

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor Cero Uno

Informe de mantenimiento de clasificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 6062020 del 20 de abril de 2020.

Fecha de ratificación: 29 de abril de 2020.

Información financiera: auditada al 31 de diciembre de 2019.

Contactos: Ada Elizabeth Melgar
 Marco Orantes

Analista Financiero amelgar@scriesgo.com
 Analista Financiero morantes@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 auditada al 31 de diciembre 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
FTRTVIVA 01	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Observación

*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.

Perspectiva en Observación: se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

(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.”

- 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 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

- La emergencia COVID-19 generará efectos negativos en la economía y un entorno operativo retador, condiciones que pueden limitar la generación de ingresos operativos.
- Niveles altos de competitividad.
- Disminución temporal en la demanda de servicios publicitarios a causa de la pandemia.
- Cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.

El cambio en la perspectiva a Observación, se da como resultado de los acontecimientos recientes originados por la crisis del COVID-19 y sus impactos a futuro en el desempeño del Originador. SCRiesgo analiza los eventos en desarrollo que requieren mayor información, y revisará las estrategias de mitigación implementadas por el Originador. En nuestra opinión, VIVA Outdoor operará en un entorno operativo débil y de alta incertidumbre por la prolongación de la crisis, lo cual podría repercutir principalmente en los flujos operativos derivados de los servicios de publicidad, reflejo de la baja actividad económica. Sin embargo, se prevé estabilidad en las líneas de negocios relacionadas a los servicios con las empresas de telecomunicaciones, cuyos flujos son en primera instancia el principal soporte para la liquidez del Fondo. Cabe señalar que el perfil crediticio del Fondo permanece estable al cierre del 2019.

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 fue 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 diciembre 2019	US\$ 7,188,386.78

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

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la plaza

Los efectos negativos por el brote del nuevo Coronavirus contraerán el crecimiento económico mundial, generando una desaceleración significativa de las materias primas y bienes de consumo. Esta situación traerá incidencias negativas en las economías emergentes; principalmente en los sectores financieros, turismo, servicios, transporte, y sus subsectores. Lo anterior impone condiciones adversas para las proyecciones de crecimiento estimadas inicialmente para El Salvador. Las disposiciones tomadas por el Gobierno con el propósito de minimizar los contagios por COVID-19, tendrá afectaciones en el desempeño de los sectores de construcción, financiero, servicios, inmobiliario, hoteles y restaurantes, estimando que su reactivación podría ser lenta ante una prolongación de la pandemia.

La crisis inicia en un contexto en que El Salvador mostraba signos de recuperación en el clima de inversión, derivado de los esfuerzos del Gobierno por fortalecer las relaciones con mercados desarrollados, la simplificación de trámites de comercio transfronterizos, factibilidad de negocios y combate a la criminalidad.

Durante el 2019, el país continuó diversificando la matriz energética, principalmente en proyectos de energía renovable como la construcción de la planta solar Capella (140MW), planta solar Bósforo (100MW) y el avance en la

planta de energía a base de gas natural licuado con capacidad de 378MW, que está siendo desarrollado por la empresa Energía del Pacífico y la firma Quantum de El Salvador, entre otros inversores privados. Se continuaron con los proyectos para mejorar el sistema de red de carreteras como parte del Plan Maestro del Corredor Oeste, que permitirá interconectar el nuevo Bypass de Santa Ana y Sonsonate con el Puerto de Acajutla, así también el Bypass de San Miguel y La Libertad, lo que vendría a dinamizar los cruces fronterizos.

La tensión política entre el ejecutivo y el parlamento continúa como uno de los principales factores críticos ante la crisis del nuevo coronavirus, por lo que llegar a acuerdos que permitan una rápida reactivación de la economía es de especial atención ante la limitante de diálogo.

5.2 Producción nacional

El crecimiento económico se ubicó en 2.3% al cierre de 2019, y su expansión para el 2020 se estimaba entre el rango del 2.3% al 2.7%. No obstante, producto de la crisis por el nuevo coronavirus y sus efectos en la economía global, el Banco Central de Reserva (BCR), se encuentra analizando los impactos en la actividad económica y el gasto del país a efecto de ajustar sus proyecciones a las realidades actuales y futuras. De acuerdo, con el organismo la contracción podría ser superior a la materializada en la crisis del 2009, ubicándose en un rango del -2.0% al -4.0%.

5.3 Finanzas Públicas

El déficit fiscal del Gobierno Central a 2019 registró un 2.9% del PIB a precios corrientes (diciembre 2018: 2.5%), el cual podría alcanzar porcentaje entre el 5.0% y el 7.0% debido a la crisis. La deuda pública total representó el 73.8% del PIB a diciembre 2019, y se estima pueda presionarse aún más debido a los recursos demandados por la emergencia del COVID-19. Para enfrentar la crisis, el Gobierno construye un hospital cuya inversión será de US\$70.0 millones, mientras que US\$450.0 millones serán utilizados para beneficiar con un bono de US\$300.00 a 1.5 millones de hogares, además se aprobó buscar financiamiento por US\$2,000 millones que representa el 7.3% del PIB.

5.4 Comercio Exterior

A diciembre 2019, las exportaciones registraron un saldo de US\$5,943.3 millones, mostrando un incremento de apenas 0.7% con respecto a 2018. Lo anterior se debe al bajo desempeño de las actividades de maquila y de industria manufacturera. Las importaciones alcanzaron US\$12,017.6 millones, con un crecimiento de 1.6% (US\$187.8 millones) en el periodo de un año. Los sectores que mostraron un mayor dinamismo fueron: agricultura y ganadería (+10.8%); suministro de electricidad (+5.7%) e industrias manufactureras de maquila (+1.2%).

5.5 Inversión Extranjera Directa

El Gobierno ha realizado esfuerzos por crear alianzas con inversores estratégicos y mejorar el entorno de negocios; sin embargo, continúa como uno de los países de la región centroamericana con menor captación de inversión. La criminalidad y la dificultad de consensos entre el órgano legislativo y ejecutivo imprimen incertidumbre entre los inversionistas. De acuerdo con datos preliminares del Banco Central de Reserva (BCR), la IED acumuló un valor neto de US\$456.3 millones a septiembre 2019, menor en US\$94.7 millones (-17.2%); que hace un año.

5.6 Remesas Familiares

Al cierre de 2019, el flujo de remesas continúa creciendo, pero a un ritmo menos acelerado en comparación con los últimos dos años. Según datos publicados por el BCR, la tasa de crecimiento interanual de las remesas familiares fue del 4.8%, acumulando US\$5,649.0 millones, cifra superior en US\$258.2 millones a la registrada en 2018. Estas transferencias son particularmente vulnerables a los efectos negativos en la economía de EEUU. La problemática del nuevo coronavirus que acusa la enfermedad COVID-19, generará incidencias significativas en la productividad de dicho país afectando el mercado laboral, lo cual derivará en un mayor riesgo en la dinámica del flujo de remesas.

5.7 Sector Telecomunicaciones

Durante la crisis originada por el COVID-19, las empresas de telecomunicaciones, han ejecutado un rol importante en el entorno social y económico, la operatividad de éstas permiten ofrecer servicios de televisión, internet (residencial y móvil) y telefonía.

El Gobierno estableció el resguardo de las personas en sus hogares como medida de distanciamiento social, con el

objetivo de evitar un mayor contagio por el virus. Como efecto contra cíclico a los demás sectores de la economía, la demanda de servicios de los operadores telefónicos y de internet ha aumentado significativamente debido a la importancia de evitar el contacto a través de la modalidades como, teletrabajo y clases educativas virtuales, entretenimiento, compras y ventas en línea, aspectos positivos para la industria.

No obstante, dentro de las disposiciones del Plan de Alivio Económico; en el cual el Gobierno instruyó a las empresas de telecomunicaciones suspender el pago de teléfono, cable e internet por tres meses (marzo, abril y mayo), diluidos de manera diferida en los próximos dos años a partir de finalizado el plazo, sin generar mora ni afectar su calidad crediticia. Lo anterior, con el propósito que la población cuente con los servicios en comento y que no presenten dificultades para realizar el pago a causa de la crisis, lo cual podría provocar de manera temporal un desbalance económico para los operadores telefónicos.

Al cierre del 2019, el sector de comunicaciones continúa favorecido principalmente por proyectos de inversión pública y privada. Lo anterior, explica la tendencia creciente, en el uso de servicios de comunicación digitales.

El Salvador es uno de los países de la región con mayor penetración celular, la cobertura de servicios de telecomunicaciones promedia el 55.0% del territorio nacional, las condiciones técnicas e incluso normativas, continúan débiles en comparación a otros países de la región. Esto limita a la compañías telefónicas brindar servicios de calidad y de mayor avance en la tecnología.

En busca de propiciar las condiciones necesarias para el mejor funcionamiento de la telecomunicación, la GSMA Intelligence (Global System for Mobile Communications Association), gremial que representa los intereses de los operadores de telefonía móvil de todo el mundo, y que une cerca de 750 operadores y casi 400 empresas, planteó al Gobierno de El Salvador, la eliminación de impuestos específicos como el 5.0% de la Contribución Especial para la Seguridad Ciudadana y Convivencia (CESC), que se aplica a las telecomunicaciones, que a juicio de dicha institución, de eliminarse ese impuesto se tiene la capacidad de reducir la barrera de la accesibilidad para los consumidores, en especial a los de menores ingresos, ayudando al cierre de la brecha digital.

Por otra parte, con el propósito de ampliar los servicios, los operadores de telefonía plantearon a las Alcaldías crear

una ordenanza modelo para la habilitación del despliegue de infraestructura (antenas).

Un reto para El Salvador es ser uno de los países con menos espectro asignado en América Latina (184 MHz); muy lejos del promedio regional (345 MHz); lo que conlleva a penetrar un mínimo del 5 % en conexiones 4G. En línea con lo anterior, la Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones (SIGET) subastó 120 Megahercios (MHz) de espectro en la banda AWS para conexiones inalámbricas avanzadas como el 4G.

Resultado de la subasta, las operadoras de telecomunicaciones Tigo y Claro, las dos de mayor participación de mercado, lograron adjudicarse el 75.0% de la nueva banda de espectro radioeléctrico, equivalente a 9 tramos de los 12 disponibles. Dicha adquisición, propicia el desarrollo exponencial a la velocidad del internet móvil en El Salvador.

Las proyecciones para 2023, en el uso de los servicios móviles, de conformidad a la GSMA, seguirá su tendencia al alza, en la medida que los países se beneficien cada vez más de la mayor utilización para mejorar la productividad y eficiencia.

Impulsada por la inversión en red en curso y las próximas asignaciones de espectro, se espera que la adopción de 4G, se acelerará en América Latina en los próximos años, proyectando alcanzar el 67% en 2025, esperando avanzar a la tecnología 5G.

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: 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 Riesgo de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo.

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.

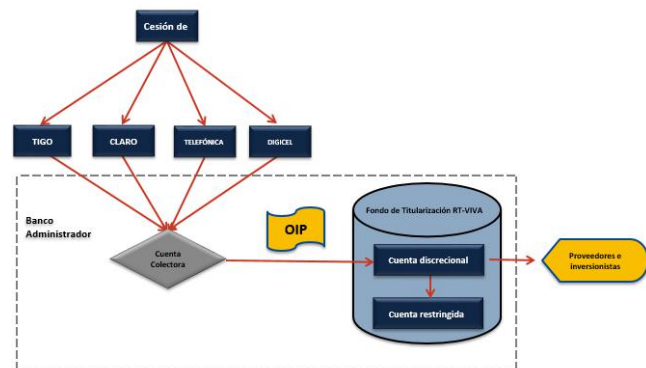
A través del Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, VIVA Outdoor se obligará a suscribir un Convenio de Administración de Cuentas Bancarias – Orden Irrevocable de Pago (OIP).

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 resolviere 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 al cierre de diciembre 2019, no son auditados. SCRiesgo recibió información financiera adicional para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

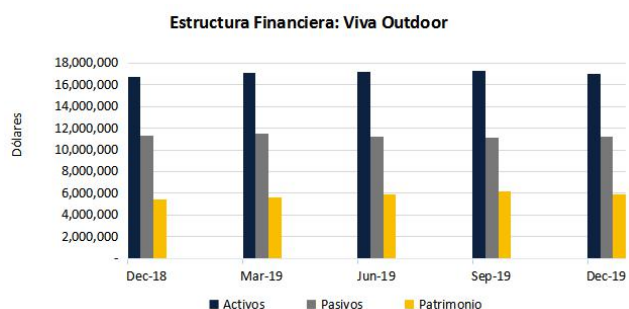
8.1 Estructura financiera

Viva Outdoor enfrenta el desafío de un entorno económico débil durante el primer trimestre del 2020 como consecuencia de la crisis sanitaria por el nuevo coronavirus. Asimismo, persisten niveles altos de competitividad y la incorporación de sustitutos para publicitar productos y servicios a través de plataformas tecnológicas, redes sociales y aplicativos.

Se señala como factor positivo a favor del negocio en marcha, una cartera de clientes estable, diversificación de servicios y productos, estratégica ubicación geográfica de los servicios de publicidad ofertados, y una tendencia estable en la renovación de contratos con clientes de relevante importancia.

A diciembre 2019, los activos totales, acumularon un saldo de US\$16.8 millones, y experimentaron un aumento interanual del 1.0%. La composición de los mismos, se presentó de la siguiente manera: vallas, mobiliario y equipo (45.0%); plusvalía adquirida (16.5%); y cuentas por cobrar (8.5%).

Por su parte, los pasivos totalizaron en US\$11.0 millones, compuesto mayormente por los de largo plazo con una participación del 78.0% del total de la deuda con terceros. La titularización continúa representando la mayor fuente de fondeo, con un monto de US\$6.4 millones al cierre del 2019.



Fuente: Estados financieros auditados e internos de Viva Outdoor.

Con una representativa participación en la estructura financiera, el patrimonio alcanzó un 34.6%; equivalente a US\$5.8 millones y un crecimiento interanual del 6.9%.

8.2 Liquidez y generación de flujos

La deuda financiera se encuentra concentrada en el largo plazo, dicha condición permite a la sociedad realizar de manera eficiente el cumplimiento a sus obligaciones debido a su previsibilidad.

Los activos corrientes acumularon un monto de US\$3.7 millones, aumentando interanualmente en 15.1% y cubriendo en 1.5 veces el financiamiento a corto plazo. Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas de corto plazo, representaron un 6.0%, del total de activos, y decreció en un 10.6% al finalizar diciembre 2019, (diciembre 2018: +36.1%).

	Dec-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	
Razón circulante	0.99	1.05	1.17	1.28	1.57	
Efectivo/Pasivos Corrientes	3.2%	2.5%	1.5%	4.5%	6.7%	
Capital trabajo neto	-	47,732	178,072	520,292	838,373	1,369,161
Proporción Capital trabajo	-1.5%	5.1%	14.4%	21.8%	36.3%	

Fuente: Estados financieros de Viva Outdoor.

En opinión de SCRiesgo, gestionar adecuadamente sus inversiones de capital sin presionar temporalmente las posiciones de liquidez es factor clave para mantener sus ratios de apalancamiento adecuados. Asimismo considera que el flujo cedido seguirá mostrándose estable a medida continúe la renovación de contratos con las compañías telefónicas.

8.3 Endeudamiento

Las obligaciones por pagar relativas a la titularización fueron las de mayor participación en el pasivo a corto plazo, esta presentó una tendencia a la alza a diciembre 2019 (4.9%), y el volumen en términos de participación

dentro de las obligaciones continúa siendo mínima (diciembre 2019: 4.9%; diciembre 2018: 4.7%). El financiamiento de largo plazo, alcanzó un monto de US\$8.6 millones y una participación del 51.1% del total del balance.

La cuenta más representativa de las obligaciones a largo plazo, corresponde al financiamiento del Fondo de titularización con un 37.7% del total de los pasivos. Dicha estrategia, permitió a la sociedad reestructurar la deuda por la cancelación de obligaciones de corto plazo.

Al cierre del 2019, las obligaciones bancarias a corto plazo de la sociedad, se vieron disminuidas a una participación del 1.1% en relación al periodo anterior (diciembre 2018: 6.0%); mientras que las de largo plazo aumentaron a un 8.3%, como producto de un préstamo decreciente adquirido por la sociedad durante el período en referencia. Los niveles de financiamiento (pasivo / patrimonio) se reflejaron en 1.8 veces, por debajo del 2.06 veces reportado a diciembre 2018.

	Dec-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19
Endeudamiento	2.06	2.05	1.91	1.82	1.89
Apalancamiento	3.06	3.05	2.91	2.82	2.89
Razón de Deuda	67.4%	67.2%	65.6%	64.5%	65.4%
Deuda/EBITDA	4.75	4.54	3.86	3.67	4.18

Fuente: Estados financieros de Viva Outdoor.

8.4 Indicadores de cobertura

El índice de deuda financiera a EBITDA disminuyó a 4.1 veces, respecto a 4.8 veces presentado el año anterior. El mejoramiento de dicho indicador está influenciado por el buen desempeño de los ingresos y políticas de gasto moderadas, aspectos que incidieron en la generación EBITDA.

La cobertura del EBITDA al servicio de la deuda a corto plazo se reflejó en 1.1 veces (diciembre 2018: 0.76 veces). Asimismo, la cobertura EBITDA en relación a las obligaciones de corto fue de 58.0% de la deuda, a diferencia del 55.0% presentado en diciembre 2018.

	Dec-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19
EBITDA	1,880,629	495,656	1,136,736	1,784,519	2,109,817
Cobertura a carga financiera	2.75	2.74	3.03	3.11	2.75
Cobertura al servicio de la deu	0.76	0.85	1.06	1.12	1.18
Deuda financiera a EBITDA	4.75	4.54	3.86	3.67	4.18
Cobertura a las obligaciones de	0.55	0.49	0.57	0.61	0.58

Fuente: Estados financieros de Viva Outdoor.

8.5 Rentabilidad

Los ingresos totales de la sociedad lograron un saldo de US\$8.5 millones, reportando una contracción del 4.7%, respecto a diciembre 2018, cuando crecieron en (+13.0%). El ritmo más acelerado en los ingresos del año 2018, fueron influenciados por una mayor demanda en los servicios de publicidad, derivados del período electoral presidencial que finalizó en febrero de 2019.

El EBITDA del Originador, experimentó un aumento del 12.2% en comparación a diciembre 2018, con un total de US\$2.1 millones desde US\$1.8 millones, lo cual contribuyó a que el margen EBITDA alcanzara un 24.7%, respecto al 21.3% registrado a diciembre 2018.

En relación a los gastos operativos del originador, estos reflejaron el 57.2% de los ingresos totales, aumentando respecto al 56.8% de diciembre 2018, tal variación generó una contracción interanual del 1.0%.

Los resultados netos disminuyeron en 2.0%, finalizando con un saldo de US\$375 mil para diciembre 2019, propiciando un índice de retorno sobre el activo del 2.2% (diciembre 2018: 2.3%); y sobre el patrimonio en 6.6%, similar al 7.0%, de diciembre 2018.

	Viva Outdoor: Rentabilidad				
	Dec-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19
Rend. Operación/Activos	6.95%	7.27%	9.23%	9.54%	8.02%
Rentabilidad s/ Activo	2.32%	3.34%	5.11%	5.28%	2.24%
Rentabilidad s/ Patrimonio	7.06%	10.22%	15.24%	15.51%	6.65%
TIP	6.2%	6.3%	6.7%	6.8%	6.9%
Efecto apalancamiento	0.8%	0.9%	2.6%	2.7%	1.1%
Margen EBITDA	21.3%	25.2%	27.4%	28.6%	24.7%
Margen Neto	4.27%	7.14%	10.37%	10.76%	4.38%

Fuente: Estados financieros de Viva Outdoor.

8.6 Análisis de los Ingresos

Los flujos que soportan el fondo de titularización, son los originados por ingresos que VIVA Outdoor obtiene del arrendamiento de espacios para la instalación de equipos de transmisión de señales de comunicación y subsidiariamente, cualquier otro ingreso que el originador estuviere contractualmente acreditado a recibir.

Los ingresos de mayor representación se reflejaron de la siguiente manera: ingresos en los alquileres de vallas publicitarias (34.9%); los derivados de arrendamiento de

espacios para antenas (28.6%); y en menor medida ingresos por pantallas digitales (14.8%).

En ese sentido, la sociedad logró mantener un portafolio de productos y servicios en publicidad variados, que permiten una generación de ingresos diversificada. No obstante, existe un inherente riesgo por la concentración de los ingresos en sus líneas de negocios más representativas; sin embargo, éste se ve minimizado por la cartera de clientes que mantiene una renovación constantemente de contratos. 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

De conformidad a los ingresos obtenidos por la sociedad, el indicador de cesión mensual en relación a los ingresos mensuales durante el mes de diciembre 2019, se ubicó en 17.0%. El ratio de participación de cesión respecto a ingresos de espacios para antenas fue del 59.5%. Lo cual permite que el indicador de cobertura mensual se muestre estable en a 1.7 veces a diciembre 2019 y 2018.

Coberturas	Dec-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19
Cesión/Ingresos totales (%)	17.3%	17.4%	15.3%	17.2%	17.0%
Cesión / Ingresos de espacios para antenas	58.2%	62.9%	58.2%	58.1%	59.5%
ICSD Promedio (Ingresos totales)	5.78	5.76	6.51	5.81	5.88
ICSD promedio (Antenas)	1.7	1.6	1.7	1.7	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	Dec-18	%	Mar-19	%	Jun-19	%	Sep-19	%	Dec-19	%
Efectivo y equivalentes	106,089	1%	82,729	0%	47,896	0%	133,904	1%	160,523	1%
Cuentas por cobrar	1,657,447	10%	1,904,002	11%	2,011,607	12%	2,037,338	12%	2,006,463	12%
Ctas y préstamos por cobrar partes relac.	1,126,486	7%	1,124,541	7%	1,115,211	7%	1,201,439	7%	1,006,817	6%
Impuestos recuperables	-	0%	80,199	0%	112,627	1%	147,161	1%	-	0%
Otros activos	145,841	1%	-	0%	-	0%	-	0%	166,668	1%
Gastos pagados por anticipado	242,244	1%	301,499	2%	323,374	2%	317,244	2%	431,161	3%
Activo Circulante	3,278,107	20%	3,492,970	20%	3,610,715	21%	3,837,086	22%	3,771,632	22%
Vallas, mobiliario y equipo neto	7,855,534	47%	7,809,152	46%	7,757,166	45%	7,691,422	45%	7,575,118	45%
Propiedad de inversión	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inversiones en subsidiarias	1,154,111	7%	1,154,111	7%	1,154,111	7%	1,154,111	7%	1,154,111	7%
Plusvalía adquirida	2,781,217	17%	2,927,842	17%	2,917,810	17%	2,907,416	17%	2,781,217	17%
Activos intangibles netos	157,667	1%	-	0%	-	17%	-	17%	115,085	1%
Cuentas por cobrar partes relacionadas	1,482,060	9%	1,482,431	9%	1,482,431	9%	1,482,431	9%	1,424,560	8%
Gastos por titularización	-	0%	201,667	1%	207,292	1%	207,292	1%	-	0%
Inversiones títulos valores	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros activos	16,858	0%	16,858	0%	16,858	1%	16,858	1%	16,858	0%
Activos sobre renta diferida	5,625	0%	5,625	0%	-	0%	-	0%	5,625	0%
Depósitos en garantía	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activo No Circulante	13,453,072	80%	13,597,686	80%	13,535,668	79%	13,459,531	78%	13,072,574	78%
Total Activo	16,731,179	100%	17,090,656	100%	17,146,383	100%	17,296,617	101%	16,844,206	100%
Préstamos bancarios CP	996,480	6%	1,026,983	6%	992,191	6%	1,193,457	7%	183,786	1%
Obligaciones por pagar titularización CP	794,549	5%	592,914	3%	398,234	2%	160,738	1%	833,187	5%
Cuentas por pagar partes relacionadas	219,919	1%	297,167	2%	461,990	3%	378,019	2%	160,090	1%
Cuentas por pagar proveedores	433,721	3%	436,232	3%	410,749	2%	528,198	3%	464,552	3%
Anticipos clientes	65,981	0%	272,743	2%	152,461	1%	152,461	1%	19,273	0%
Obligaciones CP beneficios a empleados	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos acumulados y otras ctas por pagar	703,456	4%	688,859	4%	674,798	4%	585,840	3%	649,386	4%
Dividendos por pagar	40,724	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Impuesto sobre renta por pagar	71,009	0%	-	0%	-	0%	-	0%	92,197	1%
Pasivo Circulante	3,325,839	20%	3,314,898	19%	3,090,423	18%	2,998,713	17%	2,402,471	14%
Préstamos decrecientes LP	-	-	-	-	-	-	-	-	1,452,636	9%
Obligaciones por pagar titularización LP	7,140,531	43%	7,386,778	43%	7,375,810	43%	7,375,810	43%	6,355,200	38%
Cuentas por pagar LP	252,617	2%	250,851	1%	250,851	1%	250,851	1%	238,549	1%
Pasivo por impuesto sobre renta diferido	536,881	3%	536,881	3%	536,881	3%	536,881	3%	524,264	3%
Oblig. por beneficio de retiro voluntario	15,301	0%	-	0%	-	0%	-	0%	35,460	0%
Impuestos municipales por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Pasivo No Circulante	7,945,330	47%	8,174,510	48%	8,163,542	48%	8,163,542	48%	8,606,109	51%
Total Pasivo	11,271,169	67%	11,489,408	67%	11,253,965	66%	11,162,255	65%	11,008,580	65%
Capital Social	4,275,965	26%	4,275,965	25%	4,275,965	25%	4,275,965	25%	4,275,965	25%
Reserva legal	804,458	5%	804,458	5%	804,458	5%	804,458	5%	847,641	5%
Superávit por revaluación	14,137	0%	14,137	0%	14,137	0%	14,137	0%	-	0%
Utilidad del período	-	0%	141,238	1%	432,407	3%	674,351	4%	-	0%
Utilidades Retenidas	365,450	2%	365,451	2%	365,451	2%	365,451	2%	712,020	4%
Total Patrimonio	5,460,010	33%	5,601,249	33%	5,892,418	34%	6,134,362	36%	5,835,626	35%

VIVA Outdoor**Información financiera****Estado de Resultados**

En dólares	Dec-18		Mar-19		Jun-19		Sep-19		Dec-19	%
Ingresos por servicios	8,848,103	100%	1,964,456	100%	4,144,717	100%	6,237,187	100%	8,552,367	100%
Costos por sergvcios	3,274,562	37%	770,496	39%	1,544,373	37%	2,298,608	55%	3,069,488	36%
Utilidad Bruta	5,573,541	63%	1,193,960	61%	2,600,344	63%	3,938,579	95%	5,482,879	64%
Variación de valor razonable		0%		0%		0%		0%		0%
Otros ingresos	149,206	2%	14,551	1%	26,269	1%	31,955	1%	24,564	0%
Gastos de venta	745,771	8%		0%		0%		0%	718,819	8%
Gastos de administración	3,678,397	42%	886,661	45%	1,818,483	44%	2,721,833	66%	3,416,995	40%
Gastos financieros	684,646	8%	180,612	9%	375,724	9%	574,351	14%	767,345	9%
Utilidad antes de Impuestos	613,933	7%	141,238	7%	432,406	10%	674,351	16%	604,284	7%
Impuesto sobre renta	229,862	3%		0%		0%		0%	228,669	3%
Utilidad Neta	384,071	4%	141,238	7%	432,406	10%	674,351	16%	375,615	4%

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