estados financieros de Viva Outdoor.

8.5 Rentabilidad

Los ingresos totales del Originador consolidaron un saldo de US\$4.2 millones, reportando una contracción del 7.1% a junio 2019, respecto a junio 2018 cuando crecieron en (+11.6%). Los resultados en 2018, fueron favorecidos por los períodos electorales derivando un auge en la demanda, aunque temporal, en vallas y publicidad, la cual propició un entorno favorable para incrementar los flujos del Originador debido a la publicidad utilizada por los distintos contendientes en la campaña de elecciones durante el 2018.

Al cierre de junio 2019 el EBITDA presentó un crecimiento del 13.7% respecto a junio 2018, totalizando en US\$1.1 millones desde US\$1.0 millones alcanzado un año antes. El margen del EBITDA registró un 27.4%, mejorando respecto al 23.1% registrado en el mismo periodo el año previo.

Los gastos operativos consumieron el 52.6% de los ingresos totales (junio 2018: 53.2%), mostrando una contracción interanual del 8.1%.

Por su parte, el resultado neto se contrajo en 11.3% para cerrar con un saldo de US\$432 mil para junio 2019, generando que el retorno sobre el activo se situara en 5.1% (junio 2018: 5.8%); y sobre el patrimonio en 15.2% (junio 2018: 17.8%).

Viva Outdoor: Rentabilidad					
	jun-18	sep-18	dic-18	mar-19	jun-19
Rend. Operación/Activos	7.80%	14.24%	6.95%	7.27%	9.23%
Rentabilidad s/ Activo	5.79%	4.64%	2.32%	3.34%	5.11%
Rentabilidad s/ Patrimonio	17.76%	13.99%	7.06%	10.22%	15.24%
TIP	5.9%	6.0%	6.2%	6.3%	6.7%
Efecto apalancamiento	1.9%	8.2%	0.8%	0.9%	2.6%
Margen EBITDA	23.1%	36.5%	21.3%	25.2%	27.4%
Margen Neto	10.86%	9.12%	4.27%	7.14%	10.37%

Fuente: Estados financieros de Viva Outdoor.

8.6 Análisis de los Ingresos

Los ingresos que respaldan la titularización se originan de los flujos que VIVA Outdoor obtiene del arrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación. Subsidiariamente, cualquier otro ingreso que el originador estuviere contractualmente acreditado a recibir.

A junio 2019, la Entidad concentra sus ingresos en los alquileres de vallas publicitarias (42.8%) y los derivados de arrendamiento de espacios para antenas (26.4%); se observa la estrategia por parte del Originador de continuar diversificando sus ingresos derivados de los servicios en publicidad visual. Cabe señalar que persiste el riesgo por concentración de ingresos, a pesar de los esfuerzos por fortalecer su portafolio de productos; sin embargo, éste es mitigado por la alta renovación de los contratos a lo largo de su trayectoria. La captura primaria derivada de los ingresos por servicio de antenas muestra una evolución histórica estable condición que reafirma la relativa estabilidad en los niveles de ingresos.

8.7 Coberturas

El indicador de la cesión mensual comparado con los ingresos mensuales durante el mes de junio 2019, se situó en 15.3%. Por su parte, el ratio de participación de Cesión/Ingresos de espacios para antenas fue del 58.2%. Lo expuesto, explica que el indicador de cobertura mensual mejore a 1.7 veces en junio 2019 desde un 1.6 veces en junio 2018. En nuestra opinión, las coberturas continúan estables respecto a periodos anteriores.

Coberturas	jun-18	sep-18	dic-18	mar-19	jun-19
Cesión/Ingresos totales (%)	16.4%	17.3%	17.3%	17.4%	15.3%
Cesión / Ingresos de espacios para antenas (%)	63.9%	61.3%	58.2%	62.9%	58.2%
ICSD Promedio (ingresos totales)	6.11	5.78	5.78	5.76	6.51
ICSD promedio (Antenas)	1.6	1.6	1.7	1.6	1.7

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-18	%	sep-18	%	dic-18	%	mar-19	%	jun-19	%
Efectivo y equivalentes	96,836	1%	74,702	0%	106,089	1%	82,729	0%	47,896	0%
Cuentas por cobrar	2122,611	12%	1884,837	11%	1657,447	10%	1904,002	11%	2011,607	12%
Ctas y préstamos por cobrar partes relac.	959,292	6%	966,521	6%	1126,486	7%	1124,541	7%	1115,211	7%
Impuestos recuperables	-	0%	-	0%	-	0%	80,199	0%	112,627	1%
Otros activos	-	0%	-	0%	145,841	1%	-	0%	-	0%
Gastos pagados por anticipado	388,511	2%	390,460	2%	242,244	1%	301,499	2%	323,374	2%
Activo Circulante	3567,250	21%	3316,520	19%	3278,107	20%	3492,970	20%	3610,715	21%
Vallas, mobiliario y equipo neto	7705,462	44%	7350,674	43%	7855,534	47%	7809,152	46%	7757,166	45%
Propiedad de inversión	32,760	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inversiones en subsidiarias	1254,111	7%	1154,111	7%	1154,111	7%	1154,111	7%	1154,111	7%
Plusvalía adquirida	2781,217	16%	2781,217	16%	2781,217	17%	2927,842	17%	-	0%
Activos intangibles netos	131,381	1%	169,800	1%	157,667	1%	-	0%	2917,810	17%
Cuentas por cobrar partes relacionadas	1570,059	9%	1517,289	9%	1482,060	9%	1482,431	9%	1482,431	9%
Gastos por titularización	268,889	2%	268,889	2%	-	0%	201,667	1%	-	0%
Inversiones títulos valores	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros activos	16,653	0%	498,743	3%	-	0%	16,858	0%	207,292	1%
Activos sobre renta diferida	5,625	0%	5,625	0%	5,625	0%	5,625	0%	-	0%
Depósitos en garantía	-	0%	-	0%	16,858	0%	-	0%	16,858	0%
Activo No Circulante	13766,156	79%	13746,348	81%	13453,072	80%	13597,686	80%	13535,668	79%
Total Activo	17333,406	100%	17062,868	100%	16731,179	100%	17090,656	100%	17146,383	100%
Préstamos bancarios CP	848,879	5%	927,379	5%	996,480	6%	1026,983	6%	992,191	6%
Obligaciones por pagar titularización CP	319,048	2%	177,374	1%	794,549	5%	592,914	3%	398,234	2%
Cuentas por pagar partes relacionadas	308,702	2%	151,045	1%	219,919	1%	297,167	2%	461,990	3%
Cuentas por pagar proveedores	455,034	3%	507,957	3%	433,721	3%	436,232	3%	410,749	2%
Anticipos clientes	-	0%	-	0%	65,981	0%	272,743	2%	152,461	1%
Obligaciones CP beneficios a empleados	21,558	0%	28,706	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos acumulados y otras ctas por pagar	762,684	4%	633,249	4%	703,456	4%	688,859	4%	674,798	4%
Dividendos por pagar	-	0%	-	0%	40,724	0%	-	0%	-	0%
Impuesto sobre renta por pagar	71,088	0%	-	0%	71,009	0%	-	0%	-	0%
Pasivo Circulante	2786,993	16%	2425,712	14%	3325,839	20%	3314,898	19%	3090,423	18%
Obligaciones por pagar titularización LP	8170,355	47%	8170,355	48%	7140,531	43%	7386,778	43%	7375,810	43%
Cuentas por pagar LP	275,867	2%	272,913	2%	252,617	2%	250,851	1%	250,851	1%
Pasivo por impuesto sobre renta diferido	536,504	3%	536,504	3%	536,881	3%	536,881	3%	536,881	3%
Oblig. por beneficio de retiro voluntario	-	0%	-	0%	15,301	0%	-	0%	-	0%
Impuestos municipales por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Pasivo No Circulante	8982,726	52%	8979,772	53%	7945,330	47%	8174,510	48%	8163,542	48%
Total Pasivo	11769,720	68%	11405,484	67%	11271,169	67%	11489,408	67%	11253,965	66%
Capital Social	4275,965	25%	4275,965	25%	4275,965	26%	4275,965	25%	4275,965	25%
Reserva legal	761,509	4%	761,509	4%	804,458	5%	804,458	5%	804,458	5%
Superávit por revaluación	38,465	0%	38,465	0%	14,137	0%	14,137	0%	14,137	0%
Utilidad del período	487,748	3%	581,445	3%	-	0%	141,238	1%	432,407	3%
Utilidades Retenidas	-	0%	-	0%	365,450	2%	365,451	2%	365,451	2%
Total Patrimonio	5563,687	32%	5657,385	33%	5460,010	33%	5601,249	33%	5892,418	34%

VIVA Outdoor**Información financiera**

Estado de Resultados										
En dólares	jun-18		sep-18		dic-18		mar-19		jun-19	
Ingresos por servicios	4324,769	100%	6318,030	100%	8848,103	100%	1964,456	100%	4144,717	100%
Costos por sergvicios	1615,863	37%	2247,004	36%	3274,562	37%	770,496	39%	1544,373	37%
Utilidad Bruta	2708,905	63%	4071,026	64%	5573,541	63%	1193,960	61%	2600,344	63%
		0%		0%		0%		0%		0%
Variación de valor razonable		0%		0%		0%		0%		0%
Otros ingresos	167,171	4%	56,753	1%	149,206	2%	14,551	1%	26,269	1%
Gastos de venta		0%	817,206	13%	745,771	8%		0%		0%
Gastos de administración	2052,192	47%	1470,260	23%	3678,397	42%	886,661	45%	1818,483	44%
Gastos financieros	336,136	8%	506,422	8%	684,646	8%	180,612	9%	375,724	9%
		0%		0%		0%		0%		0%
Utilidad antes de Impuestos	487,748	11%	1333,891	21%	613,933	7%	141,238	7%	432,406	10%
Impuesto sobre renta		0%	752,445	12%	229,862	3%		0%		0%
Utilidad Neta	487,748	11%	581,445	9%	384,071	4%	141,238	7%	432,406	10%

Más informaciónwww.scriesgo.com**Oficinas**Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419