



Prospecto de Emisión

Valores de Titularización – Títulos de Participación
con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles
Ricorp Titularizadora Torre Sole Blû 1
VTRTBLÛ 1

Monto de la Emisión: hasta \$3,000,000.00



**Ricorp Titularizadora, S.A., emite Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al:
FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÚ 1
Por un monto de hasta US\$3,000,000.00**



El FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÚ 1 – FTIRTLBÚ 1– se crea con el objeto de desarrollar el PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN de TORRE SOLE BLÚ 1, un proyecto habitacional consistente en una torre de apartamentos para su comercialización y venta, y producto de ello generar rentabilidad a través de Dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo. El Fondo de Titularización emitirá Valores de Titularización - Títulos de Participación, es decir títulos de renta variable, por lo que está dirigido para aquellos inversionistas que no requieran ingresos fijos y, dadas las características del proyecto a construir, los títulos están dirigidos a inversionistas que están dispuestos a realizar una inversión con un horizonte de mediano plazo, conscientes de que su inversión podría soportar pérdidas, temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones.

Principales Características

Monto de la Emisión: Hasta tres millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$3,000,000.00).

Cantidad de Valores: Sin perjuicio de los aportes adicionales, hasta 300.

Clase de valor: Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÚ 1 representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Moneda de negociación: Dólares de los Estados Unidos de América.

Plazo de la emisión: La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta tres años.

Respaldo de la Emisión: El pago de Dividendos de los Valores de Titularización – Títulos de Participación, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTIRTLBÚ 1, sirviéndose de la adquisición del Inmueble que servirá para el desarrollo del PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN de la Torre Sole Blú 1, para su comercialización y venta definidos en el primer párrafo de este Prospecto y que serán transferidos para el Fondo de Titularización.

Objeto del Proceso de Titularización: De conformidad al artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos, el Fondo de Titularización se integrará con el Inmueble para el desarrollo del Proyecto de Construcción de la Torre Sole Blú 1, una Torre de Apartamentos conforme a las características generales señaladas en el Anexo 1 de este Prospecto.

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

Política de distribución de dividendos: La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, pagará Dividendos, según la Prelación de Pagos establecida en este Prospecto y a prorrata del número de títulos de participación en circulación, de acuerdo a la siguiente política: i) Periodicidad de Distribución: Una vez cancelado el financiamiento bancario en su totalidad, el Fondo de Titularización distribuirá Dividendos una vez al mes; ii) Fecha de corte para determinar a los inversionistas con derecho a recibir los Dividendos: Se pagarán los Dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL tres días hábiles antes de la Fecha de Pago de los Dividendos; iii) Fecha de Pago de los Dividendos: Se pagarán los Dividendos hasta tres días hábiles después de la Fecha de Declaración de Dividendos, o el siguiente día hábil; iv) Fecha de Declaración de Dividendos: la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., declarará la distribución de Dividendos, conforme a esta política, a más tardar el último hábil día del mes; v) Determinación del monto a distribuir: Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del uno por ciento (1.00%) del valor del Activo Neto al cierre del mes anterior, siendo el valor del Activo Neto el resultante de restar de la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo menos las cuentas del pasivo denominadas reservas de excedentes anteriores, excedentes del ejercicio y retiros de excedentes.

Forma y Lugar de Pago: La forma de pago de los Dividendos será a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. de C.V.

Forma de representación de los valores: Anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Bolsa en la que se inscribe la emisión: Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

Clasificación de riesgo: "NIVEL DOS", SCRIESGO, S.A. DE C.V., CLASIFICADORA DE RIESGO.

LOS BIENES DE RICORP TITULARIZADORA, S.A. NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS POR EL FONDO DE TITULARIZACIÓN

Razones literales:

LOS VALORES OBJETO DE ESTA OFERTA SE ENCUENTRAN ASENTADOS EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO, SU REGISTRO NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA CALIDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

LA INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN EN LA BOLSA NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA CALIDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

ES RESPONSABILIDAD DEL INVERSIONISTA LEER LA INFORMACIÓN QUE CONTIENE ESTE PROSPECTO.

Autorizaciones:

Resolución de Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. autorizando para inscribir a Ricorp Titularizadora, S.A., como Emisor de Valores, en sesión No. JD-01/2012, de fecha 19 de enero de 2012. Resolución de Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., autorizando la inscripción de la emisión de Valores de Titularización - Títulos de Participación, con cargo al: FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÚ 1, en sesión No. JD-07/2018, de fecha 11 de abril de 2018 en la cual la Junta Directiva estableció los términos bajo los cuales se registró la autorización de la emisión VTRTLBÚ 1. Resolución de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, número JD-03/2012, de fecha 21 de febrero de 2012 que autorizó la inscripción del Emisor. Resolución de Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-23/2012 celebrada el 06 de junio de 2012 que autorizó el Asiento Registral en el Registro Especial de Emisores de Valores del Registro Público Bursátil. Resolución de Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. 14/2018 de fecha 19 de abril de 2018 que autorizó el Asiento en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil. Resolución del Comité de Emisiones EM-10/2018 de fecha 02 de julio de 2018 donde se autoriza la inscripción de esta emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. Escritura Pública del contrato de titularización de activos del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÚ 1, otorgado ante los oficios del Notario Claudia Elizabeth Arteaga Montano, a las doce horas del día veinticinco de mayo de 2018, por Ricorp Titularizadora, S.A., y el Representante de los Tenedores de Valores, Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa. La clasificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. Véase la Sección No XVI, "Factores de Riesgo", de este Prospecto, la cual contiene una exposición de ciertos factores que deberán ser considerados por los potenciales adquirientes de los valores ofrecidos.

**Sociedad Titularizadora,
Estructuradora y Administradora
del FTIRTLBÚ 1
Ricorp Titularizadora, S.A.**



**Originador:
Inversiones, S.A. de C.V.**



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



**Casa Colocadora: Servicios
Generales Bursátiles, S.A. de
C.V. Casa de Corredores de
Bolsa.**



Julio 2018

II. Contraportada

El Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blú 1, contará con los siguientes servicios:

1. Estructurador:

Nombre: Ricorp Titularizadora, S.A.

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

Sitio web: www.laticularizadora.com

Teléfono: (503)2133-3700

Fax: (503)2133-3705

Contacto: info@regional-investment.com

2. Agente Colocador:

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

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

Sitio web: www.sgbsal.com

Teléfono: (503) 2121-1800

Fax: (503)2260-5578

Contacto: info@sgbsal.com

3. Auditor Externo

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

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

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

Teléfono: (503) 2218-6400

Fax: (503) 2218-6461

Contacto: ourrutia@bdo.com.sv

4. Perito Valuador del Inmueble

Nombre: Vappor, S.A. de C.V.

Sitio web: www.vappor.com

Dirección: Sexta Calle Poniente, N° 2318-A, Colonia Flor Blanca, San Salvador, El Salvador.

Teléfono y Fax: (503) 2298-9180

Contacto: asesoriainmobiliaria@vappor.com

5. Servicios Notariales:

Nombre: Claudia Arteaga Montano

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

Teléfono: (503) 2133-3700

Fax: (503) 2133-3705

Contacto: carteaga@regional-investment.com

6. Clasificadora de Riesgo:

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

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

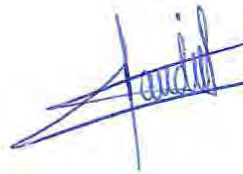
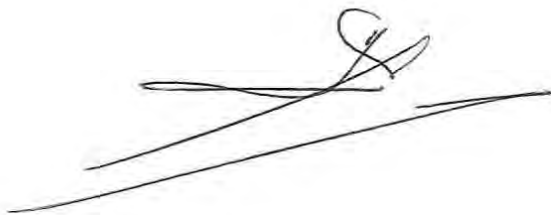
Teléfono: (503) 2243-7419

Contacto: Marco Orantes info@scriesgo.com

Sitio web: www.scriesgo.com

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

patrimonio independiente, que su denominación es la expresada, el plazo, y demás condiciones que lo rigen y que la administración del Fondo de Titularización corresponde a la Sociedad Titularizadora; y en el carácter y personería indicados, **ME DICE: Que bajo juramento declara:** Que la información proporcionada del emisor para el registro de la emisión y presentada en este prospecto es veraz, precisa y completa. Asimismo, declara el compromiso de mantener, en todo momento, durante la vigencia de la emisión, actualizada la información ante la Superintendencia del Sistema Financiero y de facilitar la información requerida por la ley para fines del registro de la emisión del Fondo de Titularización antes referido a administrar por su representada. Así se expresó el compareciente a quien expliqué los efectos legales de la presente acta notarial la cual consta de una hoja útil y leída que le hube íntegramente, todo lo escrito en un solo acto, ininterrumpido, manifestó su conformidad, ratificó su contenido y firmamos. **DOY FE.-**



III. Presentación del Prospecto



Antiguo Cuscatlán, junio de 2018.

Estimado Inversorista:

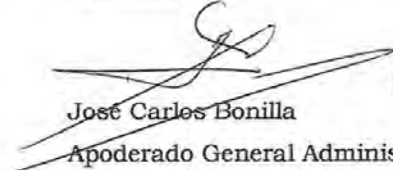
En representación del Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blú 1, me es grato ofrecerle a usted la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo a este Fondo. Con la colocación en el mercado de capitales de estos títulos se proveerá de recursos financieros para el desarrollo del Proyecto de Construcción de la Torre de Apartamentos Sole Blú 1. El complemento del financiamiento del proyecto provendrá del endeudamiento bancario.

Producto de la comercialización y venta de los apartamentos del proyecto, se generarán utilidades que serán repartidas a través de dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización.

Este prospecto le presenta la información financiera proyectada del Fondo de Titularización de Inmuebles, así como las características de los Valores de Titularización emitidos con cargo al mismo.

Los valores de titularización le ofrecen una alternativa para colocar sus recursos en instrumentos de renta variable, los cuales cuentan con una clasificación Nivel dos, que representan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Atentamente,


José Carlos Bonilla

Apoderado General Administrativo

Ricorp Titularizadora, S.A.

**RICORP
TITULARIZADORA, S.A.**

RICORP TITULARIZADORA, Edificio Bolsa de Valores, 2do. nivel. Blvd. Meritos y Av. Las Carretas,
Organización Jardines de la Hacienda, Antiguo Cuscatlán, La Libertad, El Salvador.
Tel: (503) 2133-3700, Fax: (503) 2133-5705

IV. Índice

I. Carátula	0
II. Contraportada	1
III. Presentación del Prospecto.....	4
IV. Índice	5
V. Aprobaciones de la Emisión.....	6
VI. Características de la Emisión	7
VII. Información del Proyecto de Construcción	18
VIII. Información Financiera a los Tenedores de Valores	22
IX. Ganancias, Pérdidas y Redención Anticipada.....	23
X. Información de la Titularizadora	25
XI. Información del Originador de los activos titularizados	31
XII. Información del Constructor	33
XIII. Información del Supervisor	35
XIV. Custodia y administración de los Activos Titularizados	37
XV. Otros servicios.....	38
XVI. Factores de Riesgo	39
XVII. Clasificación de Riesgo	43
XVIII. Representante de los Tenedores de Valores	44
XIX. Impuestos y Gravámenes	48
XX. Costos y Gastos	50
Anexos	52
Anexo 1: Características generales del Proyecto de Construcción.....	54
Anexo 2: Certificación extractada del Inmueble.....	56
Anexo 3: Valúo del Inmueble	58
Anexo 4: Permisos.....	60
Anexo 5: Declaración Jurada Ricorp Titularizadora, S.A.....	62
Anexo 6: Estudio de Factibilidad Técnico - Económica	64
Anexo 7: Estados Financieros de la Sociedad Titularizadora.....	66
Anexo 8: Estados Financieros proyectados del Fondo de Titularización y sus bases de proyección	68
Anexo 9: Accionista relevante de la sociedad Titularizadora.....	70
Anexo 10: Informe de Gobierno Corporativo de Ricorp Titularizadora, S.A.	72
Anexo 11: Clasificación de Riesgo	74
Anexo 12: Certificación del accionista relevante del Representante de Tenedores	76

V. Aprobaciones de la Emisión

Resolución de Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A.:

- Autorización para Inscripción de Ricorp Titularizadora, S.A., como emisor de Valores, en sesión No. JD-01/2012, de fecha 19 de enero de 2012.
- Autorización de Inscripción de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación, con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÛ 1, en sesión No. JD-07/2018, de fecha 11 de abril de 2018 en la cual la Junta Directiva estableció los términos bajo los cuales se registró la autorización de la emisión VTRTBLÛ 1.

Inscripción en Bolsa de Valores autorizada por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., así:

- Inscripción de Ricorp Titularizadora, S.A. como Emisor de Valores, en sesión No. JD-03/2012, de fecha 21 de febrero de 2012.
- Resolución del Comité de Emisiones EM-10/2018, de fecha 02 de julio de 2018 donde se autoriza la inscripción de esta emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V.

Autorización del Asiento Registral en el Registro Público Bursátil, por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, así:

- Asiento Registral de Ricorp Titularizadora, S.A., como emisor de valores, en sesión No. CD-23/2012 celebrada el 06 de junio de 2012.
- Asiento Registral de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación, con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÛ 1, en sesión No. CD-14/2018 celebrada el 19 de abril de 2018.

El Contrato de Titularización formalizado en Escritura Pública otorgada a las doce horas del día veinticinco de mayo de dos mil dieciocho, ante los oficios notariales de Claudia Elizabeth Arteaga Montano

VI. Características de la Emisión

Denominación del emisor:	Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTIRTBLÛ 1 y con cargo a dicho Fondo.
Denominación del Fondo de Titularización:	FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÛ 1, denominación que podrá abreviarse "FTIRTBLÛ 1".
Denominación del Originador:	Inversiones, Sociedad Anónima de Capital Variable, que puede abreviarse Inversiones, S.A. de C.V. y que podrá denominarse INSA en este Prospecto.
Denominación de la Sociedad Titularizadora:	Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante también referida como la Titularizadora o la sociedad Titularizadora).
Denominación del Representante de Tenedores:	Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa.
Denominación de la emisión:	Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blû 1, cuya abreviación es "VTRTBLÛ 1".
Naturaleza del valor:	Los valores a emitirse son Valores de Titularización – Títulos de Participación, negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y que consisten en títulos que representan la participación en el patrimonio del Fondo de Titularización sobre los cuales se indicará en el presente Prospecto la forma y modalidades de la distribución de Dividendos.
Clase de Valor:	Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al Fondo FTIRTBLÛ 1, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto de la emisión:	Hasta US\$3,000,000.00 dólares de los Estados Unidos de América.
Moneda de negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta:	<p>1) <u>Serie A:</u> El valor mínimo de contratación de los Valores de Titularización de la serie A será de DIEZ MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA y múltiplos de contratación de diez mil dólares de los Estados Unidos de América.</p> <p>1.1. Aumento del Valor Nominal de los Títulos de Participación de la serie A. No obstante lo establecido en el párrafo anterior, y siempre que exista disponibilidad respecto al monto de la emisión, queda expresamente convenido que a todo aporte adicional realizado</p>

conforme a lo establecido en este Prospecto, corresponderá un incremento equivalente en el valor nominal de los Valores de Titularización - Títulos de Participación de la serie A adquiridos por el Originador, para lo cual, una vez realizados los aportes adicionales por parte del Originador, Ricorp Titularizadora, S.A. notificará a CEDEVAL y a la Bolsa en la que se encuentren inscritos los Valores de Titularización, con la certificación del punto de acta del acuerdo de Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. por medio del cual se decreta el aumento del Valor Nominal de los Títulos de Participación de la serie A adquirida por el Originador no pudiendo superar dichos aumentos el monto de la emisión.

2) Otras series: El valor mínimo de contratación de los Valores de Titularización de las otras series será de DIEZ MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA y múltiplos de contratación de diez mil dólares de los Estados Unidos de América.

Cantidad de Valores: Sin perjuicio de los aportes adicionales, hasta 300.

Plazo de la emisión: El plazo de la emisión de Valores de Titularización, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta tres años, contados a partir de la fecha de colocación.

Forma de representación de los valores: Anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Transferencia de los valores: Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, se efectuarán por medio de transferencia contable en el registro de cuenta de valores que de forma electrónica lleva La Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (en adelante, "Cedeval").

Estructuración de las series o tramos a negociar de la emisión: La Emisión contará, como mínimo, con dos series. Los montos a colocar de cada serie serán estructurados por la Titularizadora por medio de colocaciones identificadas secuencialmente con letras y/o números hasta completar el monto de la emisión o sus montos adicionales. La serie A corresponderá a la colocación que será adquirida por el Originador para efectos de cumplir con sus obligaciones por Aportes Adicionales, la cual estará formada por veinticuatro títulos de participación; y la serie B, dentro de la cual se estructurará, la colocación que el Originador adquirirá correspondientes a la transferencia del inmueble, permisos para el inicio de la construcción y la adquisición de los derechos patrimoniales de diseños y planos arquitectónicos. Las características de los tramos o series a negociar serán determinadas de acuerdo a la normativa vigente emitida por la Bolsa de Valores y con posterioridad al Asiento Registral en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Sistema Financiero y previa a la negociación de los mismos.

1) Estructuración de nuevos tramos o series

Sin perjuicio de los aportes adicionales, Ricorp Titularizadora, S.A. podrá colocar nuevas series o tramos con cargo al Fondo de Titularización hasta completar el monto de la emisión establecido en la característica 3.9 del contrato de Titularización, para lo cual la Sociedad Titularizadora deberá proceder conforme al procedimiento para dar el Aviso de Colocación establecido en la característica 3.22.2 del contrato de Titularización siendo en estos casos el precio base el siguiente: el monto que resultare de: 1. Dividir el valor del Activo Neto al cierre del mes anterior entre el número de participaciones vigentes al mes anterior; y 2. El resultado de la división anterior se dividirá entre el valor nominal inicial de los títulos de participación.

2) Aviso de colocación

La Titularizadora deberá remitir tres días hábiles antes de la colocación, la certificación del punto de acta de su Junta Directiva a la Bolsa de Valores de El Salvador y a la Superintendencia del Sistema Financiero, con la firma debidamente legalizada por notario, mediante la cual se autoriza la forma de colocación, la fecha de negociación, la fecha de liquidación de la serie o tramo, el monto a negociar, el valor mínimo y múltiplos de contratación de la anotación electrónica de valores en cuenta, la fecha de vencimiento, el precio base y mención sobre la opción de redención anticipada.

Redención de los valores:

No habrá redención anticipada de los Valores de Titularización.

Tasa de Interés:

El Fondo de Titularización emitirá Valores de Titularización - Títulos de Participación, es decir títulos de renta variable, por lo que NO PAGARÁ INTERESES a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular. La emisión está dirigida para aquellos inversionistas que no requieran ingresos fijos y, dadas las características del proyecto a construir, los títulos están dirigidos a inversionistas que están dispuestos a realizar una inversión con un horizonte de largo plazo, conscientes de que su inversión podría soportar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones y que las rentas provendrán en los términos establecidos en la Política de Distribución de Dividendos.

Interés Moratorio

El Fondo de Titularización NO reconocerá a los Tenedores de Valores un interés moratorio, por tratarse de títulos de renta variable.

Política de Distribución de Dividendos:

La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, pagará Dividendos, según la Prelación de Pagos establecida en este Prospecto y a prorrata del número de títulos de participación en circulación, de acuerdo a la siguiente política:

- i) Periodicidad de Distribución: Una vez cancelado el financiamiento bancario en su totalidad, el Fondo de Titularización distribuirá Dividendos una vez al mes;

- ii) Fecha de corte para determinar a los inversionistas con derecho a recibir los Dividendos: Se pagarán los Dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL tres días hábiles antes de la Fecha de Pago de los Dividendos;
- iii) Fecha de Pago de los Dividendos: Se pagarán los Dividendos hasta tres días hábiles después de la Fecha de Declaración de Dividendos, o el siguiente día hábil;
- iv) Fecha de Declaración de Dividendos: la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., declarará la distribución de Dividendos, conforme a esta política, a más tardar el último hábil día del mes;
- v) Determinación del monto a distribuir: Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del uno por ciento (1.00%) del valor del Activo Neto al cierre del mes anterior, siendo el valor del Activo Neto el resultante de restar de la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo menos las cuentas del pasivo denominadas reservas de excedentes anteriores, excedentes del ejercicio y retiros de excedentes.

Forma y Lugar de Pago: La forma de pago de los Dividendos, será conforme a la Política de Dividendos y se pagará a través del procedimiento establecido por CEDEVAL. Dicho procedimiento consiste en:

- I) RICORP TITULARIZADORA, S.A., en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, informará a CEDEVAL, S.A. de C.V., con anticipación de tres días hábiles a la Fecha de Pago de Dividendos, el monto de los Dividendos a distribuir a prorrata entre los inversionistas y entregará los fondos a CEDEVAL, S.A. de C.V. de la siguiente forma:
 - 1) Si los fondos son entregados mediante cheque con fondos en firme a CEDEVAL, S.A. de C.V., el pago por parte de RICORP TITULARIZADORA, S.A. se efectuará un día hábil antes del día de pago de los dividendos; y
 - 2) Si los fondos son entregados mediante transferencia bancaria cablegráfica hacia la o las cuentas que CEDEVAL, S.A. de C.V., indique, el pago se efectuará antes de las nueve horas del día establecido para el pago de dividendos;
- II) RICORP TITULARIZADORA, S.A., con cargo al Fondo FTIRTBLÔ 1 queda exonerada de realizar los pagos luego de realizar el pago a CEDEVAL, S.A. de C.V., o a las cuentas que CEDEVAL, S.A. de C.V., hubiere indicado, según el caso;
- III) Una vez se tuviere la verificación del pago por parte de RICORP TITULARIZADORA, S.A., con cargo al Fondo FTIRTBLÔ 1, CEDEVAL, S.A. de C.V., procederá a cancelar a cada Participante Directo, Casa de Corredores de Bolsa, la cantidad que le corresponde, en la cuenta bancaria que hubiere instruido a CEDEVAL, S.A. de C.V. para dicho fin;

- IV) Es el Participante Directo, Casa de Corredores de Bolsa, quien realizará los pagos individuales a cada inversionista titular de los valores;
- V) El último pago de Dividendos de la emisión se efectuará al vencimiento del plazo de los Valores de Titularización o en la fecha de liquidación del Fondo;
- VI) Cuando los pagos vengzan en día no hábil, el pago se realizará el Día Hábil inmediato siguiente;
- VII) Los pagos que realizará CEDEVAL, S.A. de C.V., se harán de sus oficinas principales ubicadas en Urbanización Jardines de La Hacienda, Boulevard Merliot y Avenida Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, departamento de La Libertad; y
- VIII) Los pagos que realizarán las Casas de Corredoras de Bolsa, se harán de sus oficinas.

Prelación de Pagos: Sin perjuicio de la Cuenta de Construcción y de la Cuenta Restringida, todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: **Primero**, el pago de Deuda Tributaria. **Segundo**, pagos a favor de los Acreedores Bancarios. **Tercero**, las comisiones a la Sociedad Titularizadora. **Cuarto**, el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el presente contrato. **Quinto**, constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario. **Sexto**, pago de Dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en este Prospecto. En el evento de liquidación del Fondo de Titularización se deberá seguir el orden de prelación dictado por el artículo setenta de la Ley de Titularización de Activos: **1. En primer lugar**, el pago de Deuda Tributaria; **2. En segundo lugar**, se le pagarán las obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIRTBLÚ 1; **3. En tercer lugar**, se imputará a otros saldos adeudados a terceros; **4. En cuarto lugar**, se pagarán las Comisiones de gestión a favor de la Titularizadora; y **5. En quinto lugar**, cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.

Destino de los fondos de la emisión: Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente Emisión serán invertidos por el Fondo de Titularización para: (i) Complementar en efectivo los pagos por permuta del terreno, permisos, planos y diseños arquitectónicos, establecidos en los contratos de permuta y de cesión de derechos patrimoniales; y (ii) capital de trabajo del Fondo.

Negociabilidad de los Valores de Titularización: La colocación primaria de los tramos o series de oferta pública se efectuará conforme al Instructivo de Colocaciones en Bolsa y será definida por la Titularizadora previo a la colocación. La fecha de negociación será comunicada a

la Bolsa de Valores de El Salvador mediante certificación de Punto de Acta de Junta Directiva de la Titularizadora. En mercado secundario únicamente se negociarán a través de la Bolsa de Valores.

Objeto del proceso de titularización: De conformidad al artículo cuarenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, el Fondo de Titularización se integrará con el Inmueble para el desarrollo del Proyecto de Construcción de Torre Sole Blù 1, una torre que podrá ser de 52 apartamentos en 9 niveles y demás amenidades, conforme a las características generales señaladas en el Anexo 1 de este Prospecto.

Respaldo de la emisión: El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto de Construcción para generar rendimientos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización; sirviéndose de la adquisición del Inmueble descrito en el Contrato de Titularización, según el siguiente procedimiento:

1) Integración del Fondo de Titularización

Adquisición del Inmueble:

1.1) Mediante escritura pública de Contrato de Permuta, el originador se obligará a transferir y hará la tradición a la Titularizadora para el Fondo de Titularización, del Inmueble antes descrito;

1.2) La Titularizadora por medio del Contrato de Permuta adquirirá y aceptará la tradición del Inmueble para el Fondo de Titularización;

1.3) Una vez el Fondo de Titularización haya adquirido el Inmueble, la Titularizadora colocará los Valores de Titularización y a cambio de la permuta del Inmueble entregará al Originador Valores de Titularización - Títulos de Participación cuyo valor nominal es de diez mil dólares de los Estados Unidos de América, totalizando títulos por un valor nominal de **SEISCIENTOS NOVENTA MIL DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA**, MÁS una porción complementaria de efectivo que corresponda para completar la cantidad de **SEISCIENTOS NOVENTA Y CUATRO MIL TRESCIENTOS TREINTA Y OCHO DOLARES CON SETENTA Y CINCO CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA** que se pagará una vez colocados los títulos en el mercado bursátil de El Salvador los Valores de Titularización. El traspaso de estos Valores de Titularización representados por anotaciones en cuenta se efectuará por medio de transferencia contable, mediante asientos en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V., más el efectivo correspondiente.

2) Condiciones Especiales relacionadas al objeto del proceso de titularización.

Como parte del instrumento público en el que se hará constar el Contrato de Permuta, se establecerá que de conformidad al artículo cuarenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, el Fondo de Titularización se integrará con el Inmueble antes descrito. Además, el objeto del proceso de titularización así integrado será el desarrollo del Proyecto de Construcción de Torre Sole Blû 1, conforme a las características generales señaladas en el Anexo 1 de este Prospecto, por lo que con la finalidad de llevar a cabo dicho objeto se procederá en el instrumento en que conste la Permuta a:

A) PERMISOS.

i. **El reconocimiento de la existencia de permisos y erogaciones.**

INSA DECLARARÁ que: 1. El proyecto de construcción de Torre Sole Blû 1 a desarrollarse en el inmueble cuenta con los permisos para el inicio de la construcción del proyecto; y 2. Que para la tramitación y obtención de dichos permisos y que son requeridos para llevar a cabo la fase I del proyecto de construcción, INSA ha efectuado pagos relacionados con el Proyecto, reconociendo erogaciones por la tramitación y obtención de permisos que son requeridos para llevar a cabo el proyecto de construcción, por la cantidad de VEINTIOCHO MIL SETECIENTOS OCHENTA Y OCHO DOLARES CON TRECE CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.

ii. **Obligación de reintegro.** Por lo anterior, Ricorp Titularizadora, S.A. con cargo al Fondo de Titularización, se obligará a reintegrar a INSA la totalidad de los gastos que se hayan efectuado a esta fecha por la tramitación y obtención de los permisos por la cantidad de **VEINTIOCHO MIL SETECIENTOS OCHENTA Y OCHO DOLARES CON TRECE CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA**. La obligación de reintegro antes referida se realizará de la siguiente forma:

- a. Hasta VEINTE MIL DOLARES EXACTOS DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA serán pagados con la transferencia de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de participación, antes descritos en este Prospecto, y que serán entregados una vez se

haya obtenido el asiento registral de la emisión y se haya realizado la colocación; y

- b. El efectivo que corresponda hasta completar la cantidad de VEINTIOCHO MIL SETECIENTOS OCHENTA Y OCHO DOLARES CON TRECE CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA que serán entregados una vez se haya obtenido el asiento registral de la emisión y se haya realizado la colocación. Y

B) Adquisición de derechos sobre diseños y planos arquitectónicos.

Por medio del instrumento público en el que conste el Contrato de Permuta, INSA se obligará a transferir para el Fondo de Titularización la propiedad de los derechos patrimoniales sobre los diseños y planos arquitectónicos para la construcción de la Torre Sole Blú 1. La transferencia de los derechos patrimoniales sobre los diseños y planos arquitectónicos se llevará a cabo por medio de escritura pública de cesión de derechos, a título oneroso y con cargo al Fondo de Titularización, y como contraprestación Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de Administradora del Fondo de Titularización y con cargo al mismo pagará la cantidad de DOSCIENTOS CUARENTA Y TRES MIL SEISCIENTOS SESENTA DOLARES CON NOVENTA CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, los cuales se pagarán de la siguiente forma:

- a) Hasta DOSCIENTOS CUARENTA MIL DOLARES EXACTOS DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA serán pagados por medio de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de participación, antes descritos en este Prospecto, y que serán entregados una vez se haya obtenido el asiento registral de la emisión y se haya realizado la colocación; y
- b) El efectivo que corresponda hasta completar la cantidad de DOSCIENTOS CUARENTA Y TRES MIL SEISCIENTOS SESENTA DOLARES CON NOVENTA CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA que serán entregados una vez se haya obtenido el asiento registral de la emisión y se haya realizado la colocación.

- 3) Desarrollo del Proyecto de Construcción: El proyecto de construcción comprende una torre de apartamentos de habitación de 11 pisos incluyendo sótano y 2 pisos de estacionamiento. El total de apartamentos podrá ser de 52 unidades que van aproximadamente

desde 114.65 hasta 187.45 metros cuadrados de construcción, para un total de área vendible de aproximadamente 7,721 metros cuadrados. Este proyecto estará ubicado en la Colonia San Francisco, Calle Los Espliegos. El complejo podrá contar además con diversas amenidades, tales como, áreas recreativas, salón multiusos, gimnasio y elevadores, entre otros.

- 4) Administración y Comercialización de Torre Sole Blû 1: En uso de las facultades que le confiere la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora en su calidad de administradora del Fondo de Titularización podrá: i) Enajenar, vender y/o transferir a título oneroso, de forma total o parcial los apartamentos, el Inmueble y otros activos del Fondo de Titularización; ii) Transferir a título gratuito, de forma parcial el Inmueble, previa autorización expresa de la Junta de Tenedores, en los casos que como parte del diseño se incluyan espacios que deban ser destinados como vía pública; iii) Contratar bajo cualquier concepto, de forma onerosa y con cargo al Fondo de Titularización, a quien ejercerá las funciones de comercialización del Inmueble y otros activos del Fondo de Titularización.

- 5) Apertura de cuentas. Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo de Titularización abrirá las cuentas bancarias que conforme a este Prospecto deban abrirse a nombre del Fondo de Titularización, entre ellas, se encuentran las siguientes: 1. CUENTA DISCRECIONAL: Es la o las cuentas bancarias que serán abiertas a nombre del Fondo de Titularización en un Banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, y que será administrada por la Titularizadora, en la cual se percibirán, todos los ingresos del Fondo de Titularización así como los fondos provenientes de la colocación de los títulos, según corresponda. Sin perjuicio de la Cuenta de Construcción, su función será mantener los fondos que serán empleados para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores, como se define adelante, y demás acreedores del Fondo de Titularización, según el orden establecido en la prelación de pagos de este Prospecto. 2. CUENTA DE CONSTRUCCIÓN: Durante la etapa de construcción, es la o las cuentas corrientes que serán abiertas por la Titularizadora a nombre del Fondo de Titularización, que servirá para recibir los fondos provenientes de los desembolsos bancarios o de la Cuenta Discrecional a efectos de cubrir los costos de construcción del Proyecto y para capital de trabajo del Fondo de Titularización. 3. CUENTA RESTRINGIDA: La Titularizadora podrá constituir, en cualquier momento, con cargo al Fondo de Titularización, Cuentas Restringidas donde se podrán resguardar fondos como respaldo para el pago de las obligaciones con los Acreedores Bancarios

Plazo de negociación: De acuerdo al Artículo 76 vigente de la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora tendrá ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la

Superintendencia del Sistema Financiero en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo de Titularización, plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por ciento ochenta días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora; de lo contrario, deberá proceder a liquidar el fondo de titularización respectivo. El remanente podrá ser colocado de conformidad al Instructivo de Colocaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V.

Modificación de las características de la emisión:

Sin perjuicio de lo establecido el contrato de Titularización en relación al aumento del valor nominal de Nominal de los Títulos de Participación de la serie A, la Junta Directiva de la Titularizadora podrá modificar las características de la presente Emisión antes de la primera negociación y de acuerdo a las regulaciones emitidas por la Bolsa de Valores de El Salvador y previa aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero; si la Emisión ya estuviere en circulación, podrá ser modificada solamente con la autorización de la Junta General de Tenedores, para lo cual se deberán seguir los procedimientos establecidos por la Bolsa de Valores de El Salvador y previa aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Aportes adicionales:

Sin perjuicio de lo establecido en la política de endeudamiento del Fondo de Titularización y de la facultad de estructurar nuevos tramos o series, si durante la Etapa de Construcción se determina que el Presupuesto de Construcción autorizado por el Originador es insuficiente debido a incrementos en los costos de construcción de Torre Sole Blû 1, que sean imputables al Originador o a quien haya elaborado los diseños, el Originador estará obligado a realizar aportes adicionales a razón de CIEN DOLÁRES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA o múltiplos de cien por cada Valor de Titularización – Títulos de Participación de la serie A adquirida por el Originador, hasta cubrir el monto de los incrementos en los costos de construcción de Torre Sole Blû 1, que sean imputables al Originador o a quien haya elaborado los diseños. Para ello, se procederá de la siguiente forma:

- I. **Preaviso.** Sustentada en el informe del Constructor y Supervisor, Ricorp Titularizadora dará un preaviso al Originador de que el Presupuesto de Construcción autorizado por el Originador es insuficiente debido a un incremento en los costos de construcción de la Torre de Apartamentos Sole Blû 1.
- II. **Requerimiento.** Cuarenta y cinco días después de que Ricorp Titularizadora haya efectuado el preaviso, en los términos antes descritos, a sola petición por escrito de la Titularizadora, sustentada en el informe del Constructor y Supervisor, el Originador estará obligado a aportar a favor del Fondo de Titularización, recursos en efectivo adicionales que permitan cubrir el incremento en los costos de construcción de la Torre Sole Blû 1, que sean imputables al Originador o a quien haya elaborado los diseños, por tal concepto exclusivamente. Para ello, el Originador contará con un plazo máximo de quince días a partir del requerimiento que le haga la Titularizadora para hacer efectivo el aporte adicional. Esta situación

deberá ser comunicada a la Superintendencia del Sistema Financiero y al Representante de Tenedores, en el plazo de las veinticuatro horas siguientes a que tenga conocimiento de la misma.

A todo aporte adicional corresponderá un incremento equivalente en el valor nominal de los Valores de Titularización - Títulos de Participación de la serie A adquiridos por el Originador.

Custodia y depósito: La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, estará depositada en los registros electrónicos que lleva CEDEVAL, S.A. de C.V., para lo cual será necesario presentarle el testimonio del Contrato de Titularización con el acto de emisión correspondiente y la certificación del asiento registral que emita la Superintendencia del Sistema Financiero, a la que se refiere el párrafo final del Artículo treinta y cinco de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en cuenta.

Clasificaciones de riesgo: Esta Emisión cuenta con la siguiente clasificación de riesgo:

La clasificación de riesgo otorgada inicialmente por SCRiesgo, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo es “NIVEL DOS” según sesión extraordinaria de su Consejo de Clasificación de Riesgo del once de abril de dos mil dieciocho y con información financiera del originador a diciembre dos mil dieciséis y no auditada a junio dos mil diecisiete, obligándose la Sociedad Titularizadora a mantener la emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla semestralmente, conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto. La Clasificadora de Riesgo ha sido contratada por un plazo inicial de un año. La clasificación de riesgo “NIVEL DOS” corresponde a acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos. La perspectiva es estable.

Razones literales: “La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor”;
“Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero. Su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor”;
“Es responsabilidad del inversionista leer la información que contiene este Prospecto”.

VII. Información del Proyecto de Construcción

1. Del Activo a Titularizar: el Inmueble

El Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blû 1 – FTIRTBLÛ 1– se integrará, conforme al artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos, con la adquisición del Inmueble de naturaleza urbana con una extensión superficial de TRES MIL SEISCIENTOS CINCO PUNTO VEINTIDÓS metros cuadrados equivalentes a CINCO MIL CIENTO CINCUENTA Y OCHO PUNTO TREINTA Y CINCO varas cuadradas, y cuya descripción técnica se hará constar en el Contrato de Permuta. El Inmueble se encuentra inscrito a esta fecha a nombre de Inversiones, S.A. de C.V. bajo la matrícula cero uno – cero uno cero cuatro cuatro dos – cero cero cero trasladado a la matrícula seis cero dos dos siete cuatro ocho ocho – cero cero cero cero cero, del Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas de Primera Sección del Centro, y se encuentra situado en Urbanización San Francisco, en jurisdicción y departamento de San Salvador, según antecedente registral, identificado como Lote Veinte y Veintiuno, del Polígono V, entre Avenida Los Espliegos y Pasaje Siete, y cuya descripción técnica se hará constar en el Contrato de Permuta.

El objeto de la creación del Fondo de Titularización es desarrollar el PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN de la Torre de Apartamentos Sole Blû 1 para su comercialización y venta y producto de ello generar rentabilidad a través de Dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo. Este es un Fondo de Titularización para el desarrollo del PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN de la Torre de Apartamentos Sole Blû 1, por lo que está dirigido para aquellos inversionistas que no requieran ingresos fijos y están dispuestos a realizar una inversión a mediano plazo.

Situación actual

A la fecha de elaboración de este Prospecto no existe ningún tipo de construcción, solamente obras de protección y limitación entre el terreno y los colindantes. Ver certificación extractada del inmueble en el Anexo 2 de este Prospecto.

Valúo

El inmueble ha sido valuado por Vappor S.A. de C.V. por el monto de US\$1,031,670.00, perito valuador inscrito en el Registro Público Bursátil bajo el asiento PV-0012-2015. El dictamen y la metodología de valuación del inmueble utilizada por el perito se adjunta al presente Prospecto en el Anexo 3. Dicha metodología de valuación describe el procedimiento técnico de valuación del activo titularizado. Inmueble que será transferido al Fondo mediante contrato de Permuta a cambio de Valores de Titularización – Títulos de Participación cuyo valor nominal es de diez mil dólares de los Estados Unidos de América, totalizando títulos por hasta un valor nominal de SEISCIENTOS NOVENTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, más una porción complementaria que corresponda para completar la cantidad de SEISCIENTOS NOVENTA Y CUATRO MIL TRESCIENTOS TREINTA Y OCHO DOLÁRES CON SETENTA Y CINCO CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, que se pagarán una vez colocados los títulos en el mercado bursátil de El Salvador los Valores de Titularización.

Conforme al Contrato de Titularización, en relación al Inmueble, este será contabilizado en el Fondo de Titularización a su valor de costo o adquisición de conformidad con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera, por lo que los bienes inmuebles terminados deberán valorarse al

menos una vez cada dos años contados a partir de la fecha de colocación de la emisión. La valoración que realizará el Fondo de Titularización de los inmuebles que se encuentren terminados deberá ser realizada por parte de un perito registrado en la Superintendencia del Sistema Financiero. La selección del Perito Valuador será acordada por la Junta Directiva tomando en cuenta la oferta económica, experiencia, calidad del servicio y prestigio.

Inembargabilidad

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

Descripción de seguros contra riesgos que cubren al inmueble

Una vez inicie la construcción, el Fondo de Titularización mantendrá asegurada las obras de construcción del proyecto durante el proceso constructivo, esto a través de una póliza conocida como "Póliza de seguro de todo riesgo de construcción" de acuerdo a las siguientes coberturas:

COBERTURAS	LIMITE DE INDEMNIZACION (US\$)
Riesgo - COBERTURA "A", Básica	\$8,000,000.00
Riesgo - COBERTURA "B", Terremoto, temblor, maremoto y erupción volcánica	\$8,000,000.00
Riesgo - COBERTURA "C", Huracán, ciclón, tempestad, vientos, inundación, desbordamiento y alza del nivel de aguas, enfangamiento, hundimiento o deslizamiento del terreno, derrumbes y desprendimiento de tierra o rocas	\$8,000,000.00
Riesgo - COBERTURA "E y F", Responsabilidad Civil para bienes y personas	\$100,000.00
Riesgo - COBERTURA "G", Remoción de Escombros	\$800,000.00

Los riesgos a cubrir podrán ser negociados por la Titularizadora.

2. Del Proyecto de Construcción: Torre de Apartamentos Sole Blû 1

Desarrollo del Proyecto de Construcción

Desarrollo del Proyecto de Construcción: El proyecto de construcción comprende una torre de apartamentos de habitación de once pisos incluyendo sótano y dos pisos de estacionamiento. El total de apartamentos es de cincuenta y dos unidades que van desde 114.65 hasta 187.45 metros cuadrados de construcción, para un total de área vendible de aproximadamente 7,721 metros cuadrados. Este proyecto estará ubicado en la Colonia San Francisco, Calle Los Espliegos. El complejo contará además con diversas amenidades, tales como, áreas recreativas, salón multiusos, gimnasio y elevadores, conforme a las características generales señaladas en el Anexo 1 de este Prospecto.

Durante el proceso constructivo, Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de Administradora del Fondo de Titularización pondrá a disposición del constructor el inmueble en el que llevarán a cabo los trabajos para la construcción del proyecto, así como los documentos de trámite de permisos, licencias y demás autorizaciones que se requieren para su realización, obligándose a realizar los desembolsos según las estimaciones correspondientes para la ejecución de la obra y la adquisición de bienes y servicios para el desarrollo del proyecto de construcción.

De igual forma, Ricorp Titularizadora, S.A. mantendrá durante el proceso constructivo comunicación periódica con el Supervisor de la obra a fin de recibir los informes en los que se detallen las labores realizadas durante el período que cubre, el resumen de actividades efectuadas durante el período, la situación general de la obra, avance, fotografías, etc. Asimismo, se mantendrán reuniones periódicas e inclusive visitas a la obra.

Para más información sobre los aspectos técnicos del período de construcción, áreas de construcción de los apartamentos, área total a construir, costos de construcción, diseño del proyecto, supervisión del proyecto, organización de ventas, entre otros, ver el Estudio de Factibilidad Técnico – Económica presentado en el Anexo 6 de este Prospecto.

Permisos

De conformidad a la normativa vigente, previo a la transferencia del inmueble por parte del Originador al Fondo de Titularización, la Titularizadora deberá cerciorarse que el proyecto de construcción que pretenda desarrollarse cuente con todos los permisos requeridos por el ordenamiento jurídico de la jurisdicción en la que el proyecto pretenda ser desarrollado (Anexo 5 de este Prospecto). Asimismo, en el contrato de titularización, se incluye el detalle de los permisos correspondientes para el proyecto de construcción del que se trate, con la declaración de que se cuenta con los mismos, según se detalla en el Anexo 4 de este Prospecto. Durante la ejecución del proyecto y hasta la transferencia del mismo, la Titularizadora deberá tramitar las renovaciones y gestión de los permisos que así lo requieran.

Estudio de Factibilidad Técnico - Económica

Se presenta el Estudio de Factibilidad Técnico – Económica en el Anexo 6 de este Prospecto, el cual contiene información técnica y financiera que permita a los potenciales inversionistas de los títulos emitidos en virtud del proceso de titularización, evaluar las potencialidades del proyecto, así como sus principales desventajas.

El estudio de factibilidad señala el punto de equilibrio para realizar la ejecución del proyecto, especificando la probabilidad de obtención de los ingresos por compraventa. Además incluye un análisis de sensibilidad y escenarios alternativos, así como los costos asociados al proyecto, el presupuesto y otra información financiera del proyecto.

También se presenta un estudio básico de mercado que aborda un análisis de la economía local, análisis de mercado: estudio de la demanda y oferta por un tipo de propiedad y análisis de comerciabilidad, el calce entre los factores de oferta y demanda, y otros aspectos sobre el análisis del área del mercado, ubicación del inmueble, análisis comparativo de oferta, etc.

3. Política de endeudamiento

El Fondo de Titularización, previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores, podrá adquirir préstamos conforme a las condiciones y tasas de mercado con instituciones bancarias o de crédito legalmente autorizadas para realizar operaciones activas en El Salvador, o por la autoridad Estatal competente para dicho efecto, cuando sea una institución extranjera, con sujeción a los siguientes parámetros:

- 1) **Objetivos de la adquisición de créditos:** La adquisición de créditos por parte del Fondo de Titularización tendrá como finalidad: a) La construcción del proyecto; o b) Para atender necesidades transitorias de liquidez; o c) Para cualquier otro destino que sea aprobado por la Junta General de Tenedores de Valores;
- 2) **Límite de endeudamiento:** El fondo podrá adquirir deuda con Acreedores Bancarios, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al cien por ciento (100%) del Valor del Patrimonio Autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del crédito. Las modificaciones al porcentaje de endeudamiento requieren de autorización de la Asamblea de Tenedores;
- 3) **Garantías:** la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores podrá autorizar dar en garantía los activos del Fondo;
- 4) **Plazo:** En ningún caso, el plazo del crédito podrá ser mayor al plazo de la emisión;
- 5) **Administración del préstamo:** La Sociedad Titularizadora será la encargada de pactar los términos y condiciones de los créditos con las instituciones financieras, además de velar por el repago oportuno y por el cumplimiento de todas las condiciones establecidas en los contratos de crédito. Queda expresamente autorizada la Sociedad Titularizadora para: i) Pactar condiciones especiales de cumplimiento obligatorio con los Acreedores Bancarios; y ii) Realizar prepagos de capital.

4. Comercialización

Según lo establecido en el Contrato de Titularización, conforme a la característica 3.26.4 la política para la comercialización de los apartamentos que forman parte del inmueble, Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo de Titularización podrá contratar bajo cualquier concepto, de forma onerosa y con cargo al Fondo de Titularización, a quien podrá ejercer las funciones de comercialización.

Inicialmente, la sociedad VIO-VAL, S.A. de C.V. se hará cargo de la comercialización del proyecto brindando, en resumen, los siguientes servicios:

- Preparar las estrategias y comercialización de los apartamentos
- Recibir las reservaciones
- Asesoría del crédito con instituciones financieras según el perfil del cliente
- Recopilación de la documentación de los clientes para tramitar los créditos
- Tramitar los créditos en las instituciones financieras correspondientes
- Tramitar los documentos para la escrituración de cada cliente
- Elaboración de informe de ventas.

Para más información sobre la sociedad VIO-VAL S.A. de C.V. y sobre la comercialización y estudio de mercado del proyecto, ver el Estudio de Factibilidad Técnico – Económica en el Anexo 6 de este Prospecto.

Durante el proceso de comercialización Ricorp Titularizadora, S.A. mantendrá comunicación periódica para conocer de las estrategias de comercialización, publicidad, recopilación de documentación, avance de ventas y demás procesos y gestiones relacionadas con la comercialización de los apartamentos.

VIII. Información Financiera a los Tenedores de Valores

La Titularizadora mantendrá a disposición del Representante de los Tenedores, toda la documentación relacionada a la constitución y desempeño del Fondo de Titularización que represente; tal como los contratos de servicios, los informes de valuación, los informes de supervisión y los reportes del auditor externo. Asimismo, de ser necesario, pondrá a disposición del Representante de Tenedores y del Liquidador nombrado, la información necesaria para la liquidación del Fondo de Titularización, cuando corresponda.

El último Estado Financiero del Fondo de Titularización anual auditado y semestral y su respectivo análisis razonado se encontrarán disponibles en las oficinas de la Titularizadora, en la Superintendencia y en las oficinas de los colocadores.

Los Estados Financieros de la Titularizadora se adjuntan como Anexo 7 de este Prospecto.

Asimismo, se presentan en el Anexo 8 de este Prospecto los Estados Financieros proyectados del Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blû 1 y su base de proyección.

De acuerdo al artículo 61 de la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora deberá publicar en dos periódicos de circulación nacional los estados financieros del Fondo de Titularización, al treinta de junio y al treinta y uno de diciembre de cada año; este último deberá ir acompañado del dictamen del auditor externo, los cuales también podrán ser consultados, con la misma periodicidad, en la página web del Estructurador, cuyo sitio web se detalla en la Contraportada de este Prospecto.

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

IX. Ganancias, Pérdidas y Redención Anticipada

1. Ganancias y Pérdidas

1.1. De las Ganancias y Pérdidas provenientes de la operatividad del Proyecto Sole Blû.

Los Tenedores de los Títulos de Participación pueden esperar dos fuentes de rentabilidad:

- A. Dividendos provenientes de las utilidades del Proyecto Sole Blû. La distribución de dividendos se realizará conforme a la siguiente política:

La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, pagará Dividendos, según la Prelación de Pagos establecida en este Prospecto y a prorrata del número de títulos de participación en circulación, de acuerdo a la siguiente política:

- i. Periodicidad de Distribución: Una vez cancelado el financiamiento bancario en su totalidad, el Fondo de Titularización distribuirá Dividendos una vez al mes;
 - ii. Fecha de corte para determinar a los inversionistas con derecho a recibir los Dividendos: Se pagarán los Dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL tres días hábiles antes de la Fecha de Pago de los Dividendos;
 - iii. Fecha de Pago de los Dividendos: Se pagarán los Dividendos hasta tres días hábiles después de la Fecha de Declaración de Dividendos, o el siguiente día hábil;
 - iv. Fecha de Declaración de Dividendos: la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., declarará la distribución de Dividendos, conforme a esta política, a más tardar el último hábil día del mes;
 - v. Determinación del monto a distribuir: Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del uno por ciento (1.00%) del valor del Activo Neto al cierre del mes anterior, siendo el valor del Activo Neto el resultante de restar de la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo menos las cuentas del pasivo denominadas reservas de excedentes anteriores, excedentes del ejercicio y retiros de excedentes.
- B. Ganancias de capital provenientes de la venta de los valores de titularización en el mercado secundario en la Bolsa de Valores. Esta ganancia se obtendrá únicamente si se realiza a un precio mayor al valor de adquisición del título.

De producirse situaciones que impidan la generación de los dividendos proyectados en la operatividad del Proyecto no se repartirán dividendos y el valor de los Títulos de Participación se verá afectado por la disminución en el Valor del Activo Neto.

1.2. Eventuales Pérdidas y Redención Anticipada.

Conforme al art. 74 de la Ley de Titularización de Activos, de producirse situaciones que impidan la generación proyectada del flujo de fondos 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 las garantías establecidas en el Contrato de Titularización.

En caso de presentarse circunstancias económicas y financieras que pongan en riesgo el flujo de fondos proyectado establecido en el Contrato de 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

En el evento que el proceso de titularización genere pérdidas causadas por dolo o culpa imputables directamente a la Titularizadora, declaradas como tales por juez competente en sentencia ejecutoriada, los Tenedores de Valores podrán ejercer las acciones contempladas en las disposiciones legales pertinentes con el objeto de obtener el pago y las indemnizaciones a las que hubiere lugar.

2. Redención anticipada de los valores a opción del emisor:

No habrá redención anticipada de los Valores de Titularización.

X. Información de la Titularizadora

Denominación social:	Ricorp Titularizadora, Sociedad Anónima.
Nombre comercial	Ricorp Titularizadora.
Número de Identificación Tributaria (N.I.T.)	0614-110811-103-2
Números y fecha de inscripción en el Registro Público Bursátil	TA-0001-2011, 13 de diciembre de 2011.
Dirección de la oficina principal	Edificio BVES, 2do Nivel, Blvd. Merliot y Ave. Las Carretas, Urb. Jardines de la Hacienda, Ciudad Merliot, Antiguo Cuscatlán, La Libertad.
Teléfono y Fax	(503) 2133 – 3700 y (503) 2133 – 3705
Correo electrónico	info@regional-investment.com
Accionista Relevante	Regional Investment Corporation, S.A. de C.V., que puede abreviarse RICORP S.A. de C.V. con una participación del 99.999917%. Ver Anexo 9: Certificación de Accionistas Relevantes de Ricorp Titularizadora S.A.
Inscripción en Bolsa de Valores autorizada por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.	Inscripción de Ricorp Titularizadora, S.A. como Emisor de Valores, en sesión No. JD-03/2012, de fecha 21 de febrero de 2012.
Autorización del Asiento Registral en el Registro Público Bursátil, por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero.	Asiento Registral de Ricorp Titularizadora, S.A. como emisor de Valores en sesión No. CD-23/2012, de fecha 06 de junio de 2012.

Nómina de la Junta Directiva, cargos desempeñados y asiento en el Registro Público Bursátil (R.P.B.) respectivo:	Director	Cargo	Asiento R.P.B
	Rolando Arturo Duarte Schlageter	Presidente	AD-0367-2011
	Javier Ernesto Simán Dada	Vicepresidente	AD-0368-2011
	José Carlos Bonilla Larreynaga	Secretario	AD-0370-2011
	Víctor Silhy Zacarías	Propietario	AD-0371-2011
	Vacante	Propietario	
	Enrique Borgo Bustamante	Propietario	AD-0066-2013
	Remo José Bardi Ocaña	Propietario	AD-0068-2013
	José Miguel Carbonell Belismelis	Suplente	AD-0376-2011
	Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter	Suplente	AD-0373-2011
	Enrique Oñate Muyschondt	Suplente	AD-0375-2011
	Miguel Ángel Simán Dada	Suplente	AD-0378-2011
	Manuel Roberto Vieyetez Valle	Suplente	AD-0377-2011
	Ramón Arturo Álvarez López	Suplente	AD-0067-2013
	Guillermo Miguel Saca Silhy	Suplente	AD-0014-2016

A continuación se incluye un breve resumen de la experiencia e información relevante de los directores de Ricorp Titularizadora, S. A.

ROLANDO ARTURO DUARTE SCHLAGETER: Master en Administración de Empresas en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE), licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Centroamericana José Simeón Cañas. Entre su experiencia laboral relevante se destaca su desempeño como Gerente de Créditos en el Banco Cuscatlán, además se desempeñó como Gerente General de El Granjero y Sello de Oro. Actualmente se desempeña como Presidente de la Fundación Bursátil, Presidente de Servicios Generales Bursátiles S.A. de C.V. (SGB), Presidente de la Bolsa de Valores de El Salvador, Presidente de Regional Investment Corporation y Presidente de RICORP Titularizadora.

JAVIER ERNESTO SIMÁN DADA: Doctor en Derecho y Jurisprudencia en la Escuela de Leyes de la Universidad de Loyola en New Orleans, licenciado en Administración de empresas de la Universidad de Loyola en New Orleans. Asistió además al Programa de Instrucción para Abogados desarrollado en la escuela de leyes de HARVARD. Actualmente se desempeña como Director de Asuntos Jurídicos del Grupo empresarial SIMAN, Director de Operaciones y Representante Legal de UNICOMER de El Salvador, Director de operaciones de HILCASA. A la fecha es Presidente de la Asociación Salvadoreña de Industriales (ASI).

JOSÉ CARLOS BONILLA LARREYNAGA: Graduado como licenciado en Economía de la Universidad José Simeón Cañas (UCA). Cuenta con un Master en Administración de Negocios (MBA) de la Universidad de Pennsylvania, USA (The Wharton School). Fungió como Vicepresidente de Relaciones Corporativas de Industrias la Constancia, Presidente de Embotelladora Salvadoreña, S.A., Vicepresidente de Banco Central de Reserva El Salvador. Además, fue Vicepresidente Comercial de Telecomporación Salvadoreña TCS. Actualmente se desempeña como Director Ejecutivo de Ricorp Titularizadora, S.A.

VICTOR SILHY ZACARÍAS: Doctor en Química y Farmacia de la Universidad de El Salvador. Cuenta con el curso de Administración de empresas impartido en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE). Entre su experiencia laboral destacada se puede mencionar que fue Fundador de Farmacias San Nicolás; Fundador de Laboratorios Suizos, empresa dedicada a la elaboración de productos farmacéuticos y cosméticos. Fue también el organizador del primer Congreso Mundial de Farmacia en Washington D.C., además fue miembro fundador de la Bolsa de Valores de El Salvador.

ENRIQUE BORG BUSTAMANTE: Cuenta con un Doctorado en Ciencias Jurídicas de la Universidad de El Salvador y un Doctorado en Economía de la Universidad de El Salvador. Fue Vicepresidente de la República de El Salvador en el período 1994-1999, siendo además Ministro de la Presidencia. Cuenta con amplia experiencia legal y financiera, desempeñándose como Abogado del ISSS, Abogado Adjunto del Banco Central de Reserva de El Salvador, Jefe del Departamento Jurídico de Banco Central de Reserva de El Salvador, Asesor Jurídico de Financiera Desarrollo e Inversión, S.A., Director del Banco Cuscatlán, S.A., y Presidente Ejecutivo de Taca International Airlines, S.A.

REMO JOSÉ MARTÍN BARDI OCAÑA: B. S. en Management Science – Finance de la Universidad Florida *Institute of Technology*, Florida, Estados Unidos. Cuenta con experiencia en planificación estratégica, planificación y dirección corporativa, valorización financiera de empresas y de inmuebles, fusiones y adquisiciones de empresas, finanzas estructuradas complejas, levantamiento de capital y de deuda, diseño de productos y servicios financieros y finanzas corporativas e inversiones.

FRANCISCO JAVIER ENRIQUE DUARTE SCHLAGETER: Master en Dirección de Empresas de la Universidad del Istmo, Guatemala, Máster en Dirección de Empresas de Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresa (IPADE), licenciado en Matemática Aplicada de la Universidad de San Carlos, Guatemala. A la fecha es profesor del Área de Finanzas en IPADE, México; y Director y Profesor del Área de Análisis de Decisiones de IPADE.

MIGUEL ÁNGEL SIMÁN DADA: Máster en Administración de Empresas obtenido en HARVARD, Boston, licenciado en Administración de Empresas de la Universidad de Loyola, New Orleans. Entre su experiencia profesional destaca la de Director Ejecutivo de Inversiones Simco, S.A. de C.V., Director del Banco Salvadoreño, Director por El Salvador de Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Actualmente se desempeña como Presidente de la División Inversiones de Grupo SIMÁN.

MANUEL ROBERTO VIEYTEZ: Ingeniero Eléctrico de la Universidad José Simeón Cañas, cursó el Programa de Alta Gerencia impartido en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE). Fue Gerente General de CELSA S.A. de C.V., empresa dedicada a la ejecución de obras eminentemente eléctricas. A la fecha se desempeña como Presidente de MONELCA S.A. de C.V.

ENRIQUE OÑATE MUYSHONDT: Master en Administración de negocios (MBA) en la Universidad de Lousiana, USA, Ingeniero Eléctrico de la Universidad José Simeón Cañas (UCA). Como parte de su experiencia laboral se desempeñó como Presidente y Director Ejecutivo del Fondo Social para la Vivienda, Director Ejecutivo por El Salvador del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), Director financiero de Embotelladora Salvadoreña (EMBOSALVA) y Director Regional de Ventas de POLYMER, Costa Rica.

JOSÉ MIGUEL CARBONELL BELISMELIS: Master en Administración de Empresas en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE), Cuenta con un Diplomado en Finanzas impartido por la Escuela Superior de Economía y Negocios (ESEN). Ha sido Gerente General de MEXICANA de Aviación, Director de Servicios Generales Bursátiles (SGB). En la actualidad se desarrolla como Gerente General de Jardines del Recuerdo, Asesor de Mercadeo y Finanzas de Planta de Torrefacción de Café, S.A. de C.V., Presidente de Cañaverales S.A. de C.V., Director de AFP Crecer.

RAMÓN ARTURO ÁLVAREZ LÓPEZ: Máster en Administración de Empresas de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Es Ingeniero Industrial de *Texas A&M University*. Cuenta con amplia experiencia en el área financiera. Ha desempeñado el Director Presidente de Compañía Promotora de Inversiones S.A. de C.V.,

Director Presidente de Credomatic de El Salvador. Ha ocupado varios cargos en el directorio de Agrisal S.A. de C.V. Es Director de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.

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

En la reunión de la Junta Directiva del día 24 de febrero de 2012 fue nombrado José Carlos Bonilla como Director Ejecutivo de la sociedad.

La escritura de Constitución de Ricorp Titularizadora, Sociedad Anónima, fue otorgada ante los oficios del notario Julio Enrique Vega Álvarez, a las doce horas del día once de agosto de dos mil once, en la cual consta la calificación favorable otorgada por el Superintendente del Sistema Financiero del día veintitrés de agosto de dos mil once y que el día veintiséis de agosto de dos mil once fue debidamente inscrita en el Registro de Comercio al número cuarenta y uno del libro dos mil setecientos ochenta y cuatro del Registro de Sociedades. Posteriormente, en fecha treinta y uno de julio de dos mil doce, se otorgó escritura de modificación al pacto social por aumento de capital en la que se incorporó el texto íntegro del pacto social, inscrita en el Registro de Comercio el día cinco de octubre de dos mil doce al número trece del libro tres mil uno del Registro de Sociedades. En esta escritura consta: Que la denominación de la sociedad es como aparece consignada; que su domicilio es la ciudad de San Salvador; que su plazo es indeterminado; que su finalidad social es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con la Ley de Titularización de Activos, y emitir valores con cargo a dichos Fondos; que la administración de la sociedad estará confiada a una Junta Directiva integrada por un mínimo de tres y un máximo de 7 Directores propietarios y tantos Directores suplentes como propietarios se hayan electo, quienes durarán en sus funciones 3 años, pudiendo ser reelectos, salvo el caso de la primera Junta Directiva que durará en sus funciones un año.

Ricorp Titularizadora, S.A., ha emitido Valores de Titularización con cargo a: **i)** el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Club de Playas Salinitas 01 por el monto de US\$45,000,000.00, asentada en fecha 12 de septiembre de 2012, bajo el número EM-0015-2012 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. La emisión de Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Club de Playas Salinitas 01, que puede abreviarse VTRTCPS 01 se encuentra respaldada por la cesión de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros provenientes de los ingresos generados por la operación del Hotel Royal Decameron Salinitas, la recuperación de la venta de los contratos del programa Multivacaciones Decameron generados en El Salvador y Guatemala, así como los ingresos por comisiones del exterior provenientes de Atlantic Management and Hotels, S.A., por operaciones relacionadas exclusivamente con la operación en El Salvador o cualquier otro tour operador en el exterior por operaciones relacionadas con Grupo Decameron por operaciones realizadas exclusivamente en El Salvador; y cualquier otro ingreso futuro no contemplado al momento de la emisión, que pudiera recibir Club de Playas Salinitas S.A. de C.V.; **ii)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 01 por el monto de US\$50,000,000.00, fue asentada en fecha 23 de mayo de 2013, bajo el número EM-0009-2013 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. La emisión de Valores de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 01, que puede abreviarse VTRTFOV 01 se encuentra respaldada por la cesión de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros provenientes de las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General del Estado en el Ramo de Obras Públicas calculado

en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, conforme lo establece el artículo veintiséis de la Ley del Fondo de Conservación Vial; **iii)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02 por el monto de US\$50,000,000.00, fue asentada en fecha 30 de octubre de 2013, bajo el número EM-0015-2013 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. La emisión de Valores de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 02, que puede abreviarse VTRTFOV 02 se encuentra respaldada por la cesión de derechos sobre Flujos Financieros Futuros provenientes de las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General del Estado en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, conforme lo establece el artículo veintiséis de la Ley del Fondo de Conservación Vial; **iv)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Inmobiliaria Mesoamericana 01 por el monto de US\$9,300,000.00, fue asentada en fecha 17 de diciembre de 2013, bajo el número EM-0019-2013 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. La emisión de Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Inmobiliaria Mesoamericana 01, que puede abreviarse VTRTIME 01 se encuentra respaldada por la cesión de los derechos del Contrato de Arrendamiento Operativo a título oneroso, celebrado entre el arrendante Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. y el arrendatario Cartonera Centroamericana S.A. de C.V., que incluyen el derecho a percibir los cánones mensuales provenientes del contrato de arrendamiento operativo, cuyo precio total está valuado en US\$16,730,132.64; así como cualquier otro derecho otorgado en ese instrumento o establecido en las leyes que regulen esa materia; **v)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 03 por el monto de US\$25,000,000.00, fue asentada en fecha 03 de junio de 2015, bajo el número EM-0015-2015 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. La emisión de Valores de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL 03, que puede abreviarse VTRTFOV 03 se encuentra respaldada por la cesión de derechos sobre Flujos Financieros Futuros provenientes de las transferencias de recursos que anualmente se consignan en el Presupuesto General del Estado en el Ramo de Obras Públicas calculado en base al monto generado por la aplicación de la contribución de conservación vial a la venta o cualquier otra forma de transferencia de propiedad de diesel y gasolinas o sus mezclas con otros tipos de carburantes que realicen importadores o refinadores, conforme lo establece el artículo veintiséis de la Ley del Fondo de Conservación Vial; **vi)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01 por el monto de US\$10,000,000.00, fue asentada en fecha 05 de diciembre de 2016, bajo el número EM-0009-2016 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. La emisión de Valores de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor 01, que puede abreviarse VTRTVIVA 01 se encuentra respaldada por la cesión de derechos sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción de los primeros ingresos mensuales que VIVA Outdoor estuviere facultada legal o contractualmente a percibir; **vii)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 por el monto de US\$15,000,000.00, fue asentada en fecha 15 de diciembre de 2016, bajo el número EM-0010-2016 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. La emisión de Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01, que puede abreviarse VTRTCCSV 01 se encuentra respaldada por la cesión de derechos sobre Flujos Operativos Futuros de la Caja de Crédito de San Vicente correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las Cuentas por Cobrar que se generan a favor de la Caja de Crédito de San Vicente con FEDECRÉDITO y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Caja de Crédito de San Vicente estuviere facultada legal o contractualmente a percibir. **viii)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 por el monto de US\$10,000,000.00, fue asentada en fecha 24 de julio de 2017, bajo el número EM-0002-2017 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la

Superintendencia del Sistema Financiero. **ix)** El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco 01 por el monto de US\$15,000,000.00, fue asentada en fecha 18 de diciembre de 2017, bajo el número EM-0008-2017 del Registro Especial de Emisiones de Valores del Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. **x)** El Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza por el monto de US\$20,000,000.00, fue asentada en fecha 25 de mayo de dos mil dieciocho, bajo el número EM-04-2018 del Registro de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero.

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

En relación al Gobierno Corporativo, se presenta el último informe en el Anexo 10 de este Prospecto.

XI. Información del Originador de los activos titularizados

Denominación Social: Inversiones, Sociedad Anónima de Capital Variable.

Sector Económico: Comercio.

Actividad Económica: Adquisición, explotación, venta o negociación a cualquier títulos de toda clase de bienes muebles e inmuebles.

Oficinas Administrativas: Calle Los Abetos, No. 1234, Colonia San Francisco, San Salvador.

Además, se hace constar que respecto al proceso de titularización en el que “Inversiones, Sociedad Anónima de Capital Variable” en su calidad de originador participa, no existe relación relevante, ya sea de propiedad, comercial y otra que exista con otros participantes del proceso de titularización, con excepción de las relaciones que surjan como producto de la emisión, existiendo únicamente administración en común con la Sociedad Titularizadora.

Antecedentes

Inversiones S.A. de C.V. (INSA) fue fundada en 1962 por Don Benjamín Sol Millet como una empresa de bienes raíces y desarrolladora. Inicialmente formaba parte de un grupo empresarial que incluía a: Empresa Cafetalera Sol Millet S.A. de C.V, la Empresa Cocotera Sol Millet S.A. de C.V., la Compañía General de Equipos S.A. de C.V. (COGESA), AYRE S.A. de C.V., General de Vehículos S.A. de C.V. y General Automotriz S.A. de C.V. (Grupo GEVESA), además la empresa desarrolló importantes zonas habitacionales como la colonia San Francisco y Lomas de San Francisco, e inmuebles comerciales como el Fénix en el centro de San Salvador, la Autopista Sur y otros desarrollos en los departamentos de San Miguel y Sonsonate y a la fecha INSA se ha concentrado en el desarrollo del proyecto Sole Blú a través del Fondo de Titularización, siendo de su interés la culminación exitosa de este proyecto.

Dentro de sus principales proyectos encontramos los siguientes:

1. Diseño y construcción por INSA en 1964, de las Colonias San Francisco y las Mercedes
2. Diseño y construcción por INSA en 1974 de Lomas de San Francisco
3. Diseño y construcción por INSA en 1979 de la Colonia Santa Marta en Apopa
4. En 1993-1995 edificio Mazda y Peugeot
5. En 1995 Edificio de grupo GEVESA y COGESA en Sonsonate
6. En 1996 Edificio el Fenix en Centro Histórico
7. En 1997 Edificio de AYRE (actualmente La Curacao y Dollar City)
8. En 2001 Edificio de Ford, ahora CrediQ
9. EN 2012 Complejo Florencia .



Junta Directiva

Presidente: Ana Cristina Sol.

Vicepresidente: Ana Cristina Quiñonez Sol.

Secretario: Carlos Quintanilla Schmidt.

Primer Director Propietario: Claudia Quiñonez Sol.

Segundo Director Propietario: Luis Alfredo Escalante Sol.

Tercer Director Propietario: Remo José Martín Bardi Ocaña.

Director Suplente: Francisco Quiñonez Ávila.

Director Suplente: Roberto Ignacio Ábrego.

Director Suplente: Francisco Quiñonez Sol.

Director Suplente: Christian Quiñonez Sol.

Director Suplente: Raúl Ernesto Quiñonez Sol.

Director Suplente: Irene Trujillo de López.

Régimen de retiro de activos extraordinarios

Conforme al Contrato de Titularización, los Activos Extraordinarios que se adquieran deberán ser liquidados en los seis meses siguientes contados a partir de su fecha de adquisición. Si al finalizar el sexto mes desde su adquisición no se hubieran liquidado los activos extraordinarios, la Sociedad Titularizadora deberá venderlos en pública subasta dentro de los sesenta días siguientes a la fecha en que expire el plazo, previa publicación de dos avisos en dos diarios de circulación nacional en la República, en los que se expresará claramente el lugar, día y hora de la subasta y el valor que servirá de base a la misma. La base de la subasta será el valor real de los activos determinado por un perito valuador calificado o que pertenezca a un registro reconocido por la Superintendencia del Sistema Financiero y designado por la Sociedad Titularizadora. En caso de que no hubiere postores, se repetirán las subastas a más tardar cada dos meses. Si después de realizada una subasta, apareciere un comprador que ofrece una suma igual o mayor al valor que sirvió de base para dicha subasta, la Titularizadora podrá vender el bien sin más trámite al precio de la oferta.

Forma de disponer de bienes remanentes

Conforme al Contrato de Titularización, Si después de haber cumplido con las obligaciones con los Tenedores de Valores, y con terceros, hubiere algún activo remanente en el Fondo de Titularización, este se distribuirá como Dividendo entre los Tenedores de Valores.

XII. Información del Constructor

Denominación Social: INGRAN, Sociedad Anónima de Capital Variable.

Sector Económico: Construcción.

Actividad Económica: Construcción.

Oficinas Administrativas: 65 Av. Sur #243, Edificio Montresor Local 9-A, San Salvador, El Salvador.

Experiencia

INGRAN, S.A. DE C.V. es una empresa especializada en el ramo de la industria de la construcción que nació en 1991 por lo que cuenta con más de 25 años de experiencia.

Sus principales proyectos incluyen la construcción de casas habitacionales, bodegas industriales, edificios comerciales y otros.

Posee un plantel de Producción con un área total de 12, 862.89 V2, una zona de taller con dos grúas, una puente y otro pórtico, área de corte, armado, soldadura y pintura, Oficinas y Bodegas.

Sus principales proyectos son:

- Almacenadora Especializada de Alimentos: Nave industrial para almacenamiento de productos secos en un área de 3,900 Mt2 y obras exteriores de 9,000 Mt2.
- Almacenadora del Pacífico (bodega n5 y 6, puerto de Acajutla): Bodega para almacenamiento de azúcar con un área de 2, 400 y 3,825.29 mt2 respectivamente.
- INSAFORP: Edificio de Estacionamiento y oficinas administrativas
- AVX INDUSTRIES: Diseño y construcción de Bodega de 2,500 m2 y Obras Exteriores. Nave de 42 metros de ancho por 60 metros de largo con estructura de alma llena, paredes de bloque de concreto y lámina metálica pre-pintada
- British American Tobacco Central America: Diseño y construcción de Edificio Administrativo 3 niveles de 1,500 m2, Bodega de Almacenamiento de 500 m2, estacionamiento para 100 vehículos cisterna, casetas de control y obras exteriores Área: 2,300 m2.
- CDI: Ampliación y reforzamiento de edificio de estacionamiento área 4,165 mts2
- Losas de entresijos Centro Comercial las Cascadas
- Ferretería EPA: Oficinas centrales y sala de ventas Boulevard Los Próceres y EPA Soyapango
- GLITER: Nave Industrial
- INVERSIONES ALTAMIRA: Construcción de edificio de 3 niveles para oficinas administrativas, edificio de 2 niveles, una bodega de 2, 700 m2 y planta de producción 2,680 m2.
- Inversiones Magaña DELLA TORRE: Centro Comercial L'ALBERO Plaza
- HANES BRANDS: Montaje de nave industrial FENWAY 50, 000 M2
- KIMBERLY CLARK: Montaje nave industrial 2, 500 m2
- Inversiones MONTELIMAR: Diseño y construcción de dos edificios de 3 niveles para oficinas de 1,200 m2, estacionamiento para 10 furgones y 70 vehículos. (Arrocera San Francisco -BADIA)
- La Fabril de Aceites: Construcción de "Centro de Distribución La Fabril de Aceites", boulevard de El Ejercito Km 5 ½, Soyapango
- Procesos LACTEOS: Construcción de Edificio de 2 niveles para oficinas administrativas y Sala de Ventas POPS, Antiguo Cuscatlán, Área 600 mts2
- TECNOCEN: Hangar 4 / Aeroman, Aeropuerto Internacional de El Salvador

El Constructor será designado y podrá ser reemplazado según lo estipulado en la **política de contratación del Constructor** que se describe a continuación:

Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de administradora del Fondo de Titularización contratará, con cargo al mismo, a la empresa constructora encargada del desarrollo del proyecto quien deberá acreditar mediante documentación probatoria, experiencia y trayectoria verificable en el sector de la construcción y experiencia en obras de construcción de similares características y envergadura. Es indispensable que toda empresa que desee participar en el desarrollo de un proyecto de construcción de esta naturaleza, satisfaga durante toda la ejecución del proyecto los siguientes requisitos, los cuales serán igualmente aplicables a su representante legal, accionistas controladores o relevantes, directores, miembros de su junta directiva, gerentes y funcionarios, en lo que resultare oportuno:

- a) No encontrarse en estado de quiebra, suspensión de pagos o concurso de acreedores;
- b) No haber sido calificada judicialmente como responsable de una quiebra culposa o dolosa;
- c) Que no sea deudora del sistema financiero salvadoreño o extranjero, por créditos a los que se les haya requerido una reserva de saneamiento de por lo menos el cincuenta por ciento o más del saldo; En el caso de que se tengan préstamos en el extranjero, la empresa constructora deberá presentar, constancia extendida por la oficina que ejerce la supervisión del país que corresponda, de no encontrarse en la situación antes indicada;
- d) No haber sido condenado por haber cometido o participado dolosamente en la comisión de cualquier delito;
- e) Que no se les haya comprobado judicialmente participación en actividades relacionadas con el narcotráfico y delitos conexos y con el lavado de dinero y de otros activos;
- f) No haber sido sancionados administrativa o judicialmente por su participación en infracción grave a las leyes y normas de carácter financiero, en especial la captación de fondos del público sin autorización, el otorgamiento o recepción de préstamos relacionados en exceso de límite permitido y los delitos de carácter financiero;
- g) Los que hubieran sido condenados judicialmente al pago de deudas, mientras no demuestran haberlas cancelado;
- h) Que sus accionistas, representante legal, miembros de su junta directiva, gerentes y funcionarios, no se encuentren ligados por vínculo de parentesco hasta por el cuarto grado de consanguinidad o el segundo de afinidad, con cualquiera de las personas que dentro de la titularizadora o del Representante, ocupen una posición de similar categoría;
- i) Presentar una fianza de fiel cumplimiento de la obra no menor al 20% del valor pendiente de ejecución de la misma. Para los efectos de esta cláusula se entenderá que un accionista, sea persona natural o jurídica, detenta el carácter de controlador cuando es propietario, directamente o a través de interpósita persona, en forma individual o conjunta con otros accionistas, de más del cincuenta por ciento de las acciones representativas del capital de la Titularizadora. En caso de no existir accionistas controladores, las exigencias establecidas para los mismos en esta cláusula, deberán ser cumplidas por los propietarios, directamente o a través de interpósita persona, en forma individual o conjunta con otros accionistas, de un diez por ciento o más de las acciones emitidas por la empresa constructora, a los que se les denominará accionistas relevantes.

Para más información sobre el proceso de selección de la compañía constructora, los aspectos técnicos del período de construcción, áreas de construcción de los apartamentos, área total a construir, costos de construcción, diseño del proyecto, entre otros aspectos financieros del proyecto de construcción, ver el Estudio de Factibilidad Técnico – Económica presentado en el Anexo 6 de este Prospecto.

XIII. Información del Supervisor

Es la empresa que tendrá a su cargo las labores de supervisión de la construcción de la torre de apartamentos Sole Blû, para lo cual se ha nombrado a la empresa Jokisch Moreno Ingenieros Arquitectos, S.A. de C.V. El Supervisor será designado y podrá ser reemplazado según lo estipulado en la política de supervisión.

La firma Jokisch Moreno Ingenieros Arquitectos, S.A. de C.V., es una empresa establecida en El Salvador, que ha proporcionado servicios de diseño arquitectónico, ingeniería en todas sus disciplinas, construcción, supervisión y administración de proyectos en El Salvador, Estados Unidos, Nicaragua y Guatemala.

La empresa ha tenido experiencia administrando y supervisando, entre otros, los siguientes proyectos:

- Templo de la Iglesia de Jesucristo de los Santos de los Últimos Días, consistente en un complejo que incluye templo, capilla, edificio auxiliar, plazas de estacionamiento y obras de paisajismo
- Edificio de oficinas del Banco Centroamericano de Integración Económica sede El Salvador
- Oficinas corporativas de PUMA Energy sede El Salvador
- Edificio de secundaria del Liceo Francés
- Edificio pre-escolar de la Escuela Americana
- Edificio para mantenimiento de aeronaves propiedad de la empresa AEROMAN, ubicado en el Aeropuerto Internacional de El Salvador
- Torres 105 Campestre, consistente en un complejo residencial de 3 edificios de 22 niveles cada uno y áreas exteriores comunes
- Centro de estilo de Vida la Gran Vía, que incluye comercios, restaurantes, cines, espacios abiertos, una vía peatonal, estacionamientos y obras exteriores.

Como empresa supervisora de la obra, Jokisch Moreno realizará las siguientes actividades:

- Funciones de supervisión e inspección para asegurar la calidad, verificando adherencia a los planos, especificaciones técnicas y demás documentos contractuales.
- Verificar el cumplimiento del programa de trabajo presentado por el Constructor, el personal de campo asignado para realizar las diferentes actividades y su uso eficiente.
- Dar seguimiento y control a los aspectos financieros de la obra (revisión y aprobación de estimaciones de pago)
- Rendir informes periódicos de los avances físicos y financieros del proyecto.

Política de supervisión:

Ricorp Titularizadora, S.A. en su calidad de Administrador del Fondo de Titularización contratará, con cargo al mismo, al supervisor de obra. El proyecto que pretenda desarrollarse deberá contar con un supervisor de obra, el mismo que debe tener una experiencia no menor de cinco años en el desempeño de esta función. El supervisor de obra no deberá tener ninguna vinculación con la empresa constructora del proyecto ni con el Representante de Tenedores, así como de los accionistas, directores, funcionarios, gerentes y empleados de estos. Cuando el supervisor de obra sea empleado de la Titularizadora, el Representante podrá requerir excepcionalmente y por razones de protección de los intereses de los tenedores de valores, la participación de un supervisor distinto.

Criterios y procedimientos a aplicar para la supervisión y seguimiento de obras:

La función de supervisión incluirá el seguimiento técnico al desarrollo continuo y eficiente del proyecto, el control físico de la obra, así como el avance, los costos y la calidad de la obra. También será una función de la Supervisión requerir al constructor que cumpla con normas mínimas de seguridad industrial. Los servicios de supervisión deberán versar, entre otras, sobre actividades tales como: permisos vigentes, topografía, terracería, excavaciones, concretos, losas, paredes, prefabricados de concreto, estructura metálica, techos, acabados, hidráulico, electricidad, mecánico, sistemas especiales, seguridad industrial, coordinación de espacios y ubicaciones de instalaciones, estados financieros, avances de las actividades, bitácora del proyecto, correspondencia y archivos, siendo esta lista meramente ejemplificativa. Además, el Contrato de supervisión deberá contener los requisitos y obligaciones para el supervisor de la obra y deberá contar, al menos, con apartados que definan el precio del contrato, las garantías que deberá proveer el supervisor, en caso procedan, y el plazo y la vigencia del contrato. Dentro de las obligaciones del supervisor podrá establecerse: la presentación de un plan de trabajo que detalle los alcances de la supervisión, la metodología, el cronograma y la forma y periodicidad de los reportes, visitas, inspecciones y reuniones relacionadas con la supervisión. La selección del Supervisor será acordada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. tomando en cuenta criterios como la oferta económica, experiencia, calidad del servicio y prestigio.

XIV. Custodia y administración de los Activos Titularizados

Dada la naturaleza del activo a titularizar y que una vez construida la Torre de Apartamentos Sole Blú 1 esta se comercializará y venderá para generar los rendimientos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización, no existe un custodio o administrador de los activos titularizados.

XV. Otros servicios

El Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blú 1, contará con los siguientes servicios:

1. Auditor Externo

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

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

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

Teléfono: (503) 2218-6400

Fax: (503) 2218-6461

Contacto: Oscar Urrutia Viana

2. Perito Valuador del Inmueble

Nombre: Vappor, S.A. de C.V.

Sitio web: www.vappor.com

Dirección: Sexta Calle Poniente, N° 2318-A, Colonia Flor Blanca, San Salvador, El Salvador.

Teléfono y Fax: (503) 2298-9180

Contacto: Carlos Alberto Portillo asesoriainmobiliaria@vappor.com

3. Servicios Notariales:

Nombre: Claudia Arteaga Montano

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

Teléfono: (503) 2133-3700

Fax: (503) 2133-3707

Contacto: carteaga@regional-investment.com

4. Clasificadora de Riesgo:

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

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

Teléfono: (503) 2243-7419

Contacto: Marco Orantes info@scriesgo.com

Sitio web: www.scriesgo.com

5. Comercializadora:

Nombre: VIO-VAL, S.A. de C.V.

Dirección: Col San Benito C C Feria Rosa 2a Plt Loc B-232, San Salvador

Teléfono: (503) 2243-7976

Contacto: Violeta Valladares inmueblesvioval@gmail.com

Sitio web: www.vioval.com.sv

XVI. Factores de Riesgo

Los factores de riesgo asociados al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blû 1 son los siguientes:

1. Riesgos del proyecto que podrían afectar a los activos titularizados y la generación de flujos de los mismos

Riesgo de localización del proyecto

Es el riesgo asociado a la zona geográfica en la que está o se desarrolla el Inmueble y a los cambios que puede enfrentar ese lugar. Determinadas zonas pueden sufrir la pérdida de la plusvalía del sector, el deterioro de la infraestructura, la disminución de la demanda por desarrollos, cambio en la legislación o reglamentos establecidos para el desarrollo inmobiliario de la zona, entre otros.

La inversión se puede ver afectada si eventualmente se produjera algún problema en la zona específica en la que se ubican las inversiones inmobiliarias del Fondo de Titularización, lo cual podría generar una disminución de los rendimientos y/o pérdida del valor de la participación para los inversionistas.

Mitigación: La forma de buscar gestionar adecuadamente este riesgo es mediante estudios de mercado, estudios de factibilidad y otros estudios técnicos, que permiten identificar que se trata de una localización adecuada para el proyecto.

Riesgo legal

Es el riesgo relacionado con la posibilidad de que las autoridades realicen cambios en las regulaciones y leyes existentes en materia de permisos, reglas de inversión y cualquier otra regulación que pueda afectar al Fondo de Titularización; así como la posibilidad de que el Fondo de Titularización o la sociedad administradora deban recurrir a procesos judiciales o administrativos para hacer valer los derechos del Fondo de Titularización o deban hacer frente a las demandas interpuestas por un tercero.

La inversión puede verse afectada si cambios en la regulación o leyes inciden negativamente en los activos del Fondo de Titularización o si la sociedad administradora o el Fondo de Titularización deben enfrentar juicios que comprometan la continuidad de su operación. Por ejemplo, nuevas disposiciones en materia de permisos emitidas por municipalidades podrían retrasar la construcción y posterior venta de un proyecto inmobiliario, impactando negativamente los rendimientos y/o el valor de la participación para los inversionistas.

Mitigación: Se minimiza mediante estudios previos de la normativa vigente. Además la Ley de Titularización de activos contempla que previo a la enajenación del inmueble la Titularizadora debe cerciorarse que existan todos los permisos para el desarrollo de la construcción y que en caso deban renovarse la Titularizadora será la encargada de realizar el trámite.

Riesgo sistémico

Es el riesgo que tiene origen en la situación económica de un país (tasas de interés, régimen cambiario y tributario, límites de crédito y liquidez del sistema, inflación, sector inmobiliario, entre otros).

La inversión se puede ver afectada si estos eventos deterioran la capacidad de pago de las empresas para honrar sus obligaciones o provocan desocupación en los inmuebles terminados del Fondo de Titularización; lo cual podrían deteriorar los rendimientos y/o el valor de la participación para los inversionistas.

Se trata de un riesgo propio del proyecto asumido por el inversionista.

Riesgo de siniestros

Es el riesgo relacionado con siniestros tales como: erupción volcánica, inundación, rayos, terremotos, huracanes, incendios, conmoción civil, huelgas, vandalismo, accidentes con vehículos, caída de aviones y objetos desprendidos desde estos, explosiones, actos terroristas, entre otros.

La inversión se puede ver afectada por la pérdida parcial o total del proyecto en desarrollo y por consiguiente, se reduciría su capacidad para generar flujos de ingresos, lo que se traduciría en una disminución o pérdida de los rendimientos y/o del valor de la participación para los inversionistas.

Mitigación: Contratación de seguros de cobertura contra todo riesgo y de lucro cesante durante toda la vida del Fondo de Titularización, cuyas pólizas deberán ser emitidas por instituciones que deberán contar con una calificación mínima de "AA"

Riesgo de financiamiento

Es el riesgo de que el Fondo de Titularización enfrente problemas para obtener los recursos necesarios para atender la demanda de liquidez que requiere el proyecto de desarrollo para continuar con el avance de obra en los tiempos programados. La liquidez se requiere para la cancelación de servicios a las empresas contratadas para el desarrollo del proyecto, las que demandan recursos para la adquisición de materiales pagos a proveedores, entre otros.

La inversión se puede ver afectada si eventualmente el Fondo de Titularización no puede captar la totalidad de los Títulos de Participación previstos o no puede obtener financiamiento, con lo que se atrasaría o se le imposibilitaría concluir con el proyecto de desarrollo, lo cual podría ocasionar pérdidas en los rendimientos y/o el valor de los Títulos de Participación para los inversionistas.

Mitigación: Se gestiona mediante la diversificación en las fuentes de financiamiento de los proyectos como la preventa, el aporte que realiza el originador y el endeudamiento.

Riesgo de fallas o atrasos en la construcción

Se refiere al riesgo relacionado con los atrasos que se puedan presentar por causas imprevistas en las distintas etapas del desarrollo del proyecto. Estos atrasos pueden tener diverso origen, como por ejemplo: errores en los estudios o estimaciones de tiempo de culminación, inconvenientes o incumplimientos de proveedores y contratistas, escasez general de materiales, factores climáticos o naturales, contratiempos en la gestión de permisos, entre otros.

La inversión se puede ver afectada, porque los atrasos en la ejecución del proyecto repercuten directamente en su plazo de culminación y al no encontrarse finalizado se obstaculizarían los procesos de comercialización y venta proyectados originalmente, lo cual afecta los ingresos previstos para el Fondo de Titularización y consecuentemente los rendimientos y/o el valor de los Títulos de Participación para los inversionistas.

Mitigación: Se gestiona mediante la contratación por parte de la sociedad de personal especializado en cada una de las etapas de construcción, mediante lineamientos y estándares de calidad establecidos por la sociedad administradora del Fondo de Titularización.

Riesgos por cambios en las estimaciones de los costos del proyecto

Se refiere al riesgo de que los costos proyectados para el desarrollo del proyecto se incrementen fuera de las holguras estimadas. Las situaciones inesperadas como los cambios abruptos en los precios de los materiales o la materialización de otras situaciones de riesgo a las que está expuesto el Fondo de Titularización, pueden alterar las proyecciones para el desarrollo del proyecto.

La inversión se puede ver afectada si las medidas tomadas para los ajustes al presupuesto se traducen en pérdidas en los rendimientos y/o el valor de los Títulos de Participación para los inversionistas.

Mitigación: Se minimiza el riesgo mediante la suscripción de un contrato de construcción con costos cerrados que incluye el otorgamiento de una fianza por parte del constructor y mediante la inclusión en el contrato de Titularización de la obligación del Originador de realizar aportes adicionales de ser necesarios.

Riesgo de contracción en la demanda inmobiliaria

Se refiere al riesgo asociado a la posibilidad de que una vez concluido el proyecto no se pueda vender debido a las condiciones que presente el mercado inmobiliario, las preferencias de los compradores que se esperan para el inmueble, entre otros, impidiendo alcanzar las expectativas del Fondo de Titularización.

La inversión se puede ver afectada si el proyecto no se logra vender en el tiempo esperado o en los precios esperados, afectando los rendimientos y/o el valor de la participación para los inversionistas.

Mitigación: Se trata de un riesgo propio del negocio asumido por el inversionista que será mitigado por medio de las preventas y de la comercialización a través de una empresa de amplia experiencia en el negocio inmobiliario. Además, es requisito indispensable para iniciar el proceso de construcción, la preventa en firme de un mínimo del cincuenta por ciento de las unidades habitacionales.

2. Riesgos del originador y su sector económico

Riesgos operativos

Riesgo relacionado con los procesos operativos y la plataforma tecnológica que la sociedad administradora utiliza para gestionar el Fondo de Titularización (fallas en sus mecanismos de control internos y en los sistemas informáticos que utiliza, inconvenientes en la coordinación y seguimiento de la labor de los distintos participantes involucrados en el desarrollo y la administración de la cartera inmobiliaria y de valores, entre otros).

Mitigación: Establecimiento de mecanismos de control y políticas para eventos de riesgo operacional y problemas tecnológicos.

3. Otros factores de riesgo

Riesgos de liquidez

El inversionista que desea retirar su inversión debe vender sus participaciones en el mercado secundario de la bolsa de valores y se puede presentar la situación de que no existan compradores para el momento y precio en que se desee concretar la transacción. Asimismo, los rendimientos del Fondo de Titularización dependerán principalmente del éxito que tenga el proyecto de desarrollo inmobiliario. Un proyecto exitoso con rendimientos esperados atractivos, dará mayor liquidez al mismo.

Mitigación: El riesgo por la liquidez de la redención de las participaciones es un riesgo al cual se ve enfrentado directamente el inversionista, por lo cual debe conocerlo, entenderlo y procurar gestionarlo. Esto significa diseñar una adecuada estrategia de diversificación de su portafolio de inversiones, de acuerdo a su horizonte de inversión, sus necesidades transitorias y permanentes de liquidez y su perfil de riesgo.

Riesgo de lavado de dinero

Este riesgo proviene de incorporar activos y flujos de procedencia ilícita al Fondo de Titularización. En cuanto al bien Inmueble, el Originador ha declarado su procedencia lícita, mientras que en relación a los flujos que percibirá el Fondo de Titularización se tiene como mitigante el requerimiento al Administrador de políticas de

control y prevención de lavado de dinero y activos. Por otra parte, Ricorp Titularizadora, S.A. como sujeto obligado de las normas anteriormente referidas, ejercerá adicionalmente los controles correspondientes.

XVII. Clasificación de Riesgo

Esta emisión cuenta con la siguiente clasificación de riesgo:

La clasificación de riesgo otorgada inicialmente por SCRiesgo, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo es “NIVEL DOS” según sesión extraordinaria de su Consejo de Clasificación de Riesgo del once de abril de dos mil dieciocho y con información financiera del originador a diciembre dos mil dieciséis y no auditada a junio dos mil diecisiete, obligándose la Sociedad Titularizadora a mantener la emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla semestralmente, conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto. La Clasificadora de Riesgo ha sido contratada por un plazo inicial de un año. La clasificación de riesgo “NIVEL DOS” corresponde a acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos. La perspectiva es estable.

El informe completo de la clasificación de riesgo se incluye en el Anexo 11 del presente Prospecto.

XVIII. Representante de los Tenedores de Valores

Denominación Social	Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa.
Dirección	Edificio World Trade Center, Torre II, No. 304. 89 Avenida Norte y Calle El Mirador, Colonia Escalón. San Salvador.
Teléfono	2566-6000
Fax	2566-6004
Página web:	http://www.lafise.com/ElSalvador.aspx
Nombramiento	La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en acta JD-13/2017 de fecha 21 de septiembre de 2017, ha nombrado a Lafise Valores de El Salvador, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa como Representante de los Tenedores del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÛ 1.
Accionista Relevante	Finance Exchange and Trading Company 99.00% Ver Anexo 12 de este Prospecto.

Facultades y Obligaciones del Representante de Tenedores

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

- a) Recibir y administrar conforme lo regula la Ley de Titularización de Activos, la normativa aplicable y el contrato de titularización, el pago de los valores que se hayan emitido con cargo al Fondo de Titularización e ingresarlos al Fondo FTIRTBLÛ 1, mientras no se haya otorgado la Certificación de haberse integrado el Fondo.
- b) Entregar a la Sociedad Titularizadora los recursos producto del pago de los valores que se hayan emitido con cargo al Fondo FTIRTBLÛ 1, después de haberse integrado totalmente el Fondo de Titularización con el objeto de que los recursos en referencia sean ingresados al mencionado Fondo.
- c) Fiscalizar a la Sociedad Titularizadora, en los actos que realice respecto al Fondo FTIRTBLÛ 1.
- d) Convocar y presidir la Junta General de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIRTBLÛ 1, y ejecutar sus decisiones. Además, también deberá convocar y presidir la Junta General de Tenedores, en caso se haya producido un evento de caducidad en el contrato de cesión y administración de los Flujos Operativos Futuros, en el Contrato de Titularización, o en cualquier otro documento o contrato relacionado con este proceso de titularización.
- e) Recibir y requerir información procedente de los custodios contratados por la Sociedad Titularizadora para custodiar los activos del Fondo de Titularización y de los movimientos producidos en las cuentas del Fondo FTIRTBLÛ 1, tales como: ingresos y egresos de activos, pagos de cupón, cobros de intereses, rescates, vencimientos, o cualquier otro que implique un cambio en los registros de la cuenta del Fondo.
- f) Verificar el cumplimiento en el uso del destino de los recursos por parte del Originador, para lo cual deberá emitir las constancias correspondientes anexando el respaldo documental necesario; y
- g) Cualquier otra facultad y obligación que le confiera la ley, la normativa aplicable y el contrato de titularización.

Deberes y Responsabilidades del Representante de los Tenedores

Sin perjuicio de lo regulado en la ley y en la normativa aplicable el Representante de los Tenedores tendrá los deberes y responsabilidades siguientes:

- a) Verificar que el Fondo esté debidamente integrado, lo que comprende al menos:
 - a.i) Que los bienes que conforman el activo del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÛ 1, se encuentran debidamente transferidos y que todos los documentos necesarios para transferir el activo se encuentran debidamente otorgados y formalizados de acuerdo a la Ley;
 - a.ii) Que los bienes que conforman el activo del Fondo FTIRTBLÛ 1 se encuentran libres de gravámenes, prohibiciones, restricciones y embargos;
 - a.iii) Haber tenido a la vista la solvencia tributaria del Originador o, en su defecto, la autorización extendida por la Administración Tributaria.
- b) Responder administrativamente y judicialmente por sus actos u omisiones.
- c) Representar a los propietarios de los valores emitidos con cargo al Fondo FTIRTBLÛ 1, y actuar exclusivamente en el mejor interés de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo de Titularización desempeñando diligentemente sus funciones.
- d) Vigilar porque el Fondo de Titularización sea administrado de conformidad a lo establecido en la ley, en la normativa aplicable y en el Contrato de Titularización.
- e) Ejercitar todas las acciones o derechos, incluso judiciales, que correspondan al conjunto de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIRTBLÛ 1, para reclamar el pago de los derechos concedidos en los valores adquiridos, así como las que requiera el desempeño de las funciones que la ley le da y los actos conservatorios necesarios.
- f) Verificar periódicamente o en cualquier momento los activos que conforman el Fondo de Titularización, en las instalaciones de la persona o entidad que hubiese sido contratada como administradora de los mismos.
- g) Remitir información a la Superintendencia del Sistema Financiero y a la Bolsa de Valores en que se encuentren inscritos los valores emitidos con cargo al Fondo FTIRTBLÛ 1, según se detalla a continuación:
 - g.1.) Deberá remitir dentro de los ocho días hábiles siguientes a la fecha del hecho, la información siguiente:
 - g.1.1) La renuncia y la designación del nuevo Representante de los Tenedores, quien deberá cumplir los requisitos definidos en la Ley de Titularización de Activos y en el Contrato de Titularización;
 - g.1.2) Los avisos de convocatoria de la Junta de Tenedores y copia del acta de la Junta;
 - g.1.3) Copia certificada por Notario de los documentos o contratos celebrados por el Representante de los Tenedores en nombre del conjunto de los tenedores;
 - g.2) Deberá remitir dentro del día hábil siguiente de que se produzca el hecho o llegue a su conocimiento:
 - g.2.1) Certificación en la que conste que los bienes que conforman el Fondo de Titularización, se encuentran debidamente aportados y en custodia, libres de gravámenes, prohibiciones o embargos y, cuando aplique, que se han constituido los aportes adicionales, o en su defecto, que transcurridos sesenta días contados desde el inicio de colocación de la emisión, comunicará que no puede otorgar la certificación antes mencionada, por encontrarse los bienes antes dichos con gravámenes, prohibiciones o embargos o por no estar debidamente aportados o no haberse otorgado los aportes adicionales pactados;

g.2.2) Comunicación informando el incumplimiento por parte del emisor de sus obligaciones para con los Tenedores de los Valores de la titularización o su representante, contempladas en el Contrato de Titularización;

g.2.3) En los casos en que ocurran circunstancias o hechos que revistan una importancia de carácter relevante, como el caso de una Asamblea Extraordinaria de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIRTBLÚ 1, que puedan causar efectos directos ya sea en el mercado o en los inversionistas, éstos deberán ser comunicados por el Representante de los Tenedores de Valores, en forma inmediata a la Bolsa de Valores respectiva y a la Superintendencia del Sistema Financiero a más tardar dentro de las veinticuatro horas siguientes en que ha ocurrido el hecho;

g.3) Deberá comunicar de forma inmediata cualquier hecho o información relevante que pueda estar derivada de situaciones que impidan el normal desarrollo del Fondo de Titularización o afecten los intereses de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIRTBLÚ 1, o del mercado. Dicha información deberá remitirse inmediatamente después de que hayan ocurrido o se haya tenido conocimiento. En el caso de la remisión a la Superintendencia, deberá realizarse a través de la siguiente dirección electrónica hrelevantes@ssf.gob.sv; y

g.4) Así mismo deberá comunicar la información relevante de manera impresa a la Superintendencia del Sistema Financiero el siguiente día hábil de ocurrido el hecho o de haber sido enviada la comunicación vía electrónica;

h) Otorgar, en nombre de los Tenedores de Valores los documentos y contratos que deban celebrarse.

i) Acudir a las Convocatorias que periódicamente le haga la Superintendencia del Sistema Financiero para revisar los principales hechos e indicadores de avance del Fondo de Titularización.

j) Solicitar a la Superintendencia del Sistema Financiero la liquidación del Fondo de Titularización de conformidad a lo dispuesto en la Ley de Titularización de Activos.

k) Convocar la primera junta de tenedores a más tardar cinco días posteriores a la fecha en que se haya colocado el setenta y cinco por ciento de los valores emitidos con cargo al Fondo FTIRTBLÚ 1. En esta junta se tomarán al menos los siguientes acuerdos: Ratificar o cambiar la designación del Representante de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIRTBLÚ 1.

l) Recabar periódica y oportunamente de los administradores de la Titularizadora, los datos relativos a la situación financiera de la misma y del Fondo y los demás que considere necesarios para el ejercicio de sus funciones.

m) Otorgar, en nombre del conjunto de los Tenedores de Valores, los documentos o contratos que deban celebrarse.

n) Emitir la certificación de integración del Fondo.

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

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

Derechos de los Tenedores de Valores

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

- a. Pedir la nulidad de la emisión y de los acuerdos de la Junta General, en los casos previstos por la Ley, o cuando no se hayan cumplido los requisitos de su convocatoria y celebración.
- b. Exigir de la Titularizadora, por la vía ejecutiva o en cualquiera otra, el pago de los derechos o intereses, valores, amortizaciones o reembolsos que se hayan vencido o decretado conforme al Contrato de Titularización.
- c. Exigir del Representante de los Tenedores de Valores que practique los actos conservativos de los derechos correspondientes a los Tenedores en común, o haga efectivos esos derechos.
- d. Exigir en su caso, el cumplimiento de las obligaciones legales o contractuales del Representante de los Tenedores de Valores.
- e. Vigilar la redención anticipada de los valores, en caso que la emisión no pueda colocarse en el mercado.
- f. Exigir indemnización por daños y perjuicios en contra de la Titularizadora por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en el Contrato de Titularización.

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

Junta General de Tenedores de Valores

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

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

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

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

XIX. Impuestos y Gravámenes

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

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

Los Fondos de Titularización aun cuando están exentos del pago de Impuesto sobre la Renta, estarán obligados a presentar su declaración de renta al final de cada ejercicio impositivo ante la Dirección General de Impuestos Internos.

Una vez finalizado el plazo del Fondo de Titularización, deberá presentarse una liquidación a la Dirección General de Impuestos Internos.

Si después de cumplidas las obligaciones del Fondo de Titularización con los Tenedores de Valores y con otros terceros, quedaren bienes remanentes en dicho Fondo, quien reciba dichos bienes estará sujeto al pago del Impuesto sobre la Renta por los bienes recibidos.

La Ley de Titularización de Activos faculta a la Administración Tributaria para realizar la valoración de tales bienes a efecto de establecer el valor de mercado de los mismos y los ajustes tributarios que se originen del ejercicio de tales facultades.

En la liquidación a que se refiere el artículo 87 de la Ley de Titularización de Activos deberá hacerse constar, el nombre y número de identificación tributaria de la persona o entidad que recibirá los bienes remanentes.

En cuanto a la tributación aplicable a los inversionistas, la **retención por el pago o acreditación de utilidades** se realizará conforme al artículo 72 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, de acuerdo al cual, los sujetos pasivos domiciliados que paguen o acrediten utilidades a sus socios, accionistas, asociados, fideicomisarios, partícipes, inversionistas o beneficiarios, estarán obligados a retener un porcentaje del cinco por ciento (5%) de tales sumas.

Dicha retención constituirá pago definitivo del impuesto sobre la renta a cargo del sujeto al que se le realizó la retención, sea éste domiciliado o no. Si a las referidas utilidades no se les efectuaron las retenciones respectivas de acuerdo a lo regulado en el capítulo III de dicha Ley, relativo al Impuesto sobre la Renta a la Distribución de Utilidades, se deberá declarar separadamente de las otras rentas obtenidas en el ejercicio o período de imposición y pagar el impuesto a la tasa del cinco por ciento (5%).

Se comprenderá que las utilidades han sido pagadas o acreditadas, cuando sean realmente percibidas por el sujeto pasivo, sean en dinero en efectivo; títulos valores, en especie, mediante compensación de deudas, aplicación a pérdidas o mediante operaciones contables que generen disponibilidad, indistintamente su denominación, tales como dividendos, participaciones sociales, excedentes, resultados, reserva legal, ganancias o rendimientos.

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

XX. Costos y Gastos

Costos Iniciales Máximos Proporcionales al Monto Colocado

Casa Corredora de Bolsa (Mercado Primario)	0.50000%
Bolsa de Valores (Mercado Primario)	0.2825%
CEDEVAL (Comisión por Depósito Inicial de Valores) ¹	0.03390%
CEDEVAL (Comisión por Transferencia entre cuentas)	0.00113%
CEDEVAL (Depósito Inicial de Documentos)	0.00050%
Registro de la Emisión en Registro Público Bursátil ²	0.01500%

Costos Iniciales Fijos

Inscripción de emisión en BVES	\$1,293.85
Presentación de inscripciones en BVES	\$1,000
Servicios legales y Notariales	\$5,000
Prospectos, papelería y certificados	\$1,000
Publicaciones de colocación	\$700

Costos Periódicos (anuales)

Clasificaciones de Riesgo	\$10,500
Auditor Externo y Fiscal ³	\$4,000
Representante de Tenedores ⁴	\$10,000
Perito Valuador de Activos	\$5,000
Publicaciones	\$5,000
Papelería y otros varios	\$1,800
Legalización de folios	\$120

Comisiones de Ricorp Titularizadora

Comisión por Administración ⁵	2.500%
Comisión por Estructuración de los valores de participación ⁶	2.000%
Comisión por Estructuración de la deuda bancaria ⁷	0.750%

Las funciones de administración y colecturía de los fondos serán realizadas por Inversiones, S.A. de C.V. a título oneroso como está contemplado en el Administración. La custodia del Contrato de Titularización, del Permuta y de los demás documentos relacionados con el presente proceso de Titularización serán remunerados con las siguientes comisiones: a) SERVICIOS DE CUSTODIA: será de cero punto cero cero cero ocho por ciento del valor de los contratos pagadero de forma mensual; b) RETIRO DE DOCUMENTOS: un único pago de cero punto cero cero cincuenta por ciento del valor de los contratos; c) CONSTANCIAS: Un pago mensual de diez dólares

¹ Costo sobre el monto emitido con un monto máximo de \$581.95 por cada tramo o serie a colocar

² Costo sobre el monto emitido con un monto máximo de \$15,000.00

³ A partir del segundo año, deberá contratarse un Auditor Fiscal, cuyos honorarios serán negociados oportunamente

⁴ Cada dos años tendrá un incremento de \$500.00

⁵ La comisión por administración es pagadera mensualmente, calculada sobre el Valor del Activo Neto del mes anterior.

⁶ A ser pagada al momento de la primera emisión de los títulos de participación.

⁷ Sobre el total del monto de los créditos aprobados, a ser pagada en el momento del primer desembolso del crédito.

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

Anexos

Anexo 1: Características generales del Proyecto de Construcción

Documento técnico explicativo del proyecto de construcción

El proyecto consiste en la construcción de un edificio para apartamentos de habitación denominado "Torre Sole Blû 1" que constará de 11 niveles (incluyendo el sótano), a desarrollarse en un área de terreno de 5,158.35 varas cuadradas ubicado entre Avenida Los Espliegos y Pasaje No 7, Lotes No 20 y 21 polígono V, Urbanización San Francisco, San Salvador.

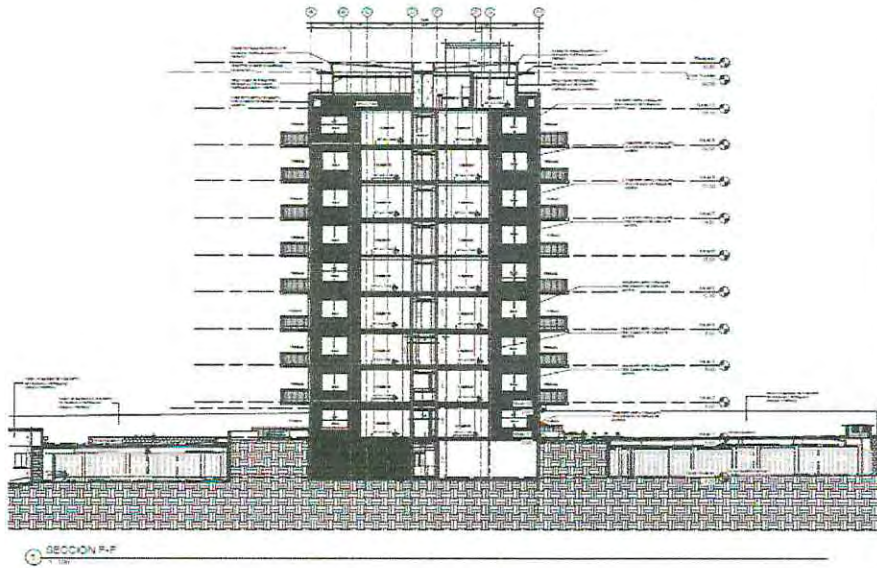
Cuadro 1: Ubicación del proyecto Torre de Apartamentos Sole Blû 1



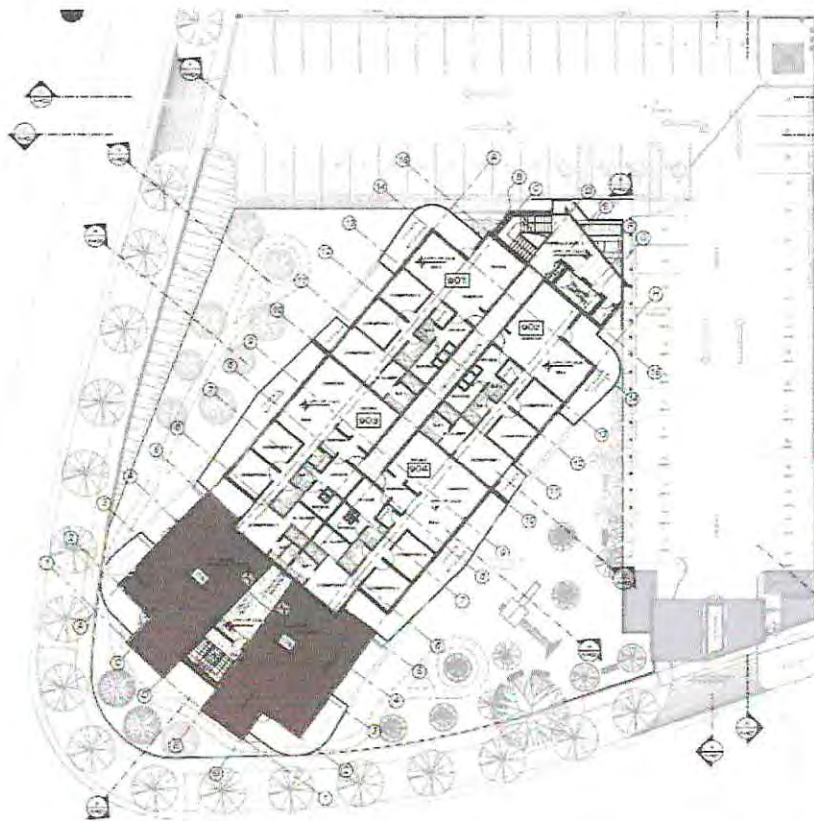
El área total de construcción es de 12,557.50 metros cuadrados y el área vendible de apartamentos es de 7,694.01 metros cuadrados, en la que se construirán 52 apartamentos. El edificio contará con un área para estacionamientos de 2,980.64 metros cuadrados con espacio para 122 vehículos.

El edificio contará con dos elevadores y en el último nivel un salón multiusos, un gimnasio y área recreativa.

Cuadro 2: Sección de conjunto Torre de Apartamentos Sole Blù 1



Cuadro 3: Plano de conjunto Torre de Apartamentos Sole Blù 1



Cuadro 4: Vista exterior de la Torre de Apartamentos Sole Blù 1



Cuadro 5: Proyección del área vendible de cada apartamento

ÁREA VENDIBLE x APARTAMENTO							ÁREA TOTAL VENDIBLE POR NIVEL
TECHO	APARTAMENTOS NORTE			APARTAMENTOS SUR			
	B2	A	A2	A2	A	B2	
N9		161.25	161.25	186.54	186.54		695.58
N8	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78	890.75
N7	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78	890.75
N6	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78	890.75
N5	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78	890.75
N4	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78	890.75
N3	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78	890.75
N2	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78	890.75
N1	133.39	133.39	114.37	114.37	133.83	133.83	763.18
TOTAL (M2)	1,241.84	1,416.32	1,166.72	1,192.01	1,431.83	1,245.29	7,694.01
Apartamentos	8	9	9	9	9	8	52
Mas:							
Jardines Nivel 1	23.76	23.76	24.40	24.40	28.96	30.02	155.30

Se proyecta que la construcción tendrá una duración de 13 meses.

Anexo 2: Certificación extractada del Inmueble



El Suscrito Registrador, Certifica que: El Inmueble con Matrícula N° 60227488-00000, de Naturaleza Urbana, con un área de 3,605.2200 metros cuadrados. Folio Activo. Situado en URBANIZACION SAN FRANCISCO, LOTE # 20-21, POLIGONO V, correspondiente a la ubicación geográfica de SAN SALVADOR, SAN SALVADOR; en cuanto a sus Derechos, le pertenece a:

1.- SOCIEDAD INVERSIONES, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE - INVERSIONES, S.A. DE C.V. con un porcentaje de 100% de derecho de PROPIEDAD.

Gravámenes : No tiene

Restricción(es) del Inmueble : No tiene

Alerta(s) del Inmueble : No tiene

Presentaciones : No tiene

Es conforme con estos datos tomados de la Inscripción original con la cual se confrontó, y a solicitud de LUDINA ADRIANA NAVAS GLORES, se extiende la presente en el Centro Nacional de Registros, Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas de la Primera Sección del Centro, Departamento de San Salvador a las 11:40:18, del día ocho de Mayo del año dos mil dieciocho .-
Derechos: \$8.86

Número de Solicitud :06201800044560

Elaborado por :BEATRIZ GRISELDA BELTRAN DE SOLANO

00984808



No escribir sobre el código



Handwritten signature of Tomás Herrera García

Lic. Tomás Herrera García
Registrador Auxiliar

Anexo 3: Valúo del Inmueble

*AVALÚO
DE INMUEBLE URBANO
PROPIEDAD DE
INVERSIONES, S. A. DE C. V.*



San Salvador, 19 de enero de 2018.

PA17.0083

CP/CP

Especializados en Valuación de bienes inmuebles urbanos, rurales, industriales, agrícolas, agroindustriales, maquinaria y equipos agrícolas e industriales.
Asesoría inmobiliaria en general. Topografía, Ingeniería y Arquitectura.

Registro Superintendencia del Sistema Financiero N° PV 02732015

ÍNDICE

INFORMACIÓN GENERAL

PROPÓSITO

VALOR DE MERCADO (DEFINICIÓN)

METODOLOGÍA

CARACTERÍSTICAS GENERALES

FACTORES POSITIVOS QUE INFLUYEN EN EL INMUEBLE

FACTORES NEGATIVOS QUE AFECTAN AL INMUEBLE

DESCRIPCIÓN Y ÁREAS DEL TERRENO

DISTANCIAS Y COLINDANCIAS

DETALLE DE MATERIALES DE LA(S) CONSTRUCCIÓN(ES)

CUADRO DE VALORES (AVALÚO)

OBSERVACIONES, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CERTIFICACIÓN

NORMAS Y REGULACIONES

ANEXOS

INFORMACIÓN GENERAL:

INSTITUCIÓN SOLICITANTE	PRIVADA. INVERSIONES, S. A. DE C. V., ING. ANA CRISTINA QUIÑÓNEZ.
PROPIETARIO(S)	INVERSIONES, S. A. DE C. V.
INSCRIPCIÓN DOC. DE PROPIEDAD	Inscripción N° 60227488-0000 del Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas, departamento de San Salvador.
UBICACIÓN SEGÚN DOC. REGISTRAL	Lotes N° 20 y 21, polígono V, Urbanización San Francisco, ciudad y departamento de San Salvador.
UBICACIÓN SEGÚN NOMENCLATURA ACTUAL	Avenida Los Espliegos y Pasaje N° 7, Lotes N° 20 y 21, polígono V, Urbanización San Francisco, ciudad y departamento de San Salvador.
UBICACIÓN GEOGRÁFICA (COORDENADAS LAMBERT)	X= 475,339.0447 Y= 285,163.1970
TIPO DE BIEN	Urbano.
INMUEBLE A VALUAR	Terreno baldío.
USO ACTUAL	Deshabitado.
USO POTENCIAL	Desarrollo urbano residencial y/o de servicios.
EQUIPAMIENTO SOCIAL	Centros comerciales, educativos, de salud, oficinas públicas, privadas, comercio y servicios en general de esta ciudad capital.
POBLACIÓN O CIUDADES MÁS PRÓXIMAS	N/A forma parte de la urbe de esta ciudad de San Salvador.
DISTANCIAS A MERCADOS:	Inferior a tres kilómetros.
DISTANCIA A CENTROS COMERCIALES:	Inferior a un kilómetro.
DISTANCIAS A CENTROS URBANOS:	N/A, forma parte de la urbe de esta ciudad de San Salvador.
SERVICIOS PÚBLICOS Y PRIVADOS	Agua potable, energía eléctrica, alcantarillados, acera, arriate, alumbrado público, tren de aseo, comunicación telefónica fija y móvil, hidrantes contra incendios, y acceso por dos calles vehiculares asfaltadas, por ser parcela de esquina.
RIESGOS FUNDAMENTADOS:	Se desconocen, no existen o no son objetivos.
SITUACIÓN LEGAL DEL (LOS) INMUEBLE(S):	Libre de gravámenes, según certificación extractada de fecha 11 de los corrientes, extendida por el Centro Nacional de Registros, y libre de prevenciones y servidumbres activas y pasivas.
FECHA EFECTIVA DE AVALÚO	17 de enero de 2,018.
MONEDA	La moneda base para dictaminar valor económico en el presente documento es el Dólar de los Estados Unidos de América.
PERÍODO DE VIGENCIA DEL AVALÚO	Un año.

PROPÓSITO:

El presente informe corresponde a la valuación de un inmueble de naturaleza urbana, con el propósito de establecer el valor actual de mercado o comercial, en función a la oferta y demanda existente en el mercado de bienes raíces de este tipo y naturaleza; considerando la ubicación y demás características del terreno y constructivas de la edificación (si existiere), la vocación, uso actual y potencial, características exógenas y endógenas, a efecto de proveer información real y veraz para la toma de decisiones, referente a este inmueble.

VALOR DE MERCADO (DEFINICIÓN):

De acuerdo al Comité de las Normas Internacionales de Valuación (IVSC), el Valor de Mercado se define como: La cantidad estimada a la que se debe intercambiar una propiedad en la fecha de valuación, entre un comprador y un vendedor dispuestos, en una transacción prudente; después de una comercialización adecuada, en donde las partes actúan con conocimiento, prudentemente y sin compulsión.

COSTO DE REPOSICIÓN O DE REEMPLAZO NUEVO (DEFINICIÓN):

- a. *Una estimación de costo de reposición que visualiza la construcción de una estructura de utilidad comparable, empleando diseño y materiales que se usan actualmente en el mercado.*
- b. *El costo actual de un ítem nuevo similar que tenga una utilidad equivalente más cercana a la del que se está valuando.*
- c. *El costo de remplazar un activo con uno igualmente satisfactorio; normalmente se deriva del costo actual de adquisición de un activo similar, nuevo o usado, o de equivalente capacidad de producción o potencial de servicio.*

El costo de reemplazo supone el uso de materiales, técnicas y diseños modernos.

METODOLOGÍA:

La valuación de este inmueble se desarrolla mediante la aplicación de los métodos: Comparativo o de Mercado, y el del Costo de Reposición o de Reemplazo Nuevo. El Comparativo o de Mercado, para obtener el valor económico de los bienes, en función a lo que dicta la oferta y la demanda de bienes conforme a las condiciones del mercado a determinada fecha, para lo cual se investigan bienes similares a objeto de comparación, contra el o los bienes sujeto de avalúo bajo el principio de sustitución; y equiparar sus diferencias aplicando técnicas y procesos estadístico-matemáticos y análisis que pueden facilitar un dictamen de valuación confiable. Y el Método del Costo de Reposición o de Reemplazo Nuevo, debidamente depreciado, para obtener el o los valores de las edificaciones, instalaciones y demás mejoras; aplicando para la depreciación física la técnica y tabla mundialmente aceptada y conocida como Ross-Heidecke; sin embargo, en este caso se aplicará únicamente el método comparativo, por tratarse de terreno o predio baldío, sin construcciones ni mejoras de ninguna naturaleza.

CARACTERÍSTICAS GENERALES:

Inmueble de naturaleza urbana actualmente deshabitado, con potencial para desarrollo residencial, de servicios, y comercial, consistente en un terreno o predio baldío de la capacidad superficial de 5,158.35 varas cuadradas, ubicado en zona residencial de categorías media y media alta con sectores de categoría alta identificada como colonia San Francisco, que originalmente fue una zona residencial de categoría alta, y actualmente presenta sectores en acelerado proceso de transformación a uso comercial y de oficinas de servicios, así mismo que desarrollo de una considerable cantidad de proyectos o complejos de condominios residenciales verticales de categoría media; cercano a la calle Las Amapolas, al Bulevar de los Próceres,

Bulevar Arturo Castellanos (Ex Venezuela), Calle El Progreso y la 49 Avenida Sur; todas de alto tráfico vehicular y desarrollo comercial, por encontrarse instaladas gran variedad de establecimientos comerciales y de servicios de prestigio y reconocimiento a nivel nacional, lo que convierte al inmueble en deseable para diferentes usos y desarrollo residencial o de oficinas de servicios.

El inmueble es de esquina por cuanto posee dos frentes y acceso de calles, de los cuales el actual es por el lindero sur a través de calle vehicular asfaltada en buen estado de conservación, y cuenta con los servicios públicos y privados de toda zona urbanizada.

En cuanto a edificaciones, no existen.

El inmueble está proyectado para desarrollar un complejo urbanístico residencial vertical o en altura. Las condiciones de descarga y tratamiento de las aguas negras, lluvias, o residuos industriales (si los hubiere) se consideran regulares y en buen estado.

El alineamiento del terreno, la(s) edificación(es), el(los) diseño(s) y proyección(es) del(los) inmueble(s) son acordes con las leyes, reglamentos y regulaciones vigentes a la fecha efectiva de avalúo.

FACTORES POSITIVOS QUE INFLUYEN EN EL INMUEBLE:

La ubicación en zona residencial de considerable demanda y plusvalía, la capacidad superficial que favorece para el desarrollo de proyectos urbanísticos de vocación comercial, servicios y/o residencial en altura, la cercanía a diferentes establecimientos comerciales, de servicios y a vías o ejes preferenciales de alto tráfico vehicular y desarrollo comercial; la condición de inmueble o terreno baldío, sin construcciones ni mejoras que puedan limitar, restringir, o condicionar cualquier tipo de desarrollo; lo cual le genera gran plusvalía por la escasez predominante de predios baldíos en su zona.

FACTORES NEGATIVOS QUE AFECTAN AL INMUEBLE:

No se observan.

DESCRIPCIÓN Y ÁREA DEL(LOS) TERRENO(S):

Compuesto por una porción de configuración irregular con topografía plana en un nivel o terraza principal con una ligera depresión en el costado norte y otre en el costado poniente con respecto a la calle, sobre el nivel de las calles de acceso desde 0.30 hasta 2 metros, aproximadamente.

La capacidad superficial del terreno es conforme a lo descrito en el documento de propiedad.

El 100% de la capacidad del terreno es útil, por no formar parte de zonas restringida ni protegida y se desconoce de estudios ambientales y similares que se hayan desarrollado en este terreno y los de su entorno inmediato, durante los últimos años.

ÁREA REGISTRAL : 3,605.22 metros cuadrados = 5,158.35 varas cuadradas.

ÁREA DE CAMPO : 3,605.22 metros cuadrados = 5,158.35 varas cuadradas.

ÁREA A VALUAR : 3,605.22 metros cuadrados = 5,158.35 varas cuadradas.

MEDIDAS Y COLINDANCIAS:

Ver descripción técnica en documento de propiedad (escritura de remediación) adjunta, la cual es coincidente con la inspección efectuada al inmueble.

Los nombres de los propietarios colindantes no fue posible obtenerlos, por negativa de los mismos o de los habitantes al momento de nuestra inspección, o algunos se encontraban deshabitados.

CÁLCULO DE VALORES, AVALÚO:

CÁLCULO DE VALORES POR EL MÉTODO COMPARATIVO				
DESCRIPCIÓN	ÁREAS	UNID.	VALOR UNIT. (\$)	AVALÚO (\$)
AVALÚO MÉTODO COMPARATIVO				
Terreno con topografía plana e inclinada	5,158.35	v ²	200.00	1,031,670.00
TOTAL AVALÚO MÉTODO COMPARATIVO				1,031,670.00

AVALÚO A VALOR COMERCIAL O DE MERCADO:

UN MILLÓN TREINTA Y UN MIL SEISCIENTOS SETENTA 00/100 DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (\$1,031,670.00).



El avalúo por el método del costo de reposición no es aplicable a este inmueble, por carecer de infraestructura u obras civiles y mejoras.

OBSERVACIONES, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES:

La ubicación en zona residencial en acelerado proceso de transformación a uso comercial, de servicios y desarrollo urbano residencial en altura o de condominios residenciales verticales; la capacidad superficial, topografía plana y demás características del terreno ideal e idóneo para desarrollo de algún proyecto urbanístico; la condición de inmueble baldío en zona con el casi 100% de inmuebles edificados o con construcciones; la cercanía a diferentes sectores residenciales y zonas comerciales, de servicios y a vías o ejes preferenciales de alto tráfico vehicular y desarrollo comercial de esta ciudad; la depresión en que se encuentra el mercado de bienes raíces en general en nuestro país, a consecuencia de la crisis económica nacional y mundial, aunque en este caso no aplica por ser un inmueble deseable, con vocación y potencial para desarrollo urbano, en locación de gran demanda y plusvalía, entre otros, son los principales factores que determinan el valor de este inmueble.

CERTIFICACIÓN:

El estudio efectuado para valorar el inmueble antes expuesto, se ha llevado a cabo mediante la inspección personal del mismo. Las investigaciones de mercado de bienes inmuebles en función y cumplimiento a los principios de la oferta y la demanda, estudio y análisis metodológico de las informaciones e investigaciones; lo cual se efectuó con el mayor celo profesional, por cuanto esta empresa y sus colaboradores no tenemos ningún interés personal en el desarrollo del trabajo, ni en los resultados obtenidos; por cuanto el presente reporte expresa nuestras conclusiones. La documentación de apoyo análisis, procedimientos y cálculos, quedan en poder de esta empresa. **DOY FE.**

El dictamen de avalúo de este inmueble, supone la inexistencia de vicios ocultos en el terreno y edificación(es) (si existieren), dado que las condiciones físicas aparentes son normales, entre las que se pueden mencionar contaminantes ambientales, defectos en el subsuelo, gravámenes, existencia de infraestructura subterránea que pueda afectar la construcción de edificios y consecuentemente el valor de mercado; por cuanto no asumimos ninguna responsabilidad en caso que al practicar estudios de suelos u otros, puedan encontrarse materiales inflamables, contaminantes ambientales, u obras que puedan

Especializados en Valuación de bienes inmuebles urbanos, rurales, industriales, agrícolas, agroindustriales, maquinaria y equipos agrícolas e industriales. Asesoría inmobiliaria en general. Topografía, Ingeniería y Arquitectura.

Registro Superintendencia del Sistema Financiero N° PV 02732015

descubrirse al efectuar los estudios o diseños para la ejecución de obras civiles, o cuales quiera otros tipos de desarrollo; además se presume que la documentación legal está en orden y puede ser comercializado, a menos que se compruebe lo contrario. Así mismo, no somos responsables por eventos o sucesos externos que puedan afectar al inmueble en un futuro cercano o lejano.

Se desconoce de regulaciones, normas o restricciones al uso y desarrollo que puedan afectar al(los) inmueble(s) sujeto(s) de la presente valuación, ya sean anteriores o posteriores que puedan afectar el desarrollo, el mayor y mejor uso, funcionabilidad, operación y valor comercial o de mercado; por cuanto, el valor dictaminado es acorde a los precios de mercado local o entorno inmediato a la fecha indicada o efectiva de este avalúo, y las condiciones del mismo.

El o los documento(s) de propiedad no relaciona afectación de servidumbres activas o pasivas, prevenciones ni gravámenes que puedan afectar al(los) inmueble(s).

El material proporcionado en este documento es ilustrativo para ayudar al lector a una mejor interpretación de esta propiedad, de las características físicas propias o endógenas y las del entorno o exógenas.

NORMAS Y REGULACIONES:

El presente dictamen no incluye cualquier tipo de impuestos o tasas que graven a este inmueble.

El suscrito perito valuador declara bajo juramento que conoce y cumple con las regulaciones contenidas en las Normas para la Inscripción de Peritos Valuadores y sus Obligaciones Profesionales en el Sistema Financiero (NPB4-42); en consecuencia, no se tiene ninguna de las incompatibilidades descritas en el Art. 17 de la referida Norma, que impida emitir el presente informe pericial.

ANEXOS: Esquema de ubicación, fotocopia(s) de documento(s) de propiedad, fotografías, certificación extrada reciente y vigente, y evidencia documental (con la aplicación del método comparativo) de algunos de los inmuebles referenciales investigados en el mercado local.

NOTA: informe actualizado por adjuntar la certificación extractada reciente, y los efectos pertinentes, los demás conceptos, preceptos y criterios se mantienen a la fecha efectiva del avalúo.

San Salvador, 19 de enero de 2,018.


Carlos Adolfo Portillo Padilla
Técnico Responsable


Carlos Alberto Portillo Aguilar
Gerente General


DOY FE, que la firma que calza el anterior escrito, y que se lee "C. PORTILLO. A.", es **AUTENTICA**, por haber sido puesta de su puño y letra por el señor **CARLOS ALBERTO PORTILLO AGUILAR**, de cuarenta años de edad, Ingeniero civil, de este domicilio, a quien conozco e identifico por medio de su documento único de identidad número cero uno uno uno cuatro uno cinco nueve-dos con número de identificación tributaria cero seiscientos ocho-catorce once setenta y siete-ciento dos-seis, actuando en calidad de

Especializados en Valuación de bienes inmuebles urbanos, rurales, industriales, agrícolas, agroindustriales, maquinaria y equipos agrícolas e industriales.
Asesoría inmobiliaria en general. Topografía, Ingeniería y Arquitectura.

Registro Superintendencia del Sistema Financiero N° PV 02732015



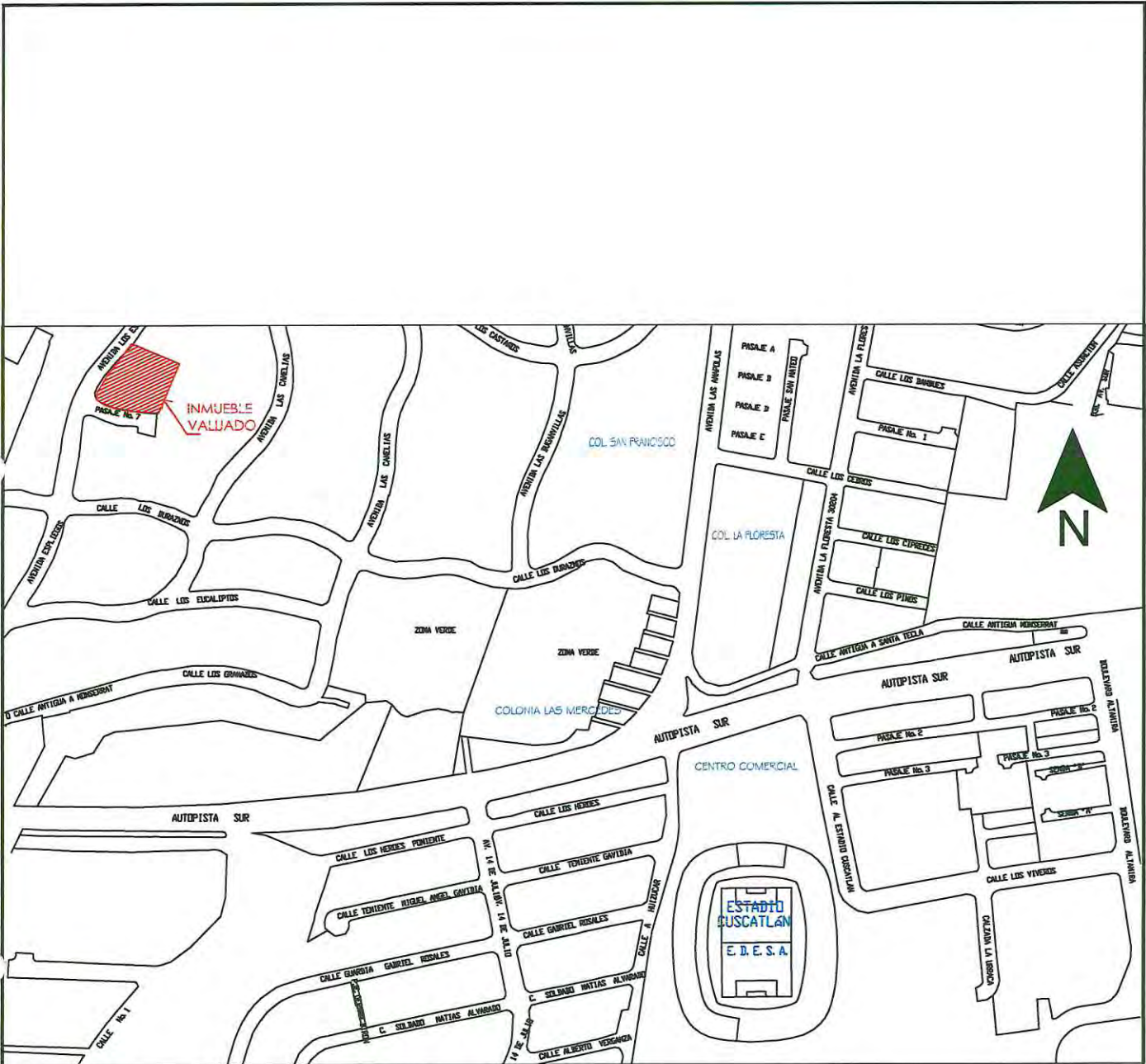
Especializados en Valuación de bienes inmuebles urbanos, rurales, industriales, agrícolas, agroindustriales, maquinaria y equipos agrícolas e industriales.
Asesoría inmobiliaria en general. Topografía, Ingeniería y Arquitectura.

Registro Superintendencia del Sistema Financiero N° PV 02732015

6° Calle Poniente #2318-A Col. Flor Blanca, San Salvador, El Salvador, C. A. • Sitio web: www.vappor.com
PBX: (503) 2298 9180 • Fax: (503) 2298 9214 • Correo Electrónico: valuos@vappor.com asesoriainmobiliaria@vappor.com

PA17.0083





CIUDAD Y DEPTO. SAN SALVADOR

ESQUEMA DE UBICACIÓN SIN ESCALA



PRESENTA

vappor s.a. de c.v.

CÓDIGO

PA17.0083

ESCALA

SIN ESCALA

RESPONSABLES

CP/GR

FECHA

SEPTIEMBRE 2017

EVIDENCIA DOCUMENTAL Y HOMOLOGACIÓN DE INMUEBLES REFERENCIALES O COMPARABLES

AVALÚO DE INMUEBLE SITUADO EN:

AVENIDA LOS ESPLIEGOS Y PASAJE N° 7, LOTES N° 20 Y 21, POLÍGONO V, URBANIZACIÓN SAN FRANCISCO, CIUDAD Y DEPARTAMENTO DE SAN SALVADOR.

ITEM	UBICACIÓN	INFORMANTE Y NÚMERO TELEFONO	ÁREA DE TERRENO EN VP	ÁREA DE CONSTRUCCIÓN M ²	VALOR INVESTIGADO (\$)	VALOR AJUSTADO (\$)	TIPO DE TRANSACCIÓN Y FECHA	VALOR UNITARIO DEL TERRENO POR VP (\$)	VARIABLES DE MODIFICACIÓN (%)													VALOR UNITARIO HOMOLOGADO (\$/VP)		
									UBICACIÓN	ACCESO	FACTOR ÁREA DE TERRENO	TOPOGRAFÍA	USO POTENCIAL	ESTADO DE ABANDONO	FACTIBILIDAD PARA SERVICIOS	CONDICIÓN DE URBANIZADO Y RÚSTICO	PLUSVALÍA	RIESGOS SOCIALES	COMERCIALIZACIÓN	CRITERIO DEL VALUADOR	FACTOR DE AJUSTE (%)			
0	INMUEBLE SUJETO DE AVALÚO		5,158.35	0.00																				
1	Avenida Las Camelias y Calle Los Castaños, Colonia San Francisco, ciudad y departamento de San Salvador.	7851-3928 7295-0445 CARLOS PUENTE	3,000.00	0.00	675,000.00	607,500.00	OFERTA SEPT 2017	202.50	1.00	1.00	0.96	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.96	195.56
2	Bulevar Monseñor Romero y Alameda Manuel Enrique Araujo, ciudad y departamento de San Salvador.	7851-3926 7295-0445 CARLOS PUENTE	8,290.00	0.00	2,321,200.00	2,205,140.00	OFERTA SEP 2017	266.00	0.80	1.00	1.04	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.90	0.75	199.24
3	Bulevar de Los Proceres, frente a pasarela, Torre Banco Cuscatlán, ciudad y departamento de San Salvador.	CLX NO HAY INFORMACIÓN	2,800.00	0.00	1,540,000.00	1,309,000.00	VENTA/ 2017	467.50	0.50	1.00	0.95	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.90	0.43	199.93
													VALOR UNITARIO PROMEDIO POR VARA CUADRADA										200.00	
													VALOR UNITARIO AJUSTADO POR VARA CUADRADA										200.00	
<p>Para determinar el valor se consideraron tres inmuebles comparables ubicados en el entorno inmediato y mediato, se analizaron similitudes y diferencias ponderando los valores de los inmuebles comparables con relación al inmueble sujeto de avalúo; y se llegó a la conclusión que el resultado obtenido es acorde con el mercado de los inmuebles del sector o zona.</p>																								




DECLARACIÓN JURADA

Yo, Carlos Alberto Portillo Aguilar, en mi calidad de representante legal de la sociedad VAPPOR, S.A. de C.V., peritos valuadores de activos para procesos de titularización, calificados por la Superintendencia del Sistema Financiero, en relación con el proceso de valúo practicado al inmueble a ser transferido al FONDO DE TITULARIZACIÓN – RICORP TITULARIZADORA – TORRE SOLE BLU UNO, por ser constituido, BAJO JURAMENTO DECLARO:

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

Se emite esta declaración jurada para acompañar al dictamen de perito valuator del inmueble descrito en el primer párrafo, en cumplimiento con la regulación establecida en el artículo 12 de la Norma para el Reconocimiento y Calificación de Peritos Valuadores de Activos para Procesos de Titularización, en San Salvador, a los diecinueve días del enero de dos mil diecisiete.



Carlos Alberto Portillo Aguilar
Gerente General

DOY FE, que la firma que calza el anterior escrito, y que se lee "C. PORTILLO. A.", es **AUTENTICA**, por haber sido puesta de su puño y letra por el señor **CARLOS ALBERTO PORTILLO AGUILAR**, de treinta y ocho años de edad, Ingeniero civil, de este domicilio, a quien conozco e identifico por medio de su documento único de identidad número cero uno uno uno cuatro uno cinco nueve-dos con número de identificación tributaria cero seiscientos ocho-catorce once setenta y siete-ciento dos-seis, actuando en calidad de Vicepresidente de la Junta Directiva de la sociedad **VALUACIONES PROFESIONALES PORTILLO, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE**, que se puede abreviar **VAPPOR, S.A. DE C.V.**, personería que doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a

Especializados en Valuación de bienes inmuebles urbanos, rurales, industriales, agrícolas, agroindustriales, maquinaria y equipos agrícolas e industriales.
Asesoría inmobiliaria en general. Topografía, Ingeniería y Arquitectura.

Registro Superintendencia del Sistema Financiero N° PV 02732015

la vista: I) escritura pública otorgada en esta ciudad a las nueve horas del cinco de Noviembre de mil novecientos noventa y dos, en los oficios del Notario Juan Rodríguez Mendoza, se constituyó la sociedad VAPPOR S.A. DE C.V. inscrita en el Registro de Comercio al número diez del Libro novecientos cinco del Registro de Sociedades, II) escritura pública otorgada a las dieciséis horas del día cinco de mayo de dos mil tres, ante los oficios del Notario, Walter Gilmar García Martínez, inscrita en el Registro de Comercio al número cuatro del Libro mil ochocientos quince del Registro de Sociedades, se modificó el pacto social de la sociedad; III) escritura pública otorgada en esta ciudad a las ocho horas treinta minutos del día veintiséis de octubre de dos mil diez, inscrita en el Registro de Comercio al número dieciséis del Libro dos mil seiscientos sesenta y siete, se adecuó el pacto social a las reformas del Código de Comercio; IV) escritura pública inscrita en el Registro de Comercio al número cuarenta y nueve del libro tres mil ciento sesenta y dos, de las que consta: que la denominación, naturaleza domicilio, son los expresados, que la representación legal de la sociedad le corresponde al Presidente y Vicepresidente conjunta o separadamente, quienes pueden efectuar actos como el presente; V) escritura pública otorgada en la ciudad de San Salvador, a las once horas de día nueve de julio de dos mil trece, ante los oficios notariales de Ricardo Antonio García Prieto Parada, en la cual consta que se modificó el pacto social a **VALUACIONES PROFESIONALES PORTILLO, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE**, que se puede abreviar **VAPPOR, S.A. DE C.V.**, que el gobierno de la sociedad será por una Junta General de Accionistas o Junta Directiva, y que la representación legal de la sociedad corresponde al Presidente y Vicepresidente de la Junta Directiva, en forma conjunta o separada, dicha escritura está inscrita al número CUARENTA Y NUEVE del Libro CIENTO NOVENTA Y OCHO de Sociedades del Registro de Comercio. VI) La Certificación de elección de Junta Directiva extendida el catorce de octubre dos mil trece por el Secretario General Ordinaria de Accionista de la sociedad, inscrita en el Registro de Comercio el día treinta de Octubre de dos mil trece, al número sesenta y cinco del libro tres mil ciento setenta y cinco, de la que consta: que en junta General de Accionistas celebrada en la ciudad de San Salvador, el día once de Octubre de dos mil trece, se eligió la nueva Junta Directiva para un período de siete años contados a partir de la inscripción en el Registro correspondiente, habiendo sido electo como Vicepresidente el compareciente señor Portillo Aguilar. San Salvador, a los diecinueve de enero de dos mil diecisiete.



Anexo 4: Permisos

En la ciudad de San Salvador, departamento de San Salvador, a las nueve horas y treinta minutos del día siete de marzo de dos mil dieciocho. Ante mí, **IDA IRENE TRUJILLO ZALDIVAR**, Notario, del domicilio de esta ciudad, comparece: Doña **ANA CRISTINA QUIÑONEZ SOL** de cuarenta y ocho años de edad, ingeniero industrial de este domicilio, a quien conozco, portadora de su documento único de identidad número: Cero un millón seiscientos noventa y nueve mil setecientos treinta y uno-dos, con número de identificación tributaria: Cero seiscientos catorce-veintitrés cero ocho sesenta y nueve-cero cero uno-uno, quien actúa en nombre y en representación en su calidad de Vicepresidente y Representante Legal de la sociedad anónima, del domicilio de la ciudad de San Salvador, departamento de San Salvador, que gira con la denominación de : **“INVERSIONES, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE”**, la cual puede abreviarse **“INVERSIONES, S.A. DE C.V.”**, de nacionalidad salvadoreña y de este domicilio, con Número de Identificación Tributaria: Cero seiscientos catorce-catorce once sesenta y dos- cero cero uno-uno, cuya personería doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista los siguientes documentos: a) Escritura pública de reorganización del pacto social de la sociedad, otorgada en la ciudad de San Salvador, a las ocho horas de día veintiocho de abril de dos mil once, ante los oficios notariales del licenciado Pedro Alejandro Mendoza Calderón, inscrita en el Registro de Comercio el día cuatro de octubre de dos mil once, con el número CUARENTA Y SEIS del Libro DOS MIL OCHOCIENTOS SEIS del Registro de Sociedades, de la que consta que la naturaleza, el domicilio y la denominación de la sociedad son los expresados, que su plazo es indefinido, contando a partir del día catorce de noviembre de mil novecientos sesenta y dos, que dentro de la finalidad de la sociedad está comprendido el otorgamiento de actos como el presente; que la administración de la sociedad esta confiada a una Junta Directiva, cuyos miembros duran en sus funciones tres años, que la representación judicial y extrajudicial de la sociedad y el uso de la firma social corresponderá al Presidente y al Vicepresidente de la Junta Directiva, actuando conjunta o separadamente, quienes previo acuerdo de la Junta Directiva están facultados para otorgar actos como el presente; b) certificación expedida en la ciudad de San Salvador, a los quince días del mes de abril de dos mil quince, por la Secretaria de la Junta General Ordinaria de Accionistas, licenciada Ida Irene Trujillo de López, inscrita en el Registro de Comercio, el día veintiuno de mayo de dos mil quince, con el número TRECE del Libro TRES MIL CUATROCIENTOS DIECIOCHO del Registro de Sociedades, de la que consta en Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada en esta ciudad, a las ocho horas y




treinta minutos del día quince de abril de dos mil quince, se eligió la nueva Junta Directiva de la sociedad, habiéndose electo Vicepresidente a la ingeniero Ana Cristina Quiñonez, para el periodo de tres años, contados a partir de la fecha de inscripción de la credencial en el Registro de Comercio, y c) Certificación expedida en la ciudad de San Salvador, a los nueve días del mes de enero de dos mil dieciocho, por el Secretario de la Junta Directiva, licenciado Carlos Quintanilla Schmidt, de la que consta que en sesión de Junta Directiva celebrada en la ciudad de San Salvador, a las nueve horas del día cinco de abril de dos mil diecisiete, se autorizó al Vicepresidente y Representante Legal ingeniero Ana Cristina Quiñonez Sol, para otorgar el presente acto. Y la compareciente en el carácter y personería indicados, **ME DICE: Que bajo juramento declara: UNO.** Que conforme al Reglamento de la Ley de Desarrollo y Ordenamiento Territorial del Área Metropolitana de San Salvador y de los Municipios Aledaños, se cumplió con los siguientes requisitos previos al permiso de construcción de la **Sole Blû Torre uno: 1. Calificación del lugar.** Según resolución número cero doscientos veintiuno – dos mil dieciséis de fecha tres de marzo de dos mil dieciséis, con un plazo de cinco años. **2. Línea de construcción.** Según resolución número cero ciento treinta y ocho – dos mil ocho emitida por el Departamento de Línea de Construcción y Revisión Vial del COAMSS / OPAMSS, de fecha cuatro de abril de dos mil ocho. **3. Revisión Vial y Zonificación.** Según resolución número cero cero dieciocho – dos mil dieciséis, de fecha veintisiete de julio de dos mil dieciséis, válida por el plazo de cinco años. **4. Factibilidad de servicios públicos.**

4.1. Factibilidad de drenaje de aguas lluvias. Según resolución número cero cero cuarenta y tres – dos mil quince emitida por el Departamento de Factibilidad de Aguas Lluvias del COAMSS / OPAMSS, de fecha cuatro de septiembre de dos mil quince, con un plazo de un año. **4.2. Factibilidad de agua potable y aguas negras.** Según certificado de factibilidad número ciento treinta y dos / dos mil diecisiete extendido por la administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ANDA) en fecha dos de febrero de dos mil diecisiete por el plazo de un año. **4.3. Factibilidad de servicios eléctricos.** Según nota GC-un mil trescientos ochenta y siete emitida por la Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador (CAESS) en fecha veintinueve de septiembre de dos mil dieciséis. **DOS.** Que dado el cumplimiento de los anteriores requisitos previos, a esta fecha el Proyecto de Construcción de Sole Blû Torre uno a desarrollarse a través del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÛ UNO cuenta con todos los permisos requeridos por el ordenamiento jurídico de la jurisdicción en la que el proyecto será desarrollado para el inicio de la construcción, según el siguiente detalle: **Sole Blû Torre uno:**

1. Permiso de Tala de árboles. Según expediente número ZV 11 - D4-2016 del Concejo Municipal

de la Alcaldía de San Salvador en sesión extraordinaria de fecha veinticinco de agosto de dos mil dieciséis. **2. Permiso de Demolición.** Según resolución número PC cero cincuenta y dos – dos mil quince - D cuatro, de fecha ocho de septiembre de dos mil dieciséis, con un plazo de un año. **3. Permiso de construcción.** Según resolución número cero ciento treinta y dos – dos mil diecisiete emitida por el Departamento de Urbanización y Construcción del COAMSS / OPAMSS, de fecha dieciséis de junio de dos mil diecisiete, con un plazo de cinco años. **4. Aprobación del sistema contra incendios.** Según nota referencia BOMB / PREV / cero setecientos dieciséis /dos mil doscientos noventa y nueve, emitida por el Cuerpo de Bomberos de El Salvador, de fecha veintisiete de julio de dos mil dieciséis. **5. Aprobación de planos.** Según resolución número cero setenta y dos – dos mil diecisiete emitido por la administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ANDA), de fecha once de septiembre de dos mil diecisiete, con un plazo de un año.

TRES. Permiso ambiental: La compareciente declara que respecto al permiso ambiental, no se tramitó permiso alguno, en virtud del acuerdo ejecutivo número treinta y nueve, publicado en el Diario Oficial número ochenta y tres, tomo número trescientos setenta y cinco, del nueve de mayo del año dos mil siete, que contiene el Acuerdo Ministerial de Categorización de Actividades, Obras o Proyectos según la Ley del Medio Ambiente, mediante el cual, bajo el grupo “A” denominado “Actividades, obras o proyectos de carácter urbano y similares”, en el numeral sexto, se señala que las construcciones en áreas urbanas con fines habitacionales, están excluidas de la obligación para presentar documentación ambiental al Ministerio de Medio Ambiente para iniciar o ejecutar labores de construcción. Por lo anterior, no hace pronunciamiento respecto de permisos ambientales. Así se expresó la compareciente a quien expliqué los efectos legales de la presente acta notarial la cual consta de dos hojas útiles y leída que le hube íntegramente, todo lo escrito en un solo acto, ininterrumpido, manifestó su conformidad, ratificó su contenido y firmamos. **DOY FE.-**

Anahshira Quiñonez



Anexo 5: Declaración Jurada Ricorp Titularizadora, S.A.

En la Ciudad de Antiguo Cuscatlán, departamento de La Libertad, a las dieciocho horas del día veintitrés de marzo de dos mil dieciocho. Ante mí CLAUDIA ELIZABETH ARTEAGA MONTANO, Notario, del domicilio de esta ciudad, comparece: el licenciado **JOSÉ CARLOS BONILLA LARREYNAGA**, de sesenta y tres años de edad, Economista, del domicilio de la ciudad y departamento de San Salvador, a quien conozco e identifiqué por medio de su Documento Único de Identidad número cero un millón ciento sesenta y siete mil, treinta y tres – nueve, con Número de Identificación Tributaria cero seiscientos catorce – ciento setenta mil seiscientos cincuenta y cuatro – cero cero tres - ocho, quien actúa en nombre y representación en su calidad de Apoderado General Administrativo de la sociedad **RICORP TITULARIZADORA, SOCIEDAD ANÓNIMA**, que puede abreviarse **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, sociedad anónima con domicilio en la ciudad y departamento de San Salvador y con Tarjeta de Identificación Tributaria número cero seiscientos catorce – ciento diez mil ochocientos once – ciento tres – dos, en lo sucesivo denominada “**La Titularizadora**” cuya personería doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista: Testimonio de escritura pública de Poder General Administrativo, otorgado por el licenciado Rolando Arturo Duarte Schlageter, en su calidad de Director Presidente y por lo tanto Representante Legal de RICORP TITULARIZADORA, S.A., en la ciudad de San Salvador, departamento de San Salvador, a las once horas del día diecisiete de marzo de dos mil dieciséis, ante los oficios notariales del licenciado Julio Enrique Vega Álvarez, inscrita en el Registro de Comercio al número SEIS del libro MIL SETECIENTOS CINCUENTA Y UNO del Registro de Otros contratos mercantiles, el día cuatro de abril de dos mil dieciséis, del cual consta que el licenciado José Carlos Bonilla Larreynaga se encuentra facultado para actuar en nombre y representación de RICORP TITULARIZADORA, S.A., en instrumentos como el presente; en el mencionado poder el notario autorizante dio fe de la personería jurídica del Representante Legal de la sociedad y de la existencia legal de la misma; y en el carácter y personería indicados **ME DICE:** Que bajo Juramento declara: Que en relación al proceso autorización de la emisión del Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blú uno a administrar por Ricorp Titularizadora, S.A., esta ha actuado con debida diligencia y cumplido lo exigido en la Ley de Titularización, habiendo verificado que se han cumplido todos los requisitos necesarios para integrar el inmueble al Fondo e iniciar el proyecto de construcción respectivo. Así se expresó el compareciente a quien expliqué los efectos legales de la presente acta notarial la cual consta de una hoja útil y leída que le hube íntegramente, todo lo escrito en un solo acto, ininterrumpido, manifestó su conformidad, ratificó su contenido y firmamos. **DOY FE.-** —



Anexo 6: Estudio de Factibilidad Técnico - Económica



**ESTUDIO DE FACTIBILIDAD
TÉCNICO-ECONÓMICA**

PROYECTO SOLE BLÛ

ANTONIO PEREZ BENNETT

CONSULTOR

SEPTIEMBRE 2017



PROYECTO TORRE SOLE BLÛ

CONTENIDO

1. Aspectos de Mercado	1
1.1 Descripción del proyecto	
1.2 Ubicación del proyecto	
1.3 Análisis del área del proyecto	
1.4 Mercado objetivo del proyecto	
1.5 Demanda de apartamentos	
1.6 Proyectos competitivos, ubicación y rango de precios	
1.7 Programa de ventas proyectado	
2. Aspectos Técnicos	10
2.1 Proceso de selección de la compañía constructora	
2.2 Período de construcción	
2.3 Áreas de construcción de los apartamentos	
2.4 Área total a construir	
2.5 Costos de construcción	
2.6 Diseño del proyecto	
2.7 Supervisión del proyecto	
2.8 Organización de ventas	
2.9 Organización administrativa	
2.10 Marco regulatorio	
3. Aspectos Financieros	16
3.1 Inversión	
3.2 Ingresos	
3.3 Costos y gastos	
3.4 Estructura financiera	
3.5 Gastos por intereses y comisiones. Amortización del préstamo	
3.6 Estados de resultados proyectados	
3.7 Rentabilidad contable anualizada	
3.8 Tasa interna de retorno (TIR)	
3.9 Punto de equilibrio	
3.10 Sensibilización del precio de venta unitario	
4. Conclusiones y recomendaciones	27
Anexos	30

FACTIBILIDAD TÉCNICO-ECONÓMICA TORRE SOLE BLÛ

1. Aspectos de mercado

Este capítulo tiene como fundamento principal de la información presentada, la investigación, hallazgos y conclusiones, del estudio de mercado desarrollado por la empresa Vio-val, S.A. de C.V., del domicilio de San Salvador, República de El Salvador, firma independiente de amplia experiencia en el mercado inmobiliario salvadoreño.

La referida investigación fue actualizada en el mes de abril del año 2017, por lo que puede afirmarse que se cuenta con información relevante para la toma de decisiones y para fundamentar los supuestos en que se basan, parcialmente, las proyecciones financieras.

1.1 Descripción del proyecto

El proyecto Sole Blû, desarrollado por la empresa Inversiones, S.A. de C.V. (INSA), comprende la construcción de una torre de once niveles, incluyendo el sótano, con un total de 52 apartamentos: seis en cada uno de los niveles 1 a 8 y cuatro en el nivel 9, conectados por dos elevadores y escaleras de emergencia.

Los apartamentos se han concebido en tres tipos básicos, los cuales se describirán brevemente a continuación. Los apartamentos del nivel 9, que es el último piso de apartamentos, son relativamente áticos y se describirán al final.

- Los apartamentos tipo A1 tendrán un área útil de 127.65 m², se ubicarán en los niveles 1 a 8 y serán 16 en total, dos por piso.
- Los apartamentos tipo B1 tendrán un área útil de 158.90 m² a 160.45 m² y también se ubicarán en los niveles 1 a 8 y serán 16 en total, dos por piso.
- Los apartamentos tipo B2 tendrán un área útil de 159.50 m² y, al igual que los anteriores, se ubicarán en los niveles 1 a 8, serán 16 en total, dos por piso.

Cabe señalar que los apartamentos del primer nivel poseerán un diseño interno igual que los de sus homólogos de los niveles superiores, pero tendrán un área menor por carecer de balcón, pero a cambio, disfrutarán de un espacio de jardín privado.

Finalmente, los cuatro apartamentos del nivel 9, serán un poco más espaciosos y tendrán las siguientes áreas útiles:

- Un apartamento B3: 161.75 m²
- Un apartamento B3: 163.10 m²
- Dos apartamentos A2: 187.45 m² cada uno

La definición de los acabados y otras características de los apartamentos, han tenido como base las preferencias del segmento de clientes potenciales, detectadas en la investigación de mercado llevada a cabo por Vio-val.

Asimismo, tendrá un edificio de estacionamientos con capacidad para 122 vehículos, dos para cada propietario de los apartamentos y el resto para visitas.

Adicionalmente, contará con áreas de lobby y casilleros a nivel de sótano, áreas de jardín y de recreación y oficina de administración en el primer nivel, así como salón para eventos, gimnasio y terraza panorámica, que estarán ubicados en el nivel 10.

Sole Blû, en resumen, ofrecerá toda la infraestructura necesaria para facilitar la logística y la seguridad de los residentes, con casetas de vigilancia y portones de acceso exclusivos.

El terreno donde se construirá el proyecto tiene una extensión de 3,605 metros cuadrados, equivalentes a 5,158 varas cuadradas.

1.2 Ubicación del proyecto

La Torre Sole Blû estará ubicada en la Avenida Los Espliegos y el Pasaje No. 7 de la Colonia San Francisco, en la zona suroeste del municipio de San Salvador.

Esta localización posee todos los servicios básicos y brinda un fácil acceso a zonas de trabajo, de transporte público y a las principales calles y bulevares de la capital, como el Bulevar Los Próceres (antigua Autopista Sur) y la Alameda Manuel Enrique Araujo.

Esta proximidad permite la conexión con otras vías de comunicación principales, como el Bulevar Monseñor Romero, la Avenida Jerusalén, el Paseo General Escalón, el Bulevar Venezuela, la Carretera Panamericana, la Autopista Comalapa, que conectan con zonas residenciales, comerciales y puntos de interés, como Santa Elena, Santa Tecla, Escalón, San Benito, aeropuerto internacional y otros.

También se localiza cerca de farmacias, colegios, restaurantes, gasolineras, centros comerciales, iglesias y supermercados.

De lo señalado en los párrafos anteriores, se puede concluir que el proyecto se ubica en un sitio muy apropiado para el uso planeado, en un área eminentemente residencial de nivel medio-alto y una zona de amplia plusvalía.

En el plano que se presenta a continuación, se puede observar en forma gráfica la conectividad que se ha descrito.

PLANO DE UBICACIÓN TORRE SOLE BLÛ



1.3 Análisis del área del proyecto

El proyecto se ubicará en San Salvador (72.25 km²), capital de El Salvador, localizado en la zona central del país y perteneciente al área metropolitana de San Salvador (AMSS), que, de acuerdo con la Dirección General de Estadística y Censos del Ministerio de Economía, en el año 2007 contaba con una población de 316,090 habitantes, siendo la principal urbe del AMSS, una conurbación de alrededor de 1,830,000 habitantes al 1 de Enero de 2017, de acuerdo al sitio web: <https://www.citypopulation.de/world/Agglomerations.html>.

El AMSS es sede de los principales centros comerciales del país y también de prestigiosos centros de negocios, donde se alojan importantes empresas y organizaciones internacionales.

Por otra parte, en cuanto al servicio de alojamiento en hoteles, para el año 2011 en el AMSS había en funcionamiento cuatro hoteles de lujo, diez de primera clase, y ochenta de clase turista.

Partiendo de que, en la Colonia San Francisco, se encuentran ubicados proyectos de apartamentos como Puerta del Ángel, Brisas de San Francisco, Residencial Cumbres de San Francisco y Torre Constella, el proyecto Sole Blû viene a complementar la oferta de este tipo de unidades residenciales.

Por otra parte, la alta densidad de desarrollos en el área, dirigidos al mismo segmento de mercado, viene a confirmar que la zona está demandando proyectos con características similares a las que ofrecerá Sole Blû, por su modernidad, frescura, iluminación, acabados, diseño práctico y, lo más importante, su seguridad.

1.4 Mercado objetivo del proyecto

El mercado al que va dirigido el proyecto está compuesto por familias de clase media-media y media-alta, con ingresos netos de las deducciones que manda la ley, de más de \$3,600 mensuales, equivalentes a unos \$43,200 anuales.

Dentro de este segmento de mercado, se considera que las familias de profesionales jóvenes, que se encuentran en los inicios de su carrera profesional y las familias jubiladas, constituirían un núcleo importante de la demanda para Torre Sole Blû.

1.5 Demanda de Apartamentos y entorno macroeconómico

En los últimos años la economía de El Salvador se ha caracterizado por un bajo crecimiento, una baja inflación y un deterioro en las finanzas públicas. El crecimiento del PIB se ha mantenido, consistentemente, entre el 2.0% y el 2.5%, que se encuentra por debajo del crecimiento promedio de la región centroamericana, que se sitúa alrededor de 4.5%.

A inicios de 2017, el gobierno tuvo un evento de impago relacionado con las pensiones, que deterioró la percepción de riesgo país, por parte de los inversionistas extranjeros.

Las remesas familiares han venido creciendo a tasas que incluso han llegado a doble dígito y han sido un sostén muy importante de la economía. Actualmente existe un ambiente de incertidumbre para el futuro, derivado de los cambios en la política migratoria de los Estados Unidos.

Dentro de este marco general, el sector construcción ha sido uno de los más afectados, presentando crecimientos anuales inferiores al del promedio de la economía, con un leve repunte en 2017 y con buenas perspectivas para el 2018. La tabla siguiente ilustra lo anterior.

Tabla 1

CRECIMIENTO HISTORICO PIB Y SECTOR CONSTRUCCION

Año	Crec. PIB	Crec. Construcción
2012	2.47%	1.50%
2013	1.65%	- 0.44%
2014	1.92%	- 7.51%
2015	2.17%	0.15%
2016	2.14%	1.05%
2017	2.18%	1.99%

La demanda creciente por apartamentos, incentivó la construcción de torres de este tipo de unidades habitacionales entre los años 2015 y 2017; es por ello que se tuvo un aumento del 45% en la construcción de este tipo proyectos de vivienda vertical, debido a que las familias están apreciando vivir en apartamentos, porque se vende un estilo de vida exclusivo, con más seguridad que un residencial y porque ofrecen, en general, mejores acabados y complementos condominales.

Como se observa en el Cuadro M-1, la oferta de apartamentos construidos desde el 2015, están casi 100% vendidos, lo cual permite inferir que la demanda por apartamentos está en crecimiento, como se dijo anteriormente.

Cuadro M-1

OFERTA DE APARTAMENTOS DE PROYECTOS DEL 2015 EN ADELANTE

Proyectos 2015	Apartamentos	Etapas	Comercialización
Condominio Los Cielos	42	Concluido	90% Vendido
Condominio Torre 91	63	Concluido	98% Vendido
Torre Jade	28	Concluido	90% Vendido
Bosque de la Floresta	72	Concluido	100% Reservado
Condominio Puerta del Ángel	40	Concluido	100% Vendido
Condominio Murano	42	Concluido	100% Vendido

Asimismo, el 24 de febrero de 2017 en publicación de La Prensa Gráfica, personeros del Banco Central de Reserva afirmaron que el crédito para proyectos para la construcción ha crecido, así como también el crédito para que las familias adquieran una vivienda.

“El financiamiento al sector construcción está creciendo de una manera importante” expresaron.

Además, continúa dicha publicación, el presidente de la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) coincidió en que el crédito está mejorando tanto para el capital de trabajo de las empresas constructoras, como el préstamo hipotecario para compra de vivienda.

En 2015, la construcción recibió créditos que sumaron \$170.3 millones. A finales de 2016 esta cantidad creció un 9.5% y alcanzó \$186.4 millones. De lo anterior se desprende que existe un crecimiento en la oferta de financiamiento por parte del sistema financiero a los constructores, para financiarlos a tasas y plazos razonables y luego trasladarlos como préstamos hipotecarios a largo plazo, para satisfacer la demanda de crédito de los usuarios finales.

Para la estimación de la demanda se considera un universo de personas naturales de 28,890, incluyendo personas asalariadas (5,753) y personas no asalariadas (23,137) que devengan más de \$43,200 anuales netos, por grupo familiar.

Para mayor referencia ver el estudio “Estado actual de los ingresos del Ministerio de Hacienda del año 2010” que incluye cifras a 2008 en:

<http://www.mh.gob.sv/portal/page/portal/PMH/Temas/Mesa%20Fiscal%20CES/Estado%20Actual%20de%20los%20Ingresos%20final1.pdf>

En la actualidad se encuentra disponible una oferta de 296 apartamentos que son competencia directa de Sole Blû. Si se estimara que la población interesada en adquirir un apartamento de estas características es del 10% del universo total, entonces los potenciales compradores serían 2,889, lo cual es 10 veces superior a la oferta actual de mercado. En otras palabras, la oferta actual, es del orden del 1% del mercado potencial,

1.6 Proyectos competitivos, ubicación y rango de precios

El estudio de mercado al cual se ha hecho referencia, identifica los proyectos que, por sus características, principalmente de ubicación y precio, competirían de manera directa con Torre Sole Blû, que tendrá precios que oscilarían entre \$155,000 y \$267,000 por apartamento y que en promedio tendrían un precio por metro cuadrado de \$1,388.63.

En el cuadro siguiente se enumeran los principales desarrollos, que constituirían la competencia más importante para el proyecto, por las dos variables apuntadas en el párrafo anterior. De dicho cuadro se puede concluir, que existe un diferencial entre el precio promedio de la oferta actual y los precios por m2 que ofrecerá Torre Sole Blû, de aproximadamente, un 4% más bajos.

Cuadro M-2
PROYECTOS INMOBILIARIOS COMPETITIVOS
UBICACIONES Y PRECIOS

Proyecto	Ubicación	Rango de Precios	Precio / m²
Torre Ambrogi	Colonia Escalón	\$182,000-\$205,000	\$ 1,375
Torre H	Colonia Escalón	\$167,000-\$176,000	\$ 1,474
Florida Sky	Nuevo Cuscatlán	\$185,000 en adelante	\$ 1,492
Torre Triana 52	Colonia San Benito	\$150,000 en adelante	\$ 1,250
Torre Constella	Col. San Francisco	\$155,000-\$171,000	\$ 1,445
Casa 5	Colonia San Benito	\$240,000 en adelante	\$ 1,740
Torre El Encanto	San José Villanueva	\$230,000 en adelante	\$ 1,585
Torre Cayalá	Nuevo Cuscatlán	\$250,000 en adelante	ND
Cond. Los Cielos	Colonia Escalón	\$145,000-\$165,000	\$ 1,205
Torre Santa María	Colonia Escalón	\$160,000 en adelante	ND
Promedio Simple	NA	\$ 201,800 (1)	\$ 1,446

(1) Valor aproximado que asume que los que no tienen tope definido, tienen un precio \$20,000 mayor.

Los precios de los apartamentos en general, varían según el piso en que se encuentran ubicados, siendo progresivos a medida que el nivel es más alto. El precio promedio ponderado que tendrá Sole Blû, será de \$1,388.63 por metro cuadrado y el rango de precios de sus apartamentos se ubicará entre \$172,000 y \$267,000, con un promedio de \$206,700.

Este rango de precios relativamente amplio, permitirá tener una oferta de mayor espectro para el mercado objetivo.

Como se indicó anteriormente, es importante resaltar que el precio de venta por metro cuadrado de Sole Blû, es menor que el precio promedio de los proyectos competitivos. Este precio es el indicador comparativo más importante.

En consecuencia, el que su precio promedio por apartamento (\$206,700), sea mayor que el precio promedio aproximado de la competencia (\$201,800), se debe a que el área construida para el apartamento promedio de Sole Blû, será mayor.

Los proyectos competitivos presentan diferentes grados de avance, desde pre construcción, hasta construcción finalizada, así como diferentes niveles de comercialización de los apartamentos, como se muestra en el cuadro siguiente.

Cuadro M-3
PROYECTOS INMOBILIARIOS COMPETITIVOS
ETAPAS DE AVANCE Y NIVELES ESTIMADOS DE COMERCIALIZACIÓN

Proyecto	Apartamentos	Etapas	Comercialización
Torre Ambrogi	26	En ejecución	10% reservas
Torre H	26	En ejecución	10% reservas
Florida Sky	12	En ejecución	25% reservas
Torre Triana 52	48	En ejecución	ND
Torre Constella	40	En ejecución	90% reservas
Casa 5	82	Pre construcción	25% reservas
Torre El Encanto	48	Pre construcción	ND
Torre Cayalá	ND	Pre construcción	ND
Los Cielos	42	Concluido	90% vendido
Torre Santa María	44	Permiso Pendiente	ND

1.7 Programa de ventas proyectado

El programa resumido de las ventas proyectadas, para los dos escenarios considerados, se presenta en el cuadro siguiente.

Cuadro M-4
PROGRAMA DE VENTAS PROYECTADO

Mes	Escenario 1		Escenario 2	
	%	US\$	%	US\$
15	60%	\$ 6,449,226	0%	0
16	20%	\$ 2,149,742	0%	0
17	10%	\$ 1,074,871	40%	\$ 4,299,484
18	10%	\$ 1,074,871	20%	\$ 2,149,742
19	0%	0	10%	\$ 1,074,871
20	0%	0	10%	\$ 1,074,871
21	0%	0	10%	\$ 1,074,871
22	0%	0	10%	\$ 1,074,871
Total	100%	\$ 10,748,710	100%	\$ 10,748,710

De acuerdo con el Escenario 1, que se considera el más realista, la empresa dispondrá de todo el período de construcción de doce meses y dos meses adicionales, para efectuar tareas de mercadeo y preventa, en el cual se buscará convertir las reservaciones en ventas en firme. Adicionalmente, contempla cuatro meses más para la escrituración de las ventas. Visto de esa manera, se estima que lograr el nivel de ventas del Escenario 1, es totalmente factible.

No obstante, la evaluación financiera se ha realizado para ambos escenarios, con el objeto de tener una estimación realista y una bastante conservadora.

El Escenario 2, retrasa las ventas dos meses y adicionalmente disminuye el ritmo de estas, hasta un período de 6 meses adicionales para formalizar las preventas realizadas durante el desarrollo del proyecto.

2. Aspectos técnicos

Este capítulo tiene como fundamento principal de la información presentada, los presupuestos de construcción, los planos definitivos del proyecto, los términos de la licitación para la selección de la compañía constructora y, como referencia, el informe de avalúo del terreno elaborado por la firma Vappor, S.A. de C.V.

2.1 Proceso de selección de la compañía constructora

De acuerdo con el cronograma de la licitación, se espera recibir las propuestas de las diferentes empresas interesadas, como fecha más probable, el día 25 de mayo de 2017. Si surgieran imprevistos esta fecha podría alargarse hasta el 7 de junio.

Se tiene previsto realizar la notificación de la adjudicación de la construcción de la obra, diez días después de la fecha límite de presentación, el 5 de junio, como fecha más probable y, en caso de producirse atrasos, a más tardar el día 19 de junio.

Los criterios para la evaluación de las ofertas que presenten las compañías constructoras participantes, se resumen en el cuadro siguiente.

Cuadro T-1
CRITERIOS PARA LA EVALUACIÓN DE LAS OFERTAS

CRITERIOS		PUNTAJE
Documentación Legal (cumple/no cumple)		0
Oferta Técnica		30
Plazo propuesto, programa actividades y flujo de caja	15	
Estructura de trabajo y metodología de ejecución	5	
Planes de control de calidad y de seguridad industrial	5	
Experiencia del personal propuesto	5	
Oferta Económica		70
T o t a l		100

La compañía que alcance la mayor calificación final, que estará compuesta por la sumatoria del puntaje obtenido para la propuesta técnica sobre un máximo de 30 puntos, más el puntaje obtenido para la propuesta económica, será la ganadora de la licitación.

El criterio de “Documentación Legal” funcionará únicamente como un filtro inicial: si cumple continuaría en el proceso de evaluación, caso contrario sería descartada automáticamente.

El ganador de la licitación deberá constituir y entregar a INSA, previo al inicio de la obra, tres tipos de fianza: una Fianza de Anticipo por un monto igual al del anticipo que se acuerde con el contratista, con vigencia hasta la aceptación provisional de la obra; una Fianza de Debido Cumplimiento por un valor equivalente al 15% del monto del contrato, que estará vigente hasta la aceptación de la obra por el contratante; y, una Fianza de Debida Buena Obra, por un valor equivalente al 15% del monto del contrato, que tendrá una vigencia de doce meses después de la aceptación de la obra por el contratante.

2.2 Período de construcción

El período de construcción se ha estimado en doce meses calendario, lo cual, de acuerdo con expertos en el ramo de construcción, se considera un tiempo bastante razonable.

El plazo arriba señalado para desarrollar la construcción, de acuerdo con opiniones expertas, se considera como el de ocurrencia más probable y se han incluido sus implicaciones, en las proyecciones financieras del denominado Escenario 1.

No obstante, como una estimación conservadora, se ha considerado para las proyecciones financieras del Escenario 2, entre otras variables, las implicaciones de un período de construcción de catorce meses.

2.3 Áreas de construcción de los apartamentos

El cuadro T-2 que se presenta más adelante, es un diagrama de la distribución de los 7,721 m² útiles de apartamentos, por su tipo y por el nivel que ocupan en la torre.

Además, brinda una visión muy clara de las áreas útiles vendibles por apartamento y totales para cada uno de los nueve niveles que albergarán los 52 apartamentos de que consta el proyecto.

Como se comentó en el numeral 1.2, del capítulo de “Aspectos de mercado”, los apartamentos del primer nivel tienen un área útil construida menor que el de sus similares, por la eliminación del balcón, lo cual será compensado con ser los únicos de la torre, que dispondrán de un jardín privado, de unos 25 metros cuadrados en promedio cada uno.

Cuadro T-2
DISTRIBUCIÓN DE APARTAMENTOS POR PISO Y POR TIPO
ÁREAS EN METROS CUADRADOS

Nivel	Área Vendible						
	Por Apartamento y Tipo						Por Nivel
	B2	A1/A2	B1/B3	B1/B3	A1/A2	B2	
N10							----
N9		187.45	161.75	163.10	187.45		699.75
N8	159.50	127.65	158.90	160.45	127.65	159.50	893.65
N7	159.50	127.65	158.90	160.45	127.65	159.50	893.65
N6	159.50	127.65	158.90	160.45	127.65	159.50	893.65
N5	159.50	127.65	158.90	160.45	127.65	159.50	893.65
N4	159.50	127.65	158.90	160.45	127.65	159.50	893.65
N3	159.50	127.65	158.90	160.45	127.65	159.50	893.65
N2	159.50	127.65	158.90	160.45	127.65	159.50	893.65
N1	134.40	114.65	133.80	133.80	114.65	134.40	765.70
TOTAL (m2)	1,250.90	1,195.65	1,407.85	1,420.05	1,195.65	1,250.90	7,721.00
Apartamentos	8.00	9.00	9.00	9.00	9.00	8.00	52.00

El área útil total de los apartamentos será de 7,721 m2 y el área construida bruta para los niveles de apartamentos, pisos 1 a 9, asciende a 9,091.70 m2.

2.4 Área total a construir

El área total a construirse será de 12,587.30 metros cuadrados y su desglose en los componentes de mayor superficie, se presenta en el cuadro siguiente.

Cuadro T-3
DISTRIBUCIÓN DE ÁREAS DE CONSTRUCCIÓN

Rubro	Área (m2)	Proporción
Apartamentos neto	7,721.00	61.3%
Pasillos, lobby, escaleras	1,419.05	11.3%
Estacionamientos privados	1,300.00	10.3%
Calle vehicular	1,112.25	8.8%
Estacionamientos visitas	225.00	1.8%
Cuartos técnicos	189.63	1.5%
Elevadores	107.91	0.9%
Aceras internas	106.70	0.8%
Otros	405.76	3.2%
T o t a l	12,587.30	100.0%

2.5 Costos de construcción

Los costos, desglosados por los principales rubros de construcción, se presentan en el cuadro siguiente.

Cuadro T-4
DISTRIBUCIÓN DE COSTOS DE CONSTRUCCIÓN

Rubro	Monto (US\$)	Proporción
Urbanización	42,181.51	0.5%
Obras exteriores	59,067.26	0.8%
Edificio de apartamentos	4,815,032.71	62.7%
Edificio de estacionamiento	636,871.67	8.3%
Indirectos del constructor	1,247,393.91	16.2%
Impuesto al valor agregado	884,071.11	11.5%
T o t a l	7,684,618.17	100.0%

El presupuesto de la obra para fines de evaluación de la factibilidad del proyecto fue elaborado por personal de INSA, con el apoyo de las empresas Constructora INGRAN, S.A. de C.V. y Avilés y Asociados.

El monto definitivo se considerará firme, cuando se adjudique la obra a la compañía que resulte ganadora de la licitación en curso.

2.6 Diseño del proyecto

El diseño arquitectónico de la obra física, junto con los planos correspondientes, fue elaborado por la firma salvadoreña Avilés y Asociados.

2.7 Supervisión del proyecto

La supervisión de la obra estará a cargo de la firma salvadoreña Jokisch Moreno, S.A. de C.V., quienes presentaron la oferta económica que ya fue aceptada por INSA.

2.8 Organización de ventas

El proceso de venta de los apartamentos ha sido contratado directamente con la firma Vio-val, S.A. de C.V., empresa de amplia experiencia nacional y regional, en la comercialización de bienes raíces en general y, específicamente, de inmuebles dirigidos al mismo segmento de mercado del proyecto Sole Blû.

2.9 Organización administrativa

Para la administración del proyecto durante su ejecución, INSA delegará a los ingenieros Francisco Quiñónez Sol y Ana Cristina Quiñónez Sol.

2.10 Marco Regulatorio

El desarrollo de un proyecto como Torre Sole Blû, requiere cumplir con una serie de autorizaciones y permisos que la normativa vigente en el país exige.

Actualmente se han tramitado y obtenido, la totalidad de los permisos, autorizaciones y factibilidades requeridas, por las diferentes autoridades relacionadas con la industria de la construcción, para ejecutar la construcción de la Torre Sole Blû.

En el cuadro siguiente se resume la cronología de todos los permisos, así como las autorizaciones que se han venido tramitando y obteniendo por parte de los desarrolladores del proyecto.

Cuadro T-5
MARCO REGULATORIO PARA EJECUTAR EL PROYECTO

Permiso y/o Factibilidad	Institución Otorgante	Fecha Resolución Favorable	No. Resolución
Línea de construcción	OPAMSS	04/04/2008	0138-2008
Drenaje de aguas lluvias	OPAMSS	04/09/2015	0043-2015
Calificación de lugar	OPAMSS	03/03/2016	0221-2016
Permiso tala de árboles	Alcaldía de S.S.	23/07/2016	ZV 11-D4-2016
Prevención riesgo incendio	Bomberos de E.S.	27/07/2016	BOM/PREV/0716/2299
Revisión vial y zonificación	OPAMSS	27/07/2016	0018-2016
Permiso demolición	Alcaldía de S.S.	24/08/2016	PC 052-2015-D4
Factibilidad servicio eléctrico	CAESS	29/09/2017	PH-090084-16
Fact. Aguas potable y negras	ANDA	02/02/2017	Ur.58.166.2017
Permiso de construcción	OPAMSS	16/06/2017	0132-2017
Aprobación de planos	ANDA	11/09/2017	072/2017

3. Aspectos financieros

Las proyecciones financieras que se presentan y comentan al final de este capítulo, se basan en los dos escenarios, cuyos supuestos básicos se han venido planteando a lo largo del documento, incluyendo, por supuesto, el presente capítulo que se enfoca en los aspectos financieros del proyecto Torre Sole Blû.

3.1 Inversión

Los principales componentes de la inversión se presentan en los numerales a continuación.

3.1.1 Terreno

El terreno donde se ubicará Torre Sole Blû, posee una extensión de 3,605 metros cuadrados, equivalentes a 5,158 varas cuadradas y tiene un valor de \$694,338, que en términos unitarios es de \$134.61 por vara cuadrada. Esta valoración se realizó tomando como referencia el valor comercial estimado en el avalúo realizado por la firma independiente Vappor, S.A. de C.V.

3.1.2 Diseño, planos y permiso

El valor del diseño arquitectónico, la elaboración de todos los planos constructivos y de las áreas circundantes y los permisos necesarios para ejecutar la construcción, ascendió a \$274,661.

3.1.3 Construcción

El presupuesto de construcción es el rubro más importante de la inversión y se ha estimado en \$7,684,618, como se indicó en el numeral 2.5.

Cuando sea adjudicada la obra, a más tardar a finales del mes de junio de 2017, se conocerá el monto definitivo. No obstante, por lo preciso del presupuesto efectuado, se considera que no habría una variación significativa.

3.1.5 Capital de trabajo

De acuerdo con los flujos de caja proyectados, el capital de trabajo de \$861,382 que se ha considerado tener disponible para la ejecución del proyecto, cubre con adecuada holgura, las necesidades previstas de efectivo, aún en el conservador Escenario 2 y permite disponer aún, de un margen de seguridad para imprevistos.

En los flujos de caja que se muestran en los Anexos F1 y F2, en adición a todos los costos y gastos operativos, se incluyen los gastos financieros y las amortizaciones del principal, derivados del financiamiento de fuentes externas.

3.1.6 Inversión total

En conclusión, la inversión total requerida para desarrollar Torre Sole Blû, se ha estimado en \$9,515,000. El cuadro que se presenta a continuación, resume dicha inversión desglosada en sus macro componentes.

Cuadro F-1
RESUMEN DE LA INVERSIÓN TOTAL

Rubros	Monto	Proporción
Terreno	\$ 694,338	7.3%
Diseño, planos y permisos	\$ 274,661	2.9%
Construcción	\$ 7,684,618	80.8%
Capital de trabajo	\$ 861,382	9.0%
Total	\$ 9,515,000	100.0%

3.2 Ingresos

Todos los ingresos del proyecto provendrán de la venta de los apartamentos. A pesar de que en la comercialización de inmuebles se reciben anticipadamente pagos parciales en concepto de reservaciones, conservadoramente en los flujos de caja se ha supuesto que los ingresos se perciben hasta que se perfecciona la compraventa, al escriturar la operación.

En adición a lo anterior, no obstante que la labor de ventas comienza desde que se inicia la construcción y que es usual que antes de finalizar la misma se formalice legalmente la venta, se ha supuesto que el proceso de escrituraciones inicia hasta el mes 15, para el Escenario 1 y en el mes 17, para el Escenario 2.

El ingreso por ventas se ha estimado para cada escenario como un porcentaje del monto total de venta de los apartamentos, que asciende a \$10,748,710, equivalente a un promedio de \$1,388.63 por m². La venta mensual proyectada incluye los ingresos provenientes de las ventas formalizadas y los fondos que se van recibiendo en concepto de reservaciones y aportes para completar la prima de las unidades habitacionales.

En el cuadro F-2 se presenta el programa de ventas proyectado, expresado tanto en porcentajes de la venta total, como en valores monetarios. Estos valores son los que incorporan al flujo de caja proyectado.

Cuadro F-2
PROGRAMA DE VENTAS PROYECTADO
DOS ESCENARIOS

Mes	Escenario 1		Escenario 2	
	%	US\$	%	US\$
15	60%	\$ 6,449,226	0%	0
16	20%	\$ 2,149,742	0%	0
17	10%	\$ 1,074,871	40%	\$ 4,299,484
18	10%	\$ 1,074,871	20%	\$ 2,149,742
19	0%	0	10%	\$ 1,074,871
20	0%	0	10%	\$ 1,074,871
21	0%	0	10%	\$ 1,074,871
22	0%	0	10%	\$ 1,074,871
Total	100%	\$ 10,748,710	100%	\$ 10,748,710

3.3 Costos y Gastos

3.3.1 Costo de construcción

La construcción es, por mucho, el renglón más importante de las erogaciones del proyecto. De acuerdo con las bases de la licitación, los desembolsos se efectuarán en la forma que se indica en el cuadro siguiente.

Cuadro F-3
PROGRAMA DE DESEMBOLSOS CONSTRUCCIÓN

Etapa	Desembolso
Anticipo inicial	30%
Cuando la obra tenga 30% de avance físico	21%
Cuando la obra tenga 60% de avance físico	21%
Cuando la obra tenga 80% de avance físico	14%
Cuando la obra tenga 90% de avance físico	7%
Al liquidar la obra	7%

Los documentos de licitación estipulan que los pagos se realizarán 30 días después de haber alcanzado los porcentajes indicados.

El monto estimado para la construcción del proyecto Sole Blû es de \$7,684,618. Los valores absolutos de los desembolsos, con base en la tabla contenida en el cuadro F-3 y las proyecciones de avance de obra para los escenarios 1 y 2, se presentan en el cuadro siguiente.

Cuadro F-4
AVANCE DE OBRA MENSUAL Y DESEMBOLSOS PROYECTADOS
DOS ESCENARIOS

Mes	Escenario 1			Escenario 2		
	Avance Mes	Avance Acum.	Desembolsos	Avance Mes	Avance Acum.	Desembolsos
1	7%	7%	\$ 2,305,385	6%	6%	\$ 2,305,385
2	7%	14%	0	6%	12%	0
3	8%	22%	0	7%	19%	0
4	8%	30%	0	7%	26%	0
5	10%	40%	\$ 1,613,770	9%	35%	\$ 1,613,770
6	10%	50%	0	9%	44%	0
7	10%	60%	0	9%	53%	0
8	10%	70%	\$ 1,613,770	9%	62%	0
9	8%	78%	0	7%	69%	\$ 1,613,770
10	8%	86%	\$ 1,075,847	7%	76%	0
11	7%	93%	0	7%	83%	\$ 1,075,847
12	7%	100%	\$ 537,923	7%	90%	0
13	0%	NA	\$ 537,923	6%	96%	\$ 537,923
14	0%	NA	0	4%	100%	\$ 537,923
Total	100%	NA	\$ 7,684,618	100%	NA	\$ 7,684,618

3.3.2 Gastos operativos recurrentes durante la construcción

Mientras se desarrolla la construcción la empresa incurrirá en una serie de gastos, por períodos de diferente duración. A continuación, se presenta el desglose de estos gastos.

3.3.2.1 Publicidad

Se ha presupuestado un gasto de \$2,000 mensuales en este concepto por un período que iría desde el inicio de la construcción, hasta la finalización de las ventas. Esto equivale a 18 meses en el Escenario 1 y a 22 meses en el Escenario 2.

3.3.2.2 Mercadeo

En este rubro se ha previsto un gasto de \$3,000 mensuales para realizar diferentes actividades de mercadeo, durante un período de doce meses a partir del inicio de la construcción. Este plazo se mantiene invariable para ambos escenarios.

3.3.2.3 Administración

El gasto marginal para INSA por la administración del proyecto, se ha estimado en \$2,000 mensuales, por un período desde que inicia la construcción, hasta que concluya la venta de los apartamentos. Esto equivale a 18 meses en el Escenario 1 y a 22 meses en el Escenario 2.

3.3.2.4 Supervisión

La oferta económica presentada por Jokisch Moreno y aceptada por INSA para la supervisión del proyecto, asciende a \$102,008. En el Escenario 1 equivaldría a \$8,501 mensuales durante 12 meses y en el Escenario 2, a \$7,286 mensuales durante 14 meses.

3.3.2.5 Comercialización

Este será un gasto variable que ascenderá a 3.25% del valor de las ventas. Esta comisión ha sido pactada con la firma Vio-val, que será la encargada de la gestión de ventas de Sole Blû. De acuerdo con el monto de las ventas proyectadas, ascendería a \$349,333 en cualquiera de los escenarios.

3.3.2.6 Resumen de costos y gastos operativos

Cuadro F-5

AVANCE DE OBRA MENSUAL Y DESEMBOLSOS PROYECTADOS

Rubro	Escenario 1	Escenario 2
Publicidad	\$ 36,000	\$ 44,000
Mercadeo	\$ 36,000	\$ 36,000
Administración	\$ 36,000	\$ 44,000
Supervisión	\$ 102,008	\$ 102,008
Comercialización	\$ 349,333	\$ 349,333
Total	\$ 559,341	\$ 575,341

3.4 Estructura financiera

La inversión total, como se detalló anteriormente, asciende a \$ 9,515,000. Dicha inversión será financiada tanto por aporte de recursos propios de INSA (20%) y por recursos externos (80%), que podrían ser préstamos bancarios u otro tipo de figura que pudiera utilizarse, para la obtención de fondos de fuentes externas.

En el cuadro siguiente, se presenta la composición de las fuentes y los montos que provendrán de cada una de ellas.

Cuadro F-6
FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL PROYECTO

Fuente	Monto Estimado	Proporción
Recursos propios INSA	\$ 1,903,000	20%
Préstamos bancarios u otros esquemas	\$ 7,612,000	80%
Total	\$ 9,515,000	100%

3.5 Gastos por intereses y comisiones. Amortización del préstamo

Los recursos provenientes de bancos o de una figura alterna, por un monto de \$7,612,000, requeridos para la ejecución del proyecto, se contratarán a un plazo mínimo de 20 meses, con un período de gracia de capital de 16 meses.

La tasa de interés anual se ha negociado en 7.50% y el principal se cancelaría mediante cuatro cuotas mensuales de amortización de \$1,903,000 cada una, a partir de mes 17.

La comisión de otorgamiento será de 1%, por una sola vez y la comisión de desembolso será de 0.5% del monto de cada desembolso. Estas equivaldrían a \$76,120 y \$38,060, respectivamente, para hacer un total de \$114,180.

Los flujos de caja de ambos escenarios permiten el pago de la deuda en las condiciones apuntadas, se podría incluso, iniciar la amortización del principal anticipadamente, en el Escenario 1, que presenta una holgura razonable. En el Escenario 2 se tendría que utilizar los 16 meses de período de gracia, pero podrían ser mayores las cuotas de amortización a partir del inicio de ventas.

Por lo anterior se solicitaría al financista que no exista ninguna penalización por pronto pago, lo cual, en préstamos de corto plazo, es un tema usual.

En los dos cuadros siguientes, uno para cada escenario, se presenta la forma en que sería desembolsado y cancelado el préstamo, así como los pagos mensuales de intereses que se requerirían.

Cuadro F-7
UTILIZACIÓN Y CANCELACIÓN DEL FINANCIAMIENTO DEL PROYECTO
ESCENARIO 1

Mes	Saldo Inicial	Desembolso del Mes	Intereses	Amortización	Saldo Final
1	0	2,305,385	14,409	0	2,305,385
2	2,305,385	0	14,409	0	2,305,385
3	2,305,385	0	14,409	0	2,305,385
4	2,305,385	0	14,409	0	2,305,385
5	2,305,385	1,613,770	24,495	0	3,919,155
6	3,919,155	0	24,495	0	3,919,155
7	3,919,155	0	24,495	0	3,919,155
8	3,919,155	1,613,770	34,581	0	5,532,925
9	5,532,925	0	34,581	0	5,532,925
10	5,532,925	1,075,847	41,305	0	6,608,771
11	6,608,771	0	41,305	0	6,608,771
12	6,608,771	537,923	44,667	0	7,146,695
13	7,146,695	465,305	47,575	0	7,612,000
14	7,612,000	0	47,575	0	7,612,000
15	7,612,000	0	47,575	5,000,000	2,612,000
16	2,612,000	0	16,325	2,612,000	0
TOTAL		7,612,000	486,607	7,612,000	0

Se ha asumido, conservadoramente, que los desembolsos del préstamo ocurren el día 1 de cada mes y las amortizaciones el último día. Los valores de las amortizaciones del préstamo están en consonancia con la disponibilidad de fondos, como puede observarse en el Anexo F-1.

El total de intereses a pagar durante la vigencia del préstamo con los supuestos del Escenario 1, ascendería a \$486,607. Las comisiones serían de \$114,180, como se mencionó anteriormente, para ambos escenarios.

En el cuadro a continuación se presenta la información sobre los intereses que se pagarían, así como la cronología de los desembolsos y de las amortizaciones para el Escenario 2.

Cuadro F-8
UTILIZACIÓN Y CANCELACIÓN DEL FINANCIAMIENTO DEL PROYECTO
ESCENARIO 2

Mes	Saldo Inicial	Desembolso del Mes	Intereses	Amortización	Saldo Final
1	0	2,305,385	14,409	0	2,305,385
2	2,305,385	0	14,409	0	2,305,385
3	2,305,385	0	14,409	0	2,305,385
4	2,305,385	0	14,409	0	2,305,385
5	2,305,385	1,613,770	24,495	0	3,919,155
6	3,919,155	0	24,495	0	3,919,155
7	3,919,155	0	24,495	0	3,919,155
8	3,919,155	0	24,495	0	3,919,155
9	3,919,155	1,613,770	34,581	0	5,532,925
10	5,532,925	0	34,581	0	5,532,925
11	5,532,925	1,075,847	41,305	0	6,608,771
12	6,608,771	0	41,305	0	6,608,771
13	6,608,771	537,923	44,667	0	7,146,695
14	7,146,695	465,305	47,575	0	7,612,000
15	7,612,000	0	47,575	0	7,612,000
16	7,612,000	0	47,575	0	7,612,000
17	7,612,000	0	47,575	4,000,000	3,612,000
18	3,612,000	0	22,575	2,000,000	1,612,000
19	1,612,000	0	10,075	1,000,000	612,000
20	612,000	0	3,825	612,000	0
TOTAL		7,612,000	578,827	7,612,000	0

Al igual que con el Escenario 1, se ha asumido, que los desembolsos del préstamo ocurren el día 1 de cada mes y las amortizaciones el último día. Los montos de las amortizaciones están en consonancia con la disponibilidad de fondos, como puede observarse en el Anexo F-2. Los intereses a pagar ascenderían a \$578,827.

3.6 Estados de Resultados proyectados

El cuadro siguiente muestra los estados de resultados para el proyecto Sole Blû, en los dos escenarios que se han venido comentando a lo largo de este documento.

El período que comprenden estos estados de resultados es de 18 meses para el Escenario 1 y de 22 meses el Escenario 2, que son los valores utilizados para anualizar la rentabilidad contable.

Cuadro F-9
ESTADOS DE RESULTADOS PROYECTADOS

Rubros	Escenario 1	Escenario 2
Ingresos		
Ventas	10,748,710	10,748,710
- Costo de ventas	8,653,618	8,653,618
Utilidad Bruta	2,095,092	2,095,092
Gastos Operativos		
Publicidad	36,000	44,000
Mercadeo	36,000	36,000
Comercialización	349,333	349,333
Administración	36,000	44,000
Supervisión	102,008	102,008
Total Gastos Operativos	559,341	575,341
Utilidad Operativa	1,535,751	1,519,751
Gastos Financieros Totales	600,787	693,007
Utilidad Antes de Impuestos	934,964	826,744
Impuesto sobre la renta	280,489	248,023
UTILIDAD NETA	654,475	578,721
RENTABILIDAD CONTABLE ANUALIZADA	22.9%	16.6%

La diferencia fundamental entre los resultados de los dos escenarios, es el monto de los gastos financieros, derivado de un período de construcción mayor, pero, principalmente, porque se ha asumido en el Escenario 2, un desfase también en las ventas y un ritmo de ventas más lento, como se comentó en el numeral 3.2 y se observa en el cuadro F-2.

3.7 Rentabilidad contable anualizada

La rentabilidad contable anualizada (RCA) de los recursos aportados por INSA, que se presenta al final del cuadro anterior, ha sido anualizada aritméticamente para los períodos que comprende: 18 y 22 meses respectivamente.

Debe señalarse que, en proyectos de muy corto plazo, como es el caso presente, este indicador es muy relevante para valorar el rendimiento de un proyecto, ya que el impacto del valor cronológico del dinero es mucho menos importante, que en el caso de un proyecto de duración indefinida.

Incluso se podría afirmar que, en proyectos de plazos de hasta dos años, podría ser más importante la rentabilidad contable anualizada y los flujos de caja, que la misma tasa interna de retorno (TIR).

El rendimiento contable anualizado (utilidad neta/inversión de recursos propios ajustado por el período de tiempo en que se logra esa utilidad), obtenido para el Escenario 1 es de 22.9% que es un rendimiento altamente satisfactorio. Para el Escenario 2, se obtuvo un 16.6%, que no es para nada despreciable.

Obviamente, el factor clave para mejorar el rendimiento del proyecto, es la aceleración de las ventas, ya que de esa forma se reduce el período de recuperación del efectivo y el préstamo se puede repagar en menor tiempo, con la consiguiente disminución del pago de intereses.

3.8 Tasa interna de retorno (TIR)

No obstante que se trata de un proyecto de muy corto plazo, se calculó la tasa interna de retorno para ambos escenarios.

Los resultados obtenidos fueron los siguientes:

- Escenario 1: 17.3%
- Escenario 2: 11.5%

Como se indicaba en el numeral 3.7, la TIR, en proyectos de muy corto plazo no posee la enorme fortaleza que sí tiene en la evaluación de proyectos de largo plazo. Su principal debilidad en proyectos de uno o dos años de duración, es su volatilidad a cambios relativamente pequeños en la cronología de los flujos, a los que puede reaccionar con alzas o bajas muy pronunciadas.

Esto se explica por lo reducido del espacio temporal, en el cual una variación de tiempo muy pequeña en términos absolutos, es una variación muy grande en términos relativos, que podría tener un impacto muy grande en el valor de la TIR.

Como ejemplo, se puede observar en los valores obtenidos en la evaluación de Sole Blú, que la reducción en la TIR entre ambos escenarios es de una tercera parte (33.5%), a pesar de que los flujos sólo se han desplazado cuatro meses.

3.9 Punto de equilibrio

Por ser el precio de venta de los apartamentos la variable más importante, el punto de equilibrio se ha calculado como un porcentaje de este precio, utilizando el precio promedio por metro cuadrado útil, el cual para ambos escenarios se ha estimado en \$1,388.63/m².

Para el Escenario 1, el punto de equilibrio (utilidad neta igual a cero), se obtiene a un 91.00% del precio promedio, es decir \$1,263.65 por metro cuadrado. Esto significaría que, si se tuviera que reducir el precio a la cifra indicada, el proyecto no produciría utilidades contables, pero sí tendría capacidad para atender tanto el pago de los intereses, como la cancelación del principal.

Para el Escenario 2, que implica un mayor período de construcción y un ritmo de ventas más lento y que por consiguiente genera mayores gastos financieros, administrativos y publicitarios, el punto de equilibrio se incrementa y se ubica en un 92.05% del precio promedio, es decir \$1,278.23 por metro cuadrado.

3.10 Sensibilización del precio de venta unitario

La sensibilidad del rendimiento contable anualizado al precio de venta unitario es muy grande. En el cuadro siguiente se presentan los rendimientos contables que se obtendrían, con incrementos porcentuales muy pequeños en el precio de venta.

Cuadro F-10
SENSIBILIDAD RENDIMIENTO CONTABLE/PRECIO

Incremento	Precio de Venta (\$/m ²)	Escenario 1		Escenario 2	
		RCA	TIR	RCA	TIR
0% (Base)	\$ 1,388.63	22.9%	17.3%	16.6%	11.5%
1%	\$ 1,402.52	25.5%	19.4%	18.7%	13.1%
3%	\$ 1,430.29	30.6%	23.8%	22.8%	16.5%
5%	\$ 1,458.06	35.7%	28.1%	27.0%	19.8%

Como se observa en el cuadro anterior, tanto la RCA, como la TIR, reaccionan por encima del porcentaje de incremento en el precio de venta.

Nótese también que, considerando que los precios promedio de la competencia más directa de Sole Blû es actualmente de \$1,446, como se indicó en el numeral 1.6, los precios a que se llegaría con los incrementos mostrados en el cuadro, no son en absoluto muy diferentes a dicho promedio.

4. Conclusiones y recomendaciones

- De acuerdo con la evaluación realizada, se puede afirmar que la localización de Torre Sole Blú es muy apropiada para el uso planificado.
- El proyecto complementará la oferta de apartamentos dirigida al mercado objetivo, creando un polo potencialmente sinérgico.
- Por los indicadores analizados, en términos del sector, se puede concluir que existe un adecuado financiamiento, tanto para la construcción, como para la adquisición de viviendas.
- La oferta de vivienda vertical ha venido creciendo en los últimos años, como respuesta a la también creciente demanda por este tipo de unidades.
- Actualmente, el mercado potencial para esta clase de apartamentos, supera con amplitud la oferta previsible.
- El precio promedio por metro cuadrado útil de apartamento que ha proyectado ofrecer Torre Sole Blú, sería aproximadamente un 4% menor que el precio promedio que ofrecen los desarrollos que constituirían la mayor competencia para el proyecto.
- La sensibilidad del rendimiento del proyecto a los incrementos en el precio de venta es muy grande, proporcionalmente.
- En virtud de las dos conclusiones anteriores, la fijación del precio de venta deberá ser cuidadosamente analizada y estratégicamente definida, para evitar perder potenciales incrementos en el rendimiento, pero también evitar demoras en el ritmo de las ventas.
- El rango de precios de venta de las unidades habitacionales que ofrecerá Torre Sole Blú, por su amplitud relativa, le permitirá tener una oferta de más amplio espectro y, consiguientemente, mejores elementos mercadológicos, para concretar las ventas.
- A pesar de que se han utilizado supuestos bastante conservadores para realizar las proyecciones, el proyecto Sole Blú tiene un rendimiento muy razonable para los recursos invertidos por INSA, principalmente si se dan las condiciones del Escenario 1.
- Junto con los precios de venta, la cronología de las ventas son las variables más importantes para incrementar el rendimiento financiero del proyecto; una aceleración razonable de la gestión de ventas, lo aumentaría de manera sustancial.

- La gestión de ventas debe ser supervisada muy estrechamente, por las razones señaladas en el punto anterior.
- Los riesgos más importantes del proyecto, en términos generales, residen en una contracción de la demanda originada en factores exógenos, que conlleve a un retraso del proceso de ventas, así como en una caída de los precios de venta, por sobreoferta para el mercado objetivo de Sole Blú.
- Como prevención de riesgos fuera del control de los desarrolladores del proyecto: macroeconómicos, de la naturaleza y de otro tipo, que pudieran disminuir la liquidez del proyecto, el préstamo debería negociarse con un plazo de 24 meses, 18 meses de gracia de capital y sin penalización por pagos anticipados de principal.
- Riesgos más específicos asociados al proyecto:
 - ✓ Localización: asociado a la zona geográfica en que se construye el inmueble y a los cambios que pudiera enfrentar la zona, que impactarían aspectos como plusvalía, competencia y otros.
 - ✓ Legal: relacionado con la posibilidad de que las autoridades realicen cambios en las regulaciones y/o leyes que afectan la industria de la construcción.
 - ✓ Sistémico: derivado de la evolución de la situación macroeconómica del país, como tasas de interés, liquidez del sistema financiero, inflación y otras, que pudieran impactar en la demanda del proyecto y en el financiamiento, tanto de corto plazo, para la ejecución del proyecto, como de largo plazo, para el comprador final de las unidades habitacionales.
 - ✓ De siniestros naturales y de accidentes y agitación: riesgos que, de concretarse, pudieran impactar la ejecución normal del proyecto, tales como terremotos, huracanes, inundaciones, incendios, huelgas, vandalismo y similares, algunos de los cuales pueden ser cubiertos en una buena proporción mediante la contratación de los seguros adecuados.
 - ✓ Operativos: como retrasos en el proceso constructivo y retraso en el programa de ventas, que pudieran ser originados tanto por factores internos como exógenos.
 - ✓ No obstante que los supuestos utilizados para la estimación de las inversiones y los costos de ejecución y comercialización han sido bastante conservadores, no puede soslayarse el riesgo de incrementos en los rubros mencionados.
 - ✓ De mercado: derivados de factores macroeconómicos que impacten la demanda por el proyecto y de factores microeconómicos, como proyectos competitivos y estrechez del mercado objetivo, que pueden paliarse mediante una agresiva y eficaz gestión de ventas y un monitoreo permanente del mercado inmobiliarios pertinente.

Vio-val, S.A. de C.V.
Centro Comercial Feria Rosa, Local "B" 232
Col. San Benito, San Salvador, El Salvador

INVESTIGACION DE MERCADO



- Ing. Violeta del Carmen Valladares Castillo -

INTRODUCCION

En la presente investigación deseamos transmitir parte de los conocimientos que durante años hemos adquirido en el amplio mundo de bienes y raíces, en los cuales se ha visualizado y sido parte del diseño, construcción y comercialización de diferentes e imponentes proyectos de vivienda, apartamentos, lotes y más que ahora se han convertido en el hogar o la inversión de muchos salvadoreños.

Enfoco mi atención en presentar a ustedes un aporte para la toma de decisiones en puntos específicos como el precio de mercado en inmuebles de la zona en la que se va a invertir conociendo los principales competidores en proyectos similares, determinación de tipos de acabados que con normalidad se utilizan en el mercado, además de identificar el perfil de los clientes a los que se desea enfocar este proyecto.

Esperando que cada aporte aquí plasmado sea del mayor provecho para los interesados y brinde el aporte necesario para la eficiente toma de decisiones; sin más preámbulo doy paso al desarrollo de la investigación.

OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION DE MERCADO

- **OBJETIVO GENERAL:**

Identificar el mercado en el que se desea invertir, para conocer la competencia directa a la que se enfrenta.

- **OBJETIVOS ESPECIFICOS:**

- 1- Definir el precio de venta de los apartamentos a comercializar.
- 2- Determinar el tipo de acabados de los apartamentos.
- 3- Definir el perfil del cliente.
- 4- Sugerir los tamaños de las áreas de apartamentos y áreas sociales.

1- DEFINICION DEL PRODUCTO:

Se debe ofrecer un condominio de apartamentos con las siguientes características:

Torre de 65 apartamentos de 10 pisos

Ubicado en la Colonia San Francisco.

Considerando el estándar de los proyectos similares, es conveniente ofrecer apartamentos con las siguientes características:

- Habitación principal con baño propio y walking closet
- 2 habitaciones junior con baño compartido
- Sala, comedor
- Cocina con pantry
- Terraza
- Área de servicios con espacio para cama de empleada.
- Área de oficios con baño.
- Parqueos para 2 vehículos
- Parqueos para visitas
- Zona social
- Caseta de vigilancia

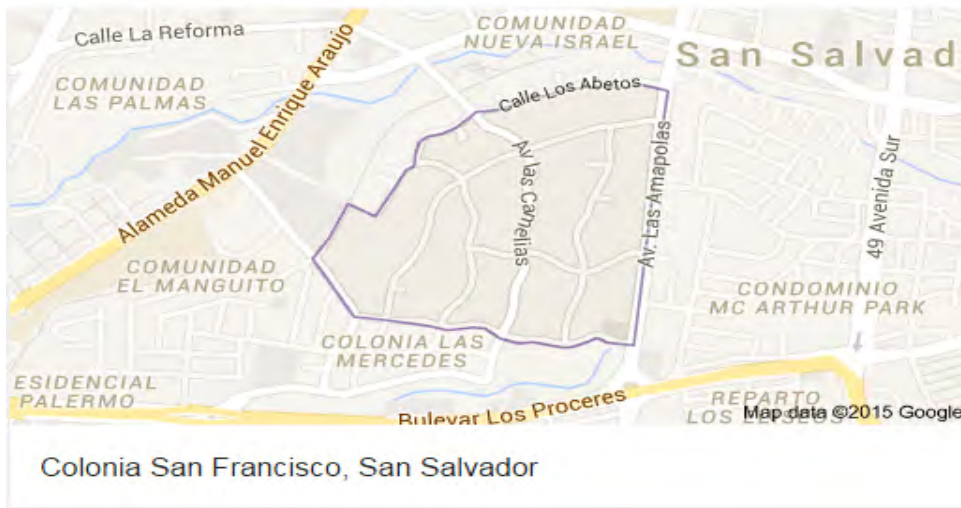
2- ESTUDIO DE MERCADO

- 2.1: FUENTES PRIMARIAS

Mediante este estudio de mercado se busca determinar y cuantificar la demanda y el análisis de precios.

Para poder identificar las necesidades de la demanda se tomara en consideración aspectos económicos, sociales y estadísticos del municipio de San Salvador, San Salvador.

Partiendo de la base geográfica y considerando que en Colonia San Francisco se encuentran ubicados proyectos de apartamentos como PUERTA DEL ANGEL, BRISAS DE SAN FRANCISCO, RESIDENCIAL CUMBRES DE SAN FRANCISCO Y CONSTELLA como VIO-VAL, S.A. DE C.V. nos enfocaremos específicamente en identificar qué tipo de proyecto se podrá llevar a cabo en esta ubicación.¹



¹ <https://www.google.com/sv/maps/place/Colonia+San+Francisco,+San+Salvador>

Es conveniente y necesario conocer los principales datos del municipio en el que se desea invertir.

- **GOBIERNO MUNICIPAL:** San Salvador es gobernado por el alcalde Nayib Bukele, del partido FMLN, para el periodo 2015-2018. Le acompañan un síndico, doce concejales propietarios, cuatro suplentes y un secretario. Las funciones y facultades de este gobierno están enmarcadas dentro de la normativa del Código Municipal.²
- **ECONOMIA:** La ciudad al ser la capital, cuenta con numerosos lugares de tipos de producción de alimentos, bebidas y artesanías. También materiales de construcción, industrias farmacéuticas y químicas, así como negocios de mecánica automotriz, y electrodomésticos. Ejemplos son MOLSA (Molinos de El Salvador) e Industrias La Constancia.

Asimismo, es sede de importantes centros comerciales que, además de ofrecer productos a los visitantes, son una fuente de empleo para muchas familias salvadoreñas; entre los que se mencionan el centro comercial Metrocentro, Centro Comercial "El Paseo" y Centro Comercial Galerías.

También existen prestigiosos centros de negocios como el Centro Financiero Gigante y el World Trade Center San Salvador, donde se alojan importantes empresas y organizaciones internacionales como: Microsoft, Ericsson, BID, Mitsubishi Corporation, AMCHAM, Embajada de Japón, Banco Promerica, Organización de Estados Americanos (OEA), Banco Mundial, Embajada de

² [«Código Municipal»](#). Consultado el 17 de julio de 2015.

Corea, Agencia de Cooperación Japonesa (JICA) y la Agencia de Cooperación Coreana (KOICA) y La Embajada Británica.

Por otra parte, en cuanto al servicio de alojamiento en hoteles, para el año 2011 en San Salvador había en funcionamiento cuatro hoteles de lujo, diez de primera clase, y ochenta de clase turista. Entre los más importantes:

Hotel Real Inter Continental San Salvador

Princess Hilton San Salvador

Sheraton Presidente San Salvador

Crown Plaza San Salvador junto con Plaza Hotel & Suites.

- **2.2: FUENTES SECUNDARIAS:**

UBICACIÓN DEL MUNICIPIO DE SAN SALVADOR

Es un municipio de El Salvador, perteneciente al área metropolitana del departamento de San Salvador, limita al norte con los municipios de Nejapa, Mejicanos, Cuscatancingo y Ciudad Delgado, al este con Soyapango, San Marcos, al sur con Panchimalco y también con San Marcos, y al oeste con Antiguo Cuscatlán y Santa Tecla.³

Noroeste: Santa Tecla (departamento de La Libertad) y Nejapa	Norte: Mejicanos y Cuscatancingo	Noreste: Ciudad Delgado
Oeste: Antiguo Cuscatlán (departamento de La Libertad)		Este: Soyapango
Suroeste Antiguo Cuscatlán (departamento de La Libertad)	Sur: Panchimalco y San Marcos	Sureste: San Marcos

³ «Sistema de Información Territorial». OFICINA DE PLANIFICACIÓN DEL ÁREA METROPOLITANA DE SAN SALVADOR. 2005-2007.

INVESTIGACION DE MERCADO

Tiene una población de 316.090 habitantes, (según el censo hecho en el año 2007).

Algunas de las colonias existentes dentro del municipio de San Salvador son:

- Colonia Escalón
- Colonia San Francisco
- Montserrat
- Colonia Dolores
- Colonia San Benito
- Delicias del Norte
- Colonia América
- Colonia Los Andes
- Colonia El Milagro

- SUPERFICIE DEL MUNICIPIO: 72,25 km²

4

Todo lo anterior se encuentra dentro de la siguiente delimitación:



⁴ https://es.wikipedia.org/wiki/San_Salvador

3-MERCADO:

A continuación, se procede a detallar cada proyecto que se considera como competencia directa:

Números	Ubicación	Proyecto	Precio	Construye
1	Colonia Escalón	Condominio los cielos	Desde \$145,000.00 hasta \$165,000.00	INMUEBLES, S.A.DE .CV
2	Colonia Escalón	Residencial vista del Norte	Desde \$162,000.00 hasta \$171,000.00	INMUEBLES, S.A.DE C.V
3	Colonia Escalón	Condominio Torre 91	Desde \$124,000.00 hasta \$149,000.00	INMUEBLES S.A DE C.V
4	Colonia Escalón	Torre Jade	\$137, 904.00	INMUEBLES S.A DE C.V
5	Colonia San Mateo	Bosque de la Floresta	Desde : \$ 93,000.00 hasta \$103, 000.00	JABUTUCABAS, S.A DE C.V
6	Nuevo Cuscatlán	Apartamentos GRATTACIELO	Desde :\$100,832.00 hasta \$112,100.00	INVERSIONES FLORENCIA S.A DE C.V
7	Colonia San Francisco	Condominio PUERTA DEL ANGEL	Desde:\$129,000.00 hasta \$186,000.00	GALDAMEZ MARTINEZ S.A DE C.V
8	Colonia Escalón	TORRE SANTA MARIA	\$160,000.00	CROMEYER AVILA INERSIONES
9	Colonia Escalón	CONDOMINIO MURANO	\$119,800.00	CROMEYER AVILA INVERSIONES
10	Colonia San Francisco	TORRE COSTELLA	Desde\$155,500 hasta 171,000.00	GALDAMEZ MARTINEZ S.A DE C.V
11	Santa Tecla	TORRE NUVA 112.	Desde \$ 135,000.00 hasta \$150,000.00	GALDAMEZ MARTINEZ S.A DE C.V
12	Colonia Escalón	TORRE H	Desde \$ 167,144.50 hasta 176,041. 50	ENERSICA S.A DE C.V
13	Colonia Escalón	CONDOMINIO VILLAS DE SALAMANCA	Desde: \$125, 379.56 hasta \$128,910.28	UDP CONSORCIO CONCASA
14	Colonia Escalón	TORRE LIBERTAD	\$150,000.00	CENTRAUROS DESARROLLADORA INMOBILIARIA
15	Colonia Escalón	LOS PINOS	\$115,888.25	COSNTRUCTORA EL AGUILA
16	Cumbres de Cuscatlán	TORRE AVITAT ONE	\$100,000.00	INVERSIONES BOLIVAR
17	Colina Escalón	TORRE AMBROGI	Desde:\$ 182, 000.00 hasta \$205,000.00	INMUEBLES, S.A DE C.V

INVESTIGACION DE MERCADO



Numero 1	Ubicación	Proyecto	Precio	Construye
18	Nuevo Cuscatlán	LA FLORIDA SKY	\$182,000.00	ALGASA S.A DE C.V
19	Colonia San Benito	TORRE TRIANA 52	\$ 150,000.00	DÍAZ BUSTAMANTE S.A DE C.V
20	Colonia San Benito	Casa 5	\$240,000.00	INVERSIONES BOLIVA
21	Nuevo Cuscatlán	TORRE CAYALA	\$250,000.00	INVERSIONE SAN EMEILIO S.A DE C.V
22	San José Villanueva	TORRE EL ENCANTO	\$230,000.00	

INVESTIGACION DE MERCADO

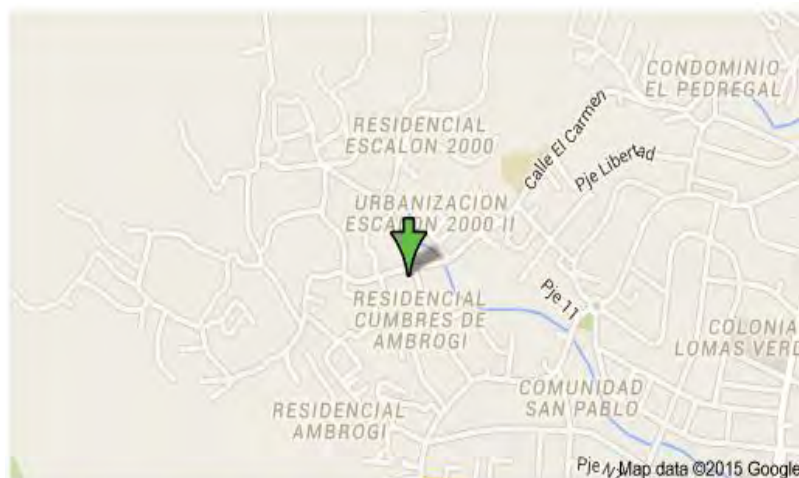
NOTA ACLARATORIA:

En el caso de los proyectos: Torre Santamaría aún no se tiene información oficial de dicho proyecto, es decir se recurrió a fuentes propias para obtener la información de precios y de las descripciones que van a constar.

Además en la descripción de cada proyecto se detalla la dirección del mismo.

Siguiendo el orden del cuadro antes presentado, se procede a especificar las características de cada proyecto:

- **CONDOMINIO LOS CIELOS:**
Dirección: Calle antigua al Carmen, Colonia Escalón, San Salvador.



Apartamentos Los Cielos, Calle El Carmen, San Salvador

El proyecto consta de:

- ✓ 42 apartamentos de lujo.
- ✓ Edificio de 9 niveles
- ✓ 2 elevadores
- ✓ Seguridad 24 horas
- ✓ Área de barbacoa
- ✓ Gimnasio
- ✓ Piso de cerámica 60x60
- ✓ Enchape solo para baño y ducha con piso de cerámica
- ✓ Área de construcción: 137.50 M2
- ✓ Portones de acceso controlado
- ✓ Caseta de vigilancia
- ✓ Cisterna
- ✓ Equipado con áreas sociales
- ✓ 6 tipos de apartamentos (de 2 o 3 dormitorios) con closets
- ✓ 3 baños en cada apartamento
- ✓ 2 parqueos por apartamento
- ✓ Terraza con vista panorámica
- ✓ Área de servicio completa
- ✓ Sala- comedor-cocina

APARTAMENTO TIPO 1:

- ✓ Área de construcción: 137.30 M2
- ✓ Precio: \$165,000.00
- ✓ Ingresos mínimos: \$3,912.18
- ✓ Cuota: \$1,073.66
- ✓ Prima: 10%

APARTAMENTO TIPO 2:

- ✓ Área de construcción: 137.42 M2
- ✓ Precio: \$165,000.00
- ✓ Ingresos mínimos: \$3,912.18
- ✓ Cuota: \$1,073.66
- ✓ Prima: 10

INVESTIGACION DE MERCADO

APARTAMENTO TIPO 3:

- ✓ Área de construcción: 119.11 M2
- ✓ Precio: \$145,000.00
- ✓ Ingresos mínimos: \$3,348.38
- ✓ Cuota: \$943.52
- ✓ Prima: \$10%

APARTAMENTO TIPO 4:

- ✓ Área de construcción: 137.99 M2
- ✓ Precio: \$165,000.00
- ✓ Ingresos mínimos: \$3,912.18
- ✓ Cuota: \$1,073.66
- ✓ Prima: \$10%

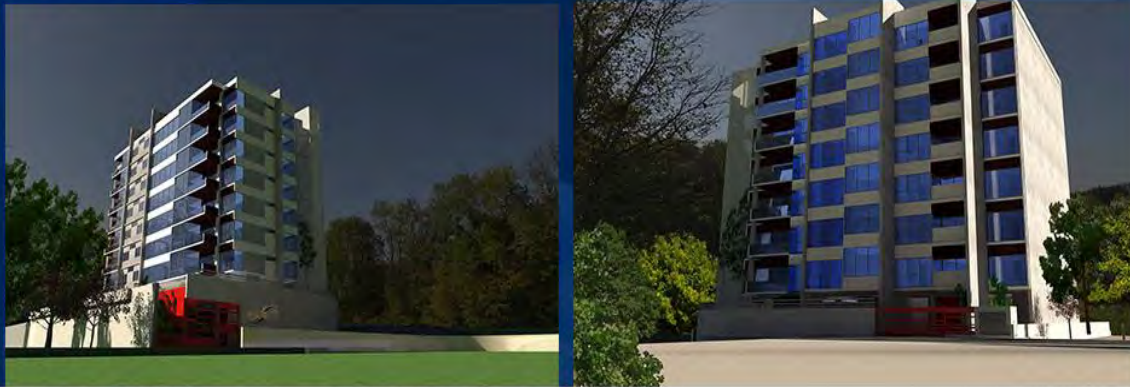
APARTAMENTO TIPO 5:

- ✓ Área de construcción: 133.20 M2
- ✓ Precio: \$160,000.00
- ✓ Ingresos mínimos: \$3,803.73
- ✓ Cuota: \$1,041.12
- ✓ Prima: 10%

APARTAMENTO TIPO 6:

- ✓ Área de construcción: 137.03 M2
- ✓ Precio: \$164,000.00
- ✓ Ingresos mínimos: \$3,890.49
- ✓ Cuota: \$1,067.15

Los Cielos



- **RESIDENCIAL VISTAS DEL NORTE:**
Dirección: Colonia Escalón Norte, Arriba de Universidad Evangélica.

El proyecto consta de:

- ✓ 13 viviendas de lujo
- ✓ Agradable clima fresco
- ✓ Portón de acceso controlado
- ✓ Caseta de vigilancia
- ✓ Totalmente privado
- ✓ 3 dormitorios con closets
- ✓ 3 baños
- ✓ Sala-comedor-cocina
- ✓ Sala familiar en 2do nivel
- ✓ Jardín interior
- ✓ Área de servicio completa
- ✓ Cochera para 2 vehículos
- ✓ 3 tipos de viviendas

CASA TIPO 1:

- ✓ Precios desde: \$162,000.00
- ✓ Ingresos mínimos: \$3,514.00
- ✓ Cuota: \$1,054.00
- ✓ Área de construcción: 128.80 M2

CASA TIPO 2:

- ✓ Precios desde: \$168,000.00
- ✓ Ingresos mínimos: \$3,644.00
- ✓ Cuota: \$1,093.18
- ✓ Área de construcción: 133.82 M2

INVESTIGACION DE MERCADO

CASA TIPO 3:

- ✓ Precios desde: \$171,000.00
- ✓ Ingresos mínimos: \$3,709.00
- ✓ Cuota: \$1,112.70
- ✓ Área de construcción: 137.85 M2



- **CONDOMINIO TORRE 91:**
Dirección: Calle el Mirador y 91 Av. Norte, Colonia Escalón.

El proyecto consta de:

- ✓ 63 apartamentos de 2 y 3 habitaciones
- ✓ Portones de acceso controlado
- ✓ Caseta de vigilancia
- ✓ Cisterna
- ✓ 2 elevadores
- ✓ Equipado con área social en la azotea
- ✓ Seguridad las 24 horas
- ✓ Apartamentos de 2 y 3 dormitorios con closets
- ✓ 3 baños
- ✓ Sala-comedor-cocina
- ✓ Área de servicio completa
- ✓ 2 estacionamiento en propiedad
- ✓ 2 tipos de apartamentos

APARTAMENTO TIPO 1: (2 HABITACIONES)

- ✓ Área de construcción: 101.73 M2
- ✓ Precio: \$124,500.00
- ✓ Cuota mensual: \$810.12
- ✓ Ingresos mínimos: \$3,033.74
- ✓ Prima: 10%

APARTAMENTO TIPO 2: (3 HABITACIONES)

- ✓ Área de construcción: 122.23 M2
- ✓ Precio: \$149,500.00
- ✓ Cuota mensual: \$972.80
- ✓ Ingresos mínimos: \$3,575.99
- ✓ Prima: 10%

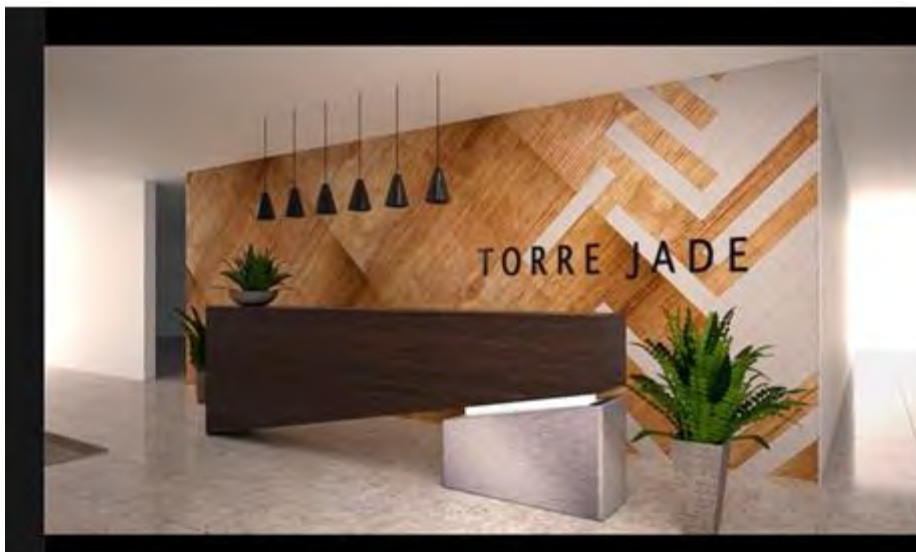


- **TORRE JADE**

**Dirección: Calle República Federal de Alemania, Calle El Carmen,
Colonia Escalón.**

El proyecto consta de:

- ✓ 28 apartamentos de lujo
- ✓ Espacios altos y vista espectacular
- ✓ Torre de 7 niveles
- ✓ Área social
- ✓ Gimnasio
- ✓ Precio: \$139,128.00
- ✓ 3 habitaciones
- ✓ 2 parqueos por apartamentos
- ✓ Área de construcción 117 m2



- **CONDominio BOSQUES DE LA FLORESTA:**
Dirección: Avenida La Floresta, Calle Los Bambúes, San Salvador.

El proyecto consta de:

- ✓ 72 apartamentos
- ✓ 3 edificios de 6 niveles de Apartamentos
- ✓ 1 Ascensor en cada edificio
- ✓ 2 Estacionamientos por apartamento
- ✓ Acceso controlado
- ✓ Cisterna en cada torre
- ✓ Amplias zonas verdes
- ✓ Seguridad perimetral
- ✓ Sala - comedor, cocina, tres dormitorios y terraza
- ✓ Área de construcción: 81.50 M2
- ✓ Precios desde: \$95,500.00
- ✓ Ingresos mínimos: \$2,.206,26
- ✓ Prima: 10%





PLANTA ARQUITECTÓNICA FUGADA

- **APARTAMENTOS GRATTACIELO:**
Dirección: Nuevo Cuscatlán

El proyecto consta de:

- ✓ 96 apartamentos
- ✓ 2 torres de 6 niveles de apartamentos
- ✓ 2 elevadores en cada torres
- ✓ 8 apartamentos por nivel
- ✓ 2 estacionamientos por apartamento
- ✓ Acceso controlado
- ✓ Amplias zonas verdes
- ✓ Área social (casa club)
- ✓ Sala-comedor-cocina
- ✓ 3 opciones de distribución (2 o 3 habitaciones con o sin estudio)
- ✓ Área de construcción: 87.68 M2
- ✓ Precios desde: \$109,600.00
- ✓ Ingresos mínimos: \$2,350.00
- ✓ Prima: 10%



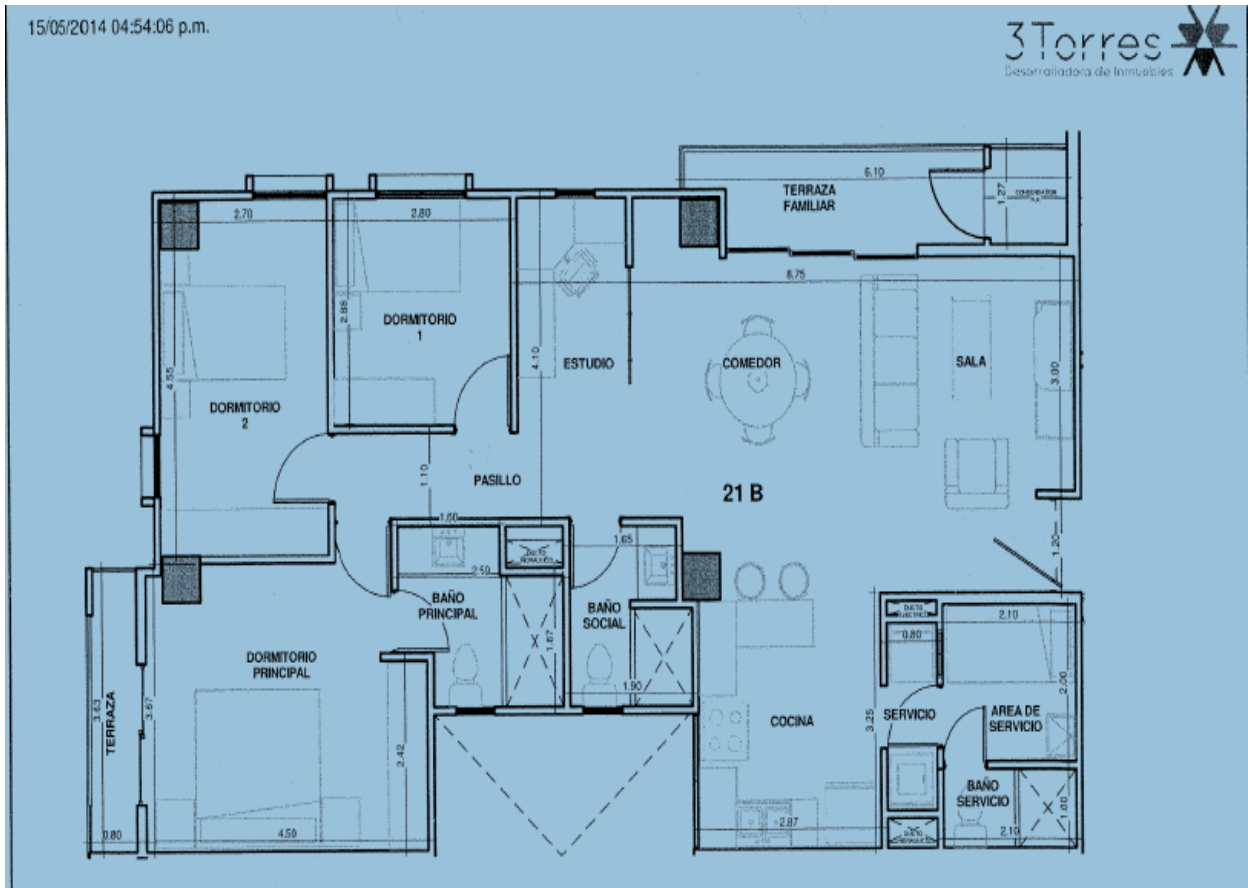


- **CONDominio PUERTA DEL ANGEL**
Dirección: Colonia San Francisco, Av. Las Dalias.

El proyecto consta de:

- ✓ 40 apartamentos
- ✓ Edificio de 5 niveles
- ✓ 2 elevadores
- ✓ 3 habitaciones en cada apartamento
- ✓ 2 baños enchapados desde el piso hasta el cielo
- ✓ Baño de área de servicio enchapado hasta media altura.
- ✓ 2 parqueos por apartamento
- ✓ Parqueos para visitas
- ✓ Bodegas
- ✓ Caseta de vigilancia
- ✓ Zona verde
- ✓ Piscina
- ✓ Gimnasio
- ✓ Área social común
- ✓ Juegos para niños
- ✓ Área de construcción desde: 123.98 M2
- ✓ Precios desde: 152,500
- ✓ Ingresos mínimos: \$3,179.83
- ✓ Cuotas desde: \$908.52
- ✓ Prima: 10%





- **TORRE SANTA MARIA**

Dirección: Pasaje 12 y Calle Juan Santamaría N. 124, Colonia Escalón.

El proyecto consta de:

- ✓ 12 Pisos
- ✓ 44 apartamentos
- ✓ A construirse en Diciembre de 2016
- ✓ Estará ubicado entre el pasaje 12 y calle Juan Santamaría N. 124, Colonia Escalón.
- ✓ Precios desde: \$160,000.00



Esta es la vivienda que se está desmontando donde se construirá la torre de apartamentos. Foto EDH / Jorge Reyes

Nota: Aun no hay información por estar con el status Stand by

- **CONDominio MURANO**

Dirección: 99 Av. Norte # 3-342, Colonia Escalón, San Salvador.

El proyecto consta de:

- ✓ 42 apartamentos
- ✓ 8 niveles de apartamentos
- ✓ 3 dormitorios
- ✓ Sala-comedor-cocina
- ✓ Terraza
- ✓ 2 baños completos
- ✓ Área recreativa
- ✓ 2 estacionamientos por apartamento
- ✓ Parques para visitas
- ✓ Precio: \$119,800.00
- ✓ Cerámica en pisos baños, cocina
- ✓ Cielo de tabla roca
- ✓ Intercomunicador
- ✓ Instalación para lavadora y secadora de torre
- ✓ Closets
- ✓ Ducto para cable
- ✓ Instalación para agua caliente



SEGUNDA PARTE DE LA INVESTIGACIÓN DE MERCADO.

Torre Nuva 112

Dirección: 14 Av. Norte y 11ª Cl. Pte., lote 3ª-1, lote 3ª-2 Santa Tecla, La Libertad.

El proyecto consta de:

- ✓ 2 torres de apartamentos de 9 niveles
- ✓ 36 apartamentos por torre
- ✓ Muro perimetral , caseta de vigilancia
- ✓ Un ascensor, escalera de seguridad.
- ✓ Sala –comedor-cocina
- ✓ 3 habitaciones
- ✓ 3 baños
- ✓ 2 terrazas
- ✓ Área de apartamento : 95 m2 (incluye terrazas)
- ✓ Precios : \$135,000.00 - \$150,000.00
- ✓ Ventas en plano

Mercado meta: Clase media-alta con ingresos de \$3,200.00

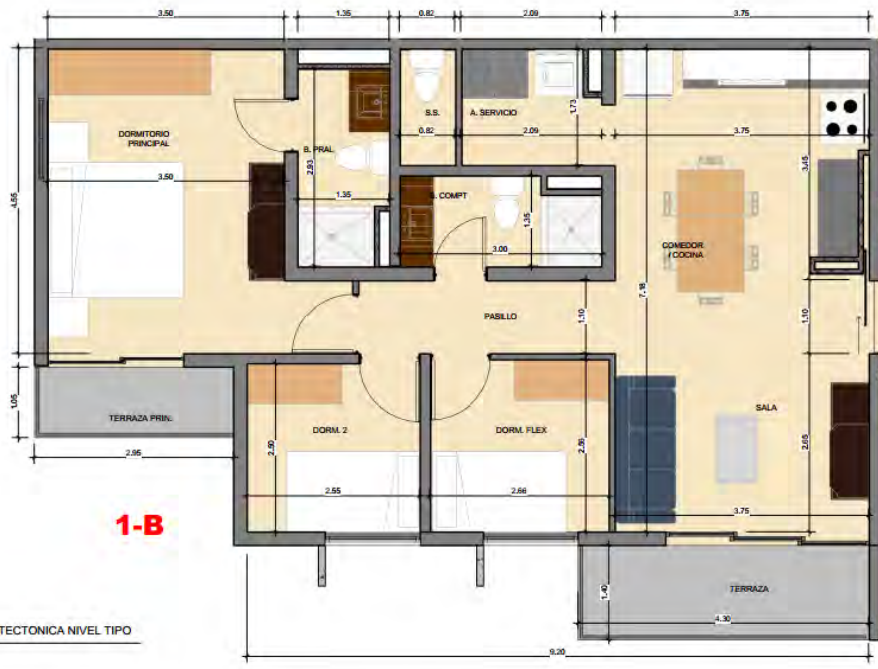
Amenities:

- ✓ Business lounge
- ✓ Piscina
- ✓ Gimnasio
- ✓ Teatro libre
- ✓ Área de juegos para niños.





NU
VA
112
Es construye



1 PLANTA ARQUITECTONICA NIVEL TIPO
1:50

3Torres Información en movilidad

Torre H

Dirección: Sobre calle Arturo Ambrogui entre la 103 av. Nte y calle el mirador, colonia Escalón. San Salvador.

EL proyecto consta de:

- ✓ 26 apartamentos de 3 habitaciones.
- ✓ Seguridad las 24 horas.
- ✓ 2 elevadores con escalera de emergencia.
- ✓ Cisterna y conexión de agua caliente.
- ✓ Ventilación cruzada
- ✓ Apartamento de 3 habitaciones
- ✓ 3 baños
- ✓ Sala-comedor –cocina
- ✓ Área de servicio completo.
- ✓ 2 estacionamientos en propiedad.
- ✓ 4 tipos de apartamento.
- ✓ Precio desde: \$167,144.50 hasta 176,041.50
- ✓ Ventas en planos
- ✓ 0% prima
- ✓ Finaliza obra en: Mayo 2018.

Mercado meta: Clase media- alta con ingresos de \$4,110.06

Amenities:

- ✓ Terraza con piscina en el octavo nivel
- ✓ Gimnasio con vista panorámica

Apartamento tipo “A” (3 habitaciones)

- ✓ Área de construcción: 113.56 m²

Apartamento tipo “B” (3 habitaciones)

- ✓ Área de construcción: 115.50 m²

Apartamento tipo “C” (3 habitaciones)

- ✓ Área de construcción: 119.10 m²

Apartamento tipo "D" (3 habitaciones)

- ✓ Área de construcción: 123.78m²

Nota

"Se construirá una torre cada año. En septiembre de 2017 se espera levantar la prebenta de la otra torre H será en El Tunco, ya está casi negociado el terreno, ahí lo más posible es que sean dos torres, y también otra en Santa Elena y la quinta en Nuevo Cuscatlán"





Condominio Villas de Salamanca

Dirección: sobre la 75 av. y calle 15 de septiembre.

El proyecto consta de:

- ✓ 2 torres de 24 apartamentos
- ✓ 4 apartamentos por nivel
- ✓ 2 tipos de apartamento
- ✓ Ascensores, escaleras de emergencia.
- ✓ Área comunes jardines y juegos para niños
- ✓ Piso de porcelanato de 60x60
- ✓ 3 habitaciones
- ✓ Sala-comedor- cocina
- ✓ 2 baños
- ✓ Área de servicio
- ✓ Finaliza obra: Agosto 2018

Mercado meta: Clase media- alta con ingresos de \$ 2,614.33

Amenities:

- ✓ Sky lounge
- ✓ Gimnasio

Apartamento Tipo "A"

- ✓ Área de construcción: 104.25 m2.
- ✓ Precio: \$125.379.56
- ✓ Ingresos mínimos: \$2600.00
- ✓ Cuota: \$826.00
- ✓ Prima el: 10%

Apartamento tipo "B"

- ✓ Área de construcción: 107.50 m2
- ✓ Precio: \$ 128.910.28

INVESTIGACION DE MERCADO



Torre Libertad

Dirección: Col. Escalón Av. Republica de Alemania

El proyecto consta de:

- ✓ Una torre de 10 pisos
- ✓ 56 apartamentos
- ✓ Sala –comedor – cocina
- ✓ 3 dormitorios
- ✓ 2 baño
- ✓ Terraza
- ✓ Área de construcción: 125 m²
- ✓ Precio aproximado de: \$150,000.00
- ✓ Finaliza obra: diciembre 2018

Mercado meta: Clase media- alta con ingresos de \$3,127.70

Los Pinos

Dirección: San Salvador.

El proyecto consta de:

- ✓ Torre de 16 apartamentos
- ✓ Un elevador, escalera de emergencia
- ✓ Sala-comedor-cocina
- ✓ De 2 o 4 habitaciones
- ✓ 2 baños
- ✓ 2 Estacionamientos, Estacionamientos bajo techo, Estacionamiento de visitas
- ✓ Balcón, Terraza
- ✓ Lavandería interna,
- ✓ Área de construcción: 85 m² – 86m²
- ✓ Precios: \$115,868.25
- ✓ Finalización de obra: a mediados del 2018

Mercado meta: Clase media-alta con ingresos de \$2.416.03

Torre Avitat One

Dirección: Cumbres de Cuscatlán

El proyecto consta de:

- ✓ 5 Torre de 7 niveles
- ✓ 40 -50 apartamentos
- ✓ Sala –comedor – cocina
- ✓ 1,2 y 3 habitaciones
- ✓ 2 baños
- ✓ 1 y 2 parqueos (depende el tipo de apartamento)
- ✓ Área de construcción: 55m2 – 102 m2
- ✓ Precio de: \$100,000.00
- ✓ Construcción: 2017 -2018
- ✓ Venta en planos

Mercado meta: medio y medio – alto con ingresos de \$ 2,085.14

Amenities:

- ✓ Gimnasio
- ✓ Paredes con conectores USB incorporados para facilitar la carga de dispositivos electrónicos.
- ✓ Domótica inalámbrica
- ✓ Piscina con carril de nado
- ✓ Co-work
- ✓ Fit zone
- ✓ Lobby one
- ✓ Sky terrace
- ✓ Staff room
- ✓ Social room
- ✓ Social deck



INVESTIGACION DE MERCADO

DUAL

HABITACIONES	2
METRAJE	72 M ² HABITABLES
BODEGA	1
PARQUEOS	2

- 1 SALA
- 2 COMEDOR
- 3 COCINA
- 4 DORMITORIO
- 5 DORMITORIO PRINCIPAL
- 6 BAÑO (EN DORMITORIO PRINCIPAL)
- 7 WALKING CLOSET
- 8 BAÑO
- 9 ÁREA DE LAVADO



DUAL SOCIAL

HABITACIONES	2
METRAJE	86 M ² HABITABLES
BODEGA	1
PARQUEOS	2

- 1 SALA
- 2 COMEDOR
- 3 COCINA
- 4 DORMITORIO
- 5 DORMITORIO PRINCIPAL
- 6 WALKING CLOSET
- 7 BAÑO (EN DORMITORIO PRINCIPAL)
- 8 BAÑO
- 9 ÁREA DE LAVADO
- 10 BAÑO SOCIAL



DUAL FLEX

HABITACIONES	02
METRAJE	88 M ² HABITABLES
BODEGA	01
BANQUETE	02

- 1 SALA
- 2 COMEDOR
- 3 COCINA
- 4 DORMITORIO
- 5 DORMITORIO PRINCIPAL
- 6 WALKING CLOSET
- 7 BAR (EN DORMITORIO PRINCIPAL)
- 8 BAÑO
- 9 ÁREA DE LAVADO
- 10 BAÑO
- 11 ESPACIO FLEX



Torre Ambrogi

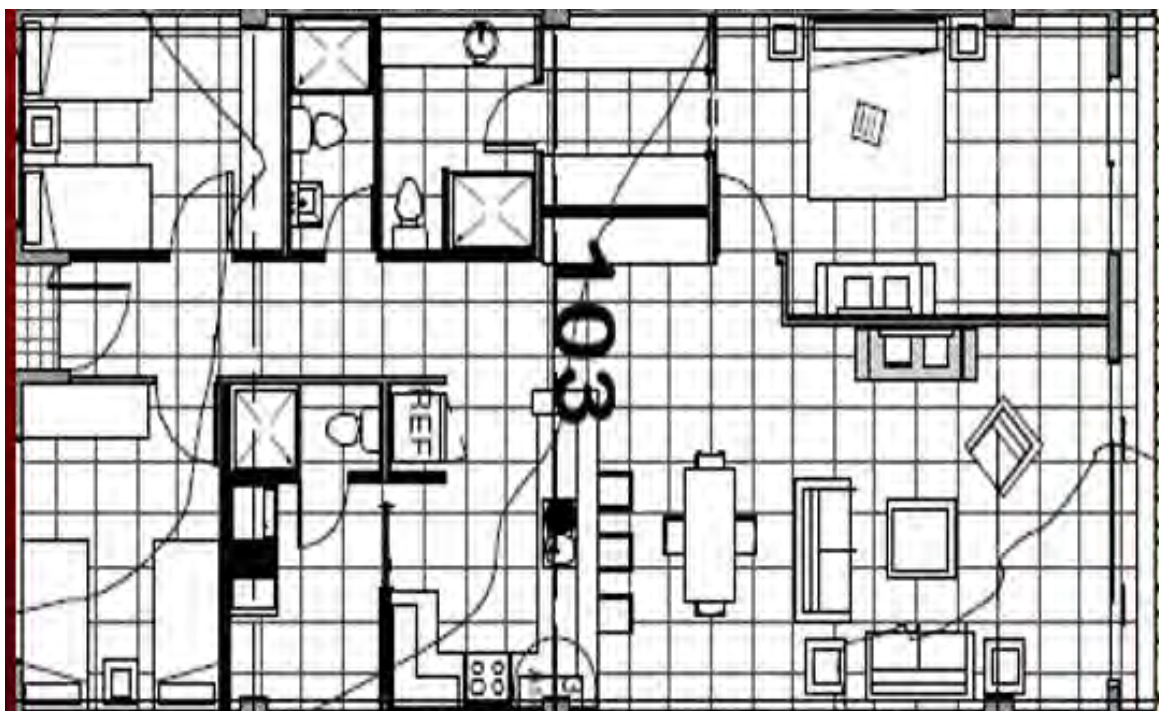
Dirección: Calle Arturo Ambrogi, Col. Escalón

El proyecto consta de:

- ✓ 5 niveles de apartamentos
- ✓ 3 pent-house
- ✓ 2 niveles de estacionamiento
- ✓ 23 apartamentos
- ✓ Sala-comedor cocina
- ✓ 3 habitaciones
- ✓ Área de construcción: 133.16 m² -151.52 m²
- ✓ Precio de venta: \$182,000.00 -\$205,000.00
- ✓ Venta en plano
- ✓ Finaliza obra:

Mercado meta: media-alta, alta, ingresos de \$ 4,700.00





Florida Sky

Dirección: Nuevo Cuscatlán, La Libertad

El proyecto consta de:

- ✓ 19 Torres de 7 niveles
- ✓ 12 apartamentos 2 por nivel.
- ✓ Sala-comedor –cocina – sala familiar
- ✓ 3 habitaciones
- ✓ 2 terrazas
- ✓ Área de servicio
- ✓ Dos estacionamientos – escaleras de emergencias
- ✓ Área de construcción: 122 m²
- ✓ Precio desde: \$182,000.00
- ✓ Venta en plano

Mercado meta: media – alta, ingresos de: \$4,000.00

Amenities:

- ✓ Sky lounge
- ✓ Área boscosas
- ✓ Terrazas para asados

Nota:

En 5 años se terminan de construir las 19 torres de apartamentos



Torre Triana 52

Dirección: Col. La mascota a 200 metros de Alameda Enrique Araujo.

El Proyecto consta de:

- ✓ Torre de 16 niveles
- ✓ 48 apartamentos, 3 por nivel
- ✓ Dos elevadores y escaleras de emergencia.
- ✓ 3 habitaciones
- ✓ 3 baños
- ✓ Sala-comedor-cocina
- ✓ Terraza
- ✓ Área de servicio completa
- ✓ Dos estacionamiento por apartamento.
- ✓ Área de construcción: 120 m²
- ✓ Precio de venta: \$150,000.00

Mercado Meta: media –Alta con ingresos de: \$ 3127. 60

Amenitis:

- ✓ Áreas verdes
- ✓ Gimnasio
- ✓ Salón de uso múltiples
- ✓ Área social
- ✓ Centro comercial en el mismo complejo



VIVIR ALTO
YA NO ES UN SUEÑO



Casa 5

Dirección: Colonia San Benito, Avenida Las Magnolias

El Proyecto consta de:

- ✓ 26 niveles
- ✓ 82 apartamentos
- ✓ Área de construcción: 138 m2 – 247 m2
- ✓ Sala –comedor –cocina
- ✓ 3 habitaciones
- ✓ 4 baños
- ✓ Terraza
- ✓ Área de servicio completo
- ✓ Precio de venta: \$240,000.00

Mercado meta: clase Alta con ingresos de :\$5,004.33

Amenitis:

- ✓ Sky deck
- ✓ Lobby gallery
- ✓ Grande city
- ✓ Business box
- ✓ Pool
- ✓ Social room
- ✓ Level training
- ✓ Staff room
- ✓ Wifi

Tipo A Galeria

- ✓ Area de construcción: 138 m2 -187 m2

Tipo “B” Coleccion

- ✓ Área de construcción: 212 m2 -247

GALERÍA 187

DISTRIBUCIÓN



COLECCIÓN 247

DISTRIBUCIÓN



Torre el encanto

Dirección: Antigua Calle a San José Villanueva y Calle Las Dispensas San José Villanueva, La Libertad.

- ✓ Torre de 7 niveles
- ✓ 48 apartamentos, 8 por piso
- ✓ Área de construcción de: 145 m² – 230m²
- ✓ Precio de venta: \$230,000.00

Nota: Incluye membresía para el club El Encanto Villas & Golf

Torre Cayala

Dirección: Nuevo Cuscatlán

- ✓ Dos torres de apartamentos
- ✓ 10 niveles
- ✓ Precios de venta: \$ 250,000.00

TORRE CONSTELLA

Dirección: Colonia San Francisco, Avenida Las Dalias

El proyecto consta de:

- ✓ 11 niveles
- ✓ 40 apartamentos
- ✓ 2 estacionamientos por cada apartamento.
- ✓ 14 estacionamientos de visitas.
- ✓ Salón de usos múltiples.
- ✓ 4 apartamentos por nivel
- ✓ 2 ascensores
- ✓ Vestíbulo de ingreso en primer nivel.
- ✓ 2 tipos de apartamentos.
- ✓ Precios de venta: \$150,000.00 -\$190,500.00

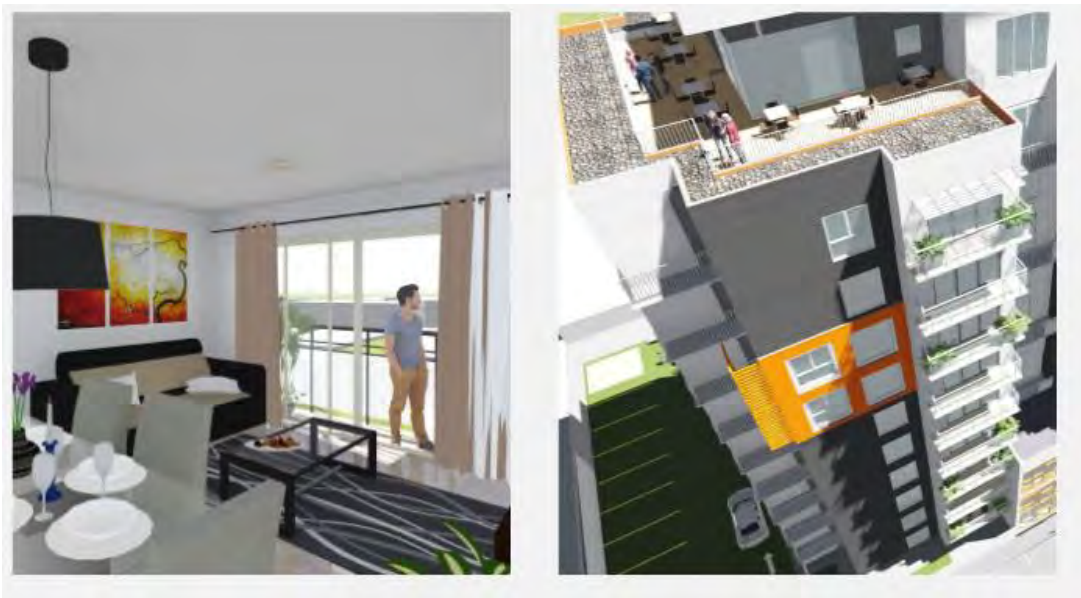
Mercado meta: clase media-alta con ingresos de: \$3,127.70

APARTAMENTO TIPO "A" (NORTE)

- ✓ 121 M2
- ✓ 3 Habitaciones, Sala, Comedor, Cocina
- ✓ Terraza Social
- ✓ Terraza en dormitorio principal
- ✓ 1 baño principal + 1 baño compartido
- ✓ Área de servicio completa.

APARTAMENTO TIPO "B" (SUR)

- ✓ 114 M2
- ✓ 3 Habitaciones, Sala, Comedor, Cocina
- ✓ Terraza Social
- ✓ Terraza en dormitorio principal
- ✓ 1 baño principal + 1 baño compartido
- ✓ Área de servicio completa.



4-PERFIL DEL CLIENTE PARA SOLE BLÛ

Conociendo a detalle, los principales competidores; es importante puntualizar a que segmento de la población (mercado) se dirige el proyecto, para lo cual se detalla el perfil del cliente:

Slogan: Los momentos que importan.

PERFIL DEL CLIENTE

- Personas de la clase media media, media alta.
- Jóvenes profesionales en cargos de jefaturas o gerencias.
- Empresarios, comerciantes, médicos y personas mayores jubiladas.
- Hijos de personas que sus padres habitan en casas grandes a sus alrededores y desean vivir cerca de ellos.
- Ingresos familiares desde: \$3,644.00 libres sin descuento (si tiene préstamos de carro, tarjetas etc. Deberá sumarle las cuotas a los ingresos familiares requeridos)
- Buscan torre de apartamentos modernos, frescos, con buena iluminación, con diseños prácticos, mantenimiento a bajo costo.
- Ubicación céntrica con fácil acceso a zonas de trabajo, aeropuerto, Blv. Del Ejercito, Santa Elena, Santa Tecla, Escalón y San Benito, cerca de comercios como: Farmacias, Colegios, Supermercados, Centros Comerciales.

5-ACABADOS:

Como parte del desarrollo de la investigación y teniendo en consideración el perfil del cliente y competencia directa es necesario detallar los acabados:

LISTA DE ACABADOS DE LOS PROYECTOS

INVESTIGADOS:

- Piso de cerámica 60x60
- Enchape en la ducha del mismo piso de cerámica cortado, medidas 43x25.
- Mueble pantry en cocina con top de granito
- Losa sanitaria blancas y con grifería moderna
- 2 lavamanos en baño principal.
- Walking closet de dormitorio principal de melanina
- Closets de melanina en dormitorios secundarios.
- Ventanas de PVC de primera calidad.
- Pasamanos en terrazas: metálicos, acero inoxidable y vidrio laminado.
- Puertas internas y puerta principal de madera plywood banack con estructura de pino secado al horno.
- Ducteria para cable en 3 dormitorios y sala familiar.
- Ducteria para agua caliente en baños de dormitorios, cocina y lavadora.
- Ductería para aire acondicionado en dormitorio principal, dormitorios secundarios y espacio sala/comedor.
- Conexiones para lavadora y secadora.
- Pintura de color blanco de primera calidad.
- Altura del apartamento promedio 2.65 Mt
- Puertas de vidrio de 3 a 6 cuerpos para la salida a la terraza con medidas de 1.20 x 8.05 M o 1.20 x 9.75 M

INVESTIGACION DE MERCADO

- Iluminación ojos de buey y receptáculos para lámparas.
- Lavadero pre- fabricados de plástico con altura normal en el área de servicio.
- Cerradura moderna.
- Elevador para 8 personas por cada 4 apartamentos.

-
- Portones manuales en la entrada del proyecto.
 - 2 parqueos en propiedad techados y preferentes parqueos de visitas.
 - Cisterna para abastecimiento general del proyecto, con sistema de bombeo, dependerá de la capacidad cuando gestionen se la factibilidad de agua con ANDA.
 - Acabado externo repellido y pintado con colores modernos.
 - Bodegas con tamaños desde 1.60 a 2.24 M2 (Esto se convierte en un PLUS)
 - Gradas de emergencias con piso enchapado.
 - Caseta de vigilancia.
 - Pasillos con iluminación
 - Ducto de basura en cada edificio y en cada nivel donde se deposita para evocarla fuera de cada torre al depósito central.
 - Ubicación de la basura en depósito que va directamente a la calle para que el camión de la basura no entre.
 - Ubicación del condensador en ocasiones en la bodega, terraza o pared lateral.

Para dar respuesta al cuarto objetivo específico de esta investigación, se procede a:

6- RESUMEN DE LOS TAMAÑOS DE LAS AREAS SEGÚN MUESTREO DE LA COMPETENCIA :

Torre H (26)

Piso	A	B	C	D
	115.22	117.27	115.27	125.58
7	\$173,069	\$176,148		
6	\$172,069	\$175,130	\$172,144	\$187,541
5	\$171,069	\$174,113	\$171,143	\$186,451
4	\$170,069	\$173,095	\$170,143	\$185,361
3	\$169,069	\$172,077	\$169,142	\$184,271
2	\$168,069	\$171,059	\$168,142	\$183,181
1	\$167,069	\$170,042	\$167,142	\$182,091
Por mts2				
7	\$1,502	\$1,502		
6	\$1,493	\$1,493	\$1,493	\$1,493
5	\$1,485	\$1,485	\$1,485	\$1,485
4	\$1,476	\$1,476	\$1,476	\$1,476
3	\$1,467	\$1,467	\$1,467	\$1,467
2	\$1,459	\$1,459	\$1,459	\$1,459
1	\$1,450	\$1,450	\$1,450	\$1,450
	\$1,474.18			

Ambroghi (23)

Piso	1	3	1
Piso/ Mt2	151.72	133.16	137.80
5	\$257,000	\$236,000	\$233,000

INVESTIGACION DE MERCADO

4	\$205,000	\$182,000	\$188,000
3	\$205,000	\$182,000	\$188,000
2	\$205,000	\$182,000	\$188,000
1	\$238,000	\$191,000	\$195,000
Por mts2			
5	\$1,313	\$1,326	\$1,327
4	\$1,351	\$1,367	\$1,364
3	\$1,351	\$1,367	\$1,364
2	\$1,351	\$1,367	\$1,364
1	\$1,569	\$1,434	\$1,415
		\$1,375.51	

Nuva (36)

<i>Piso</i>		
	95.00	
9		\$142,500
8		\$141,500
7		\$140,500
6		\$139,500
5		\$138,500
4		\$137,500
3		\$136,500
2		\$135,500
1		
<i>Por mts2</i>		
9		\$1,500
8		\$1,489
7		\$1,479
6		\$1,468
5		\$1,458
4		\$1,447
3		\$1,437
2		\$1,426
	\$1,463.56	

Santa Rosa - Casa del Árbol (59)

<i>Piso</i>						
	48.00	55.00	75.00	86.00	103.00	117.00
<i>Desde</i>	\$89,000	\$98,000	\$129,000	\$149,000	\$168,000	\$179,000
<i>Desde</i>	\$1,854	\$1,782	\$1,720	\$1,733	\$1,631	\$1,530
<i>\$1,684.17</i>						

Los Espliegos (52)

Piso	B2	A	A2	A2
	159.50	127.65	158.90	160.45
9		\$267,116	\$230,494	\$232,418
8	\$227,288	\$181,901	\$226,433	\$228,641
7	\$223,300	\$178,710	\$222,460	\$224,630
6	\$223,300	\$178,710	\$222,460	\$224,630
5	\$223,300	\$178,710	\$222,460	\$224,630
4	\$219,313	\$175,519	\$218,488	\$220,619
3	\$219,313	\$175,519	\$218,488	\$220,619
2	\$215,325	\$172,328	\$214,515	\$216,608
1	\$181,440	\$154,778	\$180,630	\$180,630
<i>Por mts2</i>				
9		\$1,425	\$1,425	\$1,425
8	\$1,425	\$1,425	\$1,425	\$1,425
7	\$1,400	\$1,400	\$1,400	\$1,400
6	\$1,400	\$1,400	\$1,400	\$1,400
5	\$1,400	\$1,400	\$1,400	\$1,400
4	\$1,375	\$1,375	\$1,375	\$1,375
3	\$1,375	\$1,375	\$1,375	\$1,375
2	\$1,350	\$1,350	\$1,350	\$1,350
1	\$1,350	\$1,350	\$1,350	\$1,350
\$1,389.40				

Demanda en la Compra de Proyectos de Apartamentos año 2015.

Proyectos	Construcción/terminados	Número de Apartamentos	Vendidos/ Reservados
Condómino los Cielos.	Terminado	42 Apartamentos	90% Vendido
Residencial vista del Norte	Terminado	13 viviendas	90% Vendido
Condominio Torre 91	Terminado	63 Apartamentos	98% Vendido
Torre Jade	Terminado	28 Apartamentos	90% Vendido
Bosque de la Floresta	Terminado	72 Apartamentos	100% Reservado a escriturar
Apartamento Grattacielo	Reservado, faltan permisos.	96 Apartamentos	100% Reservado
Condominio Puerta del Ángel	Terminado	40 Apartamentos	Vendido
Torre Santa Maria	Faltan Permisos	44 Apartamentos	Reservado
Condominio Murano	Terminado	42 Apartamentos	Vendido
Torre Constella	Construcción	40 Apartamentos	90% Reservado

Demanda en la Compra de Proyectos de Apartamentos año 2017

Proyectos	Construcción/ terminados	Número de Apartamentos	Vendidos/ Reservados
Torre Nuva 112.	Construcción	36 Apartamentos	25% reservado
Torre H	Construcción	26 Apartamentos	10% reservado
Condominio Villas de Salamanca.	No se ha iniciado construcción	48 Apartamentos	10% reservado
Torre Libertad	No se ha iniciado construcción	56 Apartamentos	
Los pinos	Construcción	16 Apartamentos	25% Reservado
Torre Avitat One	No se ha iniciado construcción	40 Apartamentos	
Torre Ambrogi	Construcción	26 Apartamentos	10% reservado
Florida Sky	Construcción	12 Apartamentos	25% reservado
Torre Triana 52	Construcción	48 Apartamentos	

Proyectos	Construcción / terminados	Número de Apartamentos	Vendidos/ Reservados
Casa 5	No se ha iniciado construcción	82 Apartamentos	25% reservado
Torre el Encanto	No se ha iniciado construcción	48 Apartamentos	
Torre Cayala	No se ha iniciado construcción		

La demanda de construcción de torres de apartamentos entre los años 2015 y 2017 tuvo un aumento del 45% , esto a que la personas están aceptado el querer vivir en apartamentos debido a que se vende un estilo de vida exclusivo, con más seguridad que una residencial y por los tipos de acabos que dan las construcciones de apartamentos.

La competencia directa de Torre Sole Blú por sus tipos de acabado, ubicación, precios son : Casa 5. Torre H, Avitat One, Torre Constella, Torre Libertad.

7-ANALISIS:

7.1: LO QUE VENDE

A continuación se detalla una lista de lo que según la experiencia y el mercado solicitan, es decir concentra mayor atención de los clientes:

- ✓ Pasamanos de terraza con vidrio templado, (aunque el constructor prefiere por costo de vidrio laminado con acero inoxidable.)
 - ✓ La terraza vende pero debe ser adecuado el tamaño al apartamento.
 - ✓ Apartamentos con luz natural.
 - ✓ Un solo espacio para sala, comedor, cocina y terraza.
 - ✓ Ojos de buey en la luminaria.
 - ✓ Ventilación natural en cocina.
 - ✓ Cocina con pantry aéreo, barra desayunadora con cubierta de granito.
 - ✓ Puerta de vidrio en los baños.
-

- ✓ Lobby iluminado y ventilado naturalmente, (contra Lobby con luz de sensores y el ambiente es oscuro).
- ✓ Salas con muebles modernos en los vestíbulos.
- ✓ Planta eléctrica para los elevadores, para evitar problemas de energía eléctrica.
- ✓ Iluminación de emergencia de los pasillos.
- ✓ Portones eléctricos
- ✓ Tarjeta electrónica de identificación para acceso al proyecto, también puede ser para puertas principales.

- ✓ Áreas sociales comunes como: salón de usos múltiples, jardines, zona de juegos para niños, gimnasio, Terraza con vista piscina, (no omito manifestarle que en las ultimas torres de apartamentos que se están construyendo de un precio similar ya no se está ofertando piscina)
- ✓ Ductos para la basura por cada nivel.
- ✓ Vista

- 7.2: PRECIO DE VENTA

Finalmente y para dar respuesta a uno de nuestros objetivos específicos planteados, sugerimos que al ofrecer un proyecto similar al que se

Encuentra en el mercado, conociendo los precios y acabados que se ofrecen, debe lanzarse al mercado una torre de apartamentos con:

- Habitación principal con baño propio y walking closet
- 2 habitaciones junior con baño compartido
- Sala, comedor
- Cocina con pantry y top de granito
- Terraza
- Área de oficios con baño y espacio para que quepa una cama para empleada.
- Parqueos para 2 vehículos
- Parqueos para visitas
- Zona social con: gimnasio, salón de usos múltiples, terraza con vista, jardines.
- Vigilancia perimetral, con tecnología de punta.

- **7.2.1: CONCLUSION DE PRECIO DE TORRE DE APARTAMENTOS:**

Con precio de venta de las torres de apartamentos con rangos desde: **\$100,000.00** hasta **\$250,000.00**, el tipo de acabados es igual, en la colonia San Francisco el mercado permite que el precio por metro cuadrado de \$ 1,4000.00

- **7.2.2: RECOMENDACIÓN PARA LA CONSTRUCCION DE APARTAMENTO DE LOS ESPLIEGOS:**

De acuerdo a la ubicación del terreno, nos determina el cliente a comprar, se recomienda construir apartamentos desde **\$155,000.00** hasta **\$220,000.00**.

El proyectó Constella se está vendiendo el metro a 1,450.00 en comparación de Sole blue sería una ventaja de ahorro de \$ 50 por metro cuadro. a diferencias de los metrajes que se manejan en otro proyectos de apartamentos Sole Blu tendrá mayor metraje y mejor distribución de espacios por un precio menor que Torre Constella que es su competencia más directa

8- ANEXOS:

Las áreas de los proyectos investigados están construidas desde 3,500 V2 a 14,500 V2 y sus áreas sociales recreativas (jardines, gimnasio, áreas comunes etc.) Oscilan desde 6.78% hasta 18% del terreno, amparamos nuestra ponencia con el Artículo VI.32, en el numeral 19 que textualmente cita: “El área de equipamiento social deberá calcularse con base a lo dispuesto en el Art. VI. 32 del RLDOTAMSS.

A continuación, citamos el artículo en cuestión:

- Art. VI.32 Áreas Complementarias y Equipamiento en Condominios Habitacionales:

Todas las áreas de circulación y de acceso a las unidades habitacionales, las áreas de estacionamiento, las áreas verdes y de recreación, las áreas de mantenimiento y vigilancia, y las áreas administrativas y de servicios que existan en un Condominio son de carácter privado; por lo tanto, toda la infraestructura que ahí se ubique será propiedad privada mancomunada de los condominios.

Los Condominios o Complejos Urbanos Habitacionales deberán cumplir con las siguientes condiciones:

Acceso controlado e independiente

Factibilidad de servicios públicos

Constitución de Régimen de Condominio

Normas mínimas de Construcción según el cuadro siguiente:

Cuadro No. VI 1-A

Normas mínimas para condominios y/o Complejos Urbanos Habitacionales

ZONA	AREA MINIMA CONSTRUIDA EN CONDOMINIO VERTICAL 5/(m ²)	AREA MINIMA PATIOS Y JARDINES EN CONDOMINIO O HORIZONTAL	AREA PARCELA INDIVIDUAL CONDOMINIO O HORIZONTAL 6/ (m ²)	ESTACIONAMIENTO CONDOMINIO VERTICAL Y HORIZONTAL
Hr 05	≥ 96	≤ 50%	500 4/	2 vehículos/1 Apto
Hr 10	≥72	≤ 35%	250 4/	2 vehículos/1 Apto
Hr 20	≥48	≤30 %	125 4/	1 vehículo/ 1 Apto
Hr 40/1	≥ 36	≤25 %	75	1 vehículo/ 2 Apto
Hr 40/2	“	≤20%	75	1 vehículo/ 5 Apto
Hr 40/3	“	≤20%	75	1 vehículo/7 Apto

- Asentamientos Residenciales de 400 Hab/Ha
- Asentamientos Populares de 800 Hab/Ha
- Asentamientos de Interés Social

Estas áreas podrán variar en un 20% siempre que el complejo no se localice en un Área de Desarrollo restringido.

Se considera como condominio vertical, las edificaciones de tres niveles en adelante.

El frente mínimo de cada parcela en condominio horizontal, deberá de ser de 5.00 Mts. Las construcciones en este tipo de condominio, podrán tener hasta un máximo de dos niveles.

El todo Condominio y/o Complejo Urbano Habitacional, combinado con vivienda unifamiliar, esta última deberá cumplir con los requisitos propios de la zona para parcelaciones y subparcelaciones.

Cuando se presente un condominio y/o complejo urbano, deberá disponerse n área recreativa común debidamente engramada, arborizada y equipada, según los factores establecidos para cada zona, los cuales se presentan a continuación:

ZONA	AREA DE RECREACION
Hr 05	12.5 m ² / apto
Hr 10	11 m ² / apto
Hr 20	9 m ² / apto
Hr 40 1/	7m ² / apto
Hr 40 2/	5m ² / apto
Hr 40 3/	5 m ² / apto

No se permitirá que las áreas verdes resultantes en todo tipo de condominio habitacional se ubiquen sobre losas u otro tipo de superficies impermeables. En el caso de existir planes parciales, especiales u otro tipo de normativa vigente, las áreas o porcentajes de áreas verdes se regirán por dichos instrumentos.

Cuando el área resultante fuera mayor del 10%, el interesado podrá disponerla en esta proporción para todo tipo de asentamiento, excepto el de interés social, cuya área recreativa común podrá ser del 6.4% del área del terreno.

Toda área recreativa deberá dotarse del equipamiento mínimo para los diferentes grupos de edades y la cantidad de equipo a utilizarse se determinara en base al número de viviendas con que cuenta el Condominio, según se establece en la parte Quinta, Art. V. 23 de este Reglamento. Los Condominios Horizontales o Complejos Urbanos Habitacionales menores de 20 unidades estarían exentos de la exigencia de equipamiento de las Áreas Recreativas. En los condominios horizontales los terrenos no equipados podrán distribuirse en arriates, redondeles, glorietas, elementos de jardinería o incorporarse al terreno en que se encuentre ubicada la caseta de control en el acceso del proyecto. Se exime de esta exigencia a los condominios horizontales de más de 100 unidades habitacionales.

El derecho de vía en condominios horizontales no podrá ser menor de 9.00 Mts. y el rodaje de 6.00 Mts. como mínimo, cuando la vía sirva a unidades habitacionales ubicadas a ambos costados de la misma. En caso que la vía sirva a unidades habitacionales únicamente a un costado el derecho de vía podrá ser 7.50 Mts. como mínimo, distribuidas así: rodaje 5.50 Mts., arriates laterales 0.50 Mts. y una acera de 1.00 Mts., en el costado en que se encuentren ubicadas las unidades habitacionales.

Cuando un condominio y/o Complejo Urbano se desarrolle en un terreno rustico, el interesado deberá donar al municipio correspondiente, en compensación por el área de equipamiento social cuando el área resultante fuese menor de 100.00m², el valor en efectivo equivalente a 8.00 m² de terreno por apartamento o el 6.4 % del área total.

BIBLIOGRAFIA:

Para la realización de este documento se han consultado fuentes de información como:

- a. <https://www.google.com.sv/maps/place/Colonia+San+Francisco,+San+Salvador>
- b. [«Código Municipal»](#). Consultado el 17 de julio de 2015.
- c. [«Sistema de Información Territorial»](#). OFICINA DE PLANIFICACIÓN DEL ÁREA METROPOLITANA DE SAN SALVADOR. 2005-2007.
- d. https://es.wikipedia.org/wiki/San_Salvador
- e. <https://www.google.com.sv/maps/place/San+Salvador.->

Anexo 7: Estados Financieros de la Sociedad Titularizadora

RICORP TITULARIZADORA, S. A.

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

CONTENIDO

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



LIC. FRANCISCO ANTONIO RIVERA RIVAS
CPA Y CPC REG. No. 113

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

Condominio Metro 2000
Local C-12, 47 Av. Norte,
San Salvador, El Salvador
e-mail: flrivera@hotmail.com
Teléfono: (503) 2260-5979
Teléfonos: (503) 2260-5899
2260-6893
Celular: (503) 7899-1863

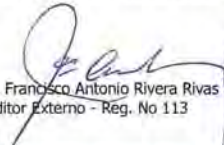
**A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE
RICORP TITULARIZADORA, S.A.**

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

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

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

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


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



San Salvador, 26 de Enero de 2016

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

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

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



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

	Notas	2015	2014
Ingresos			
Ingresos de Explotación			
Ingresos por Titularización de Activos		\$ 493,058.61	\$ 478,594.39
Ingresos Diversos		\$ 23,775.00	\$ 875.00
		<u>\$ 516,833.61</u>	<u>\$ 479,469.39</u>
Egresos			
Costos de Explotación			
Gastos de Operación por Titularización de Activos		\$ 64,481.88	\$ 55,968.98
Gastos Generales de Administración y de personal de operaciones de Titularización		\$ 400,040.06	\$ 284,945.23
Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro por operaciones corrientes		\$ 19,168.06	\$ 13,125.28
		<u>\$ 483,690.00</u>	<u>\$ 354,039.49</u>
Resultado de Operación		<u>\$ 33,143.61</u>	<u>\$ 125,429.90</u>
Ingresos Financieros			
Ingresos por Inversiones Financieras		\$ 58,749.73	\$ 66,739.52
Utilidad antes de Intereses e Impuestos		<u>\$ 91,893.34</u>	<u>\$ 192,169.42</u>
Impuesto Sobre la Renta			
Impuesto Sobre la Renta		\$ 22,900.99	\$ 52,568.95
Utilidad ordinaria después de impuestos		<u>\$ 68,992.35</u>	<u>\$ 139,600.47</u>
Gastos Financieros			
Gastos de operación por Inversiones propias		\$ 1,435.84	\$ 3,349.48
Pérdidas en venta de activos		\$ -	\$ 17.84
		<u>\$ 1,435.84</u>	<u>\$ 3,367.32</u>
Utilidad Neta		<u>\$ 67,556.51</u>	<u>\$ 136,233.15</u>
Utilidad retenidas al principio del año			
Dividendos decretados		\$ 217,307.41	\$ 94,290.41
Total Utilidades retenidas al finalizar el año		<u>\$ 125,000.00</u>	<u>\$ -</u>
		<u>\$ 153,531.89</u>	<u>\$ 217,307.41</u>
Utilidad por acción			
Utilidades de Ejercicio y antes de impuestos		\$ 0.076578	\$ 0.160141
Utilidad después de partidas extraordinarias		\$ 0.056297	\$ 0.113528
N° de acciones comunes en circulación	16	1,200,000	1,200,000
Valor nominal por acción	16	\$ 1.00	\$ 1.00

Las notas que aparecen en la página 11 son parte integral de los Estados Financieros.



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

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

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el capital social de la Titularizadora, esta representado por 1,200,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de \$1.00 dólar de los Estados Unidos de Norte América cada acción, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas. (Nota 16)

Las notas que aparecen en la página 11 son parte integral de los Estados Financieros.



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

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

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



NOTA 1 - CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Ricorp Titularizadora, S.A. es una sociedad anónima de capital fijo y de plazo indeterminado, domiciliada en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, Departamento de La Libertad, El Salvador y tiene como objeto exclusivo constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización y emitir valores con cargo a los Fondos, de acuerdo a las normas establecidas en la Ley de Titularización de Activos.

Ricorp Titularizadora, S.A. de conformidad a lo dispuesto en el inciso primero Art. 8 de la Ley de Titularización de Activos, remitió a la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero proyecto de escritura de constitución para su revisión en fecha 20 de julio de 2011, el cual fue aprobado por el Consejo Directivo de dicha Superintendencia en sesión número CD-15/2011 de fecha 28 de julio 2011, obteniendo la autorización de constitución de la Sociedad y procediendo al otorgamiento de la escritura pública de constitución social en fecha 11 de agosto de 2011, siendo inscrita en el Registro de Comercio al número 41 del libro número 2784 del Registro de Sociedades con fecha 26 de agosto de 2011.

Luego de cumplir con los requisitos legales y normativos correspondientes en sesión número CD-12/2011 celebrada con fecha 7 de diciembre de 2011 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autoriza el inicio de operaciones y el correspondiente asiento registral de Ricorp Titularizadora, S.A. siendo asentada en el Registro Especial de Titularizadoras de Activos del Registro Público Bursátil según asiento registral TA-0001-2011 el 13 de diciembre de 2011.

La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora en sesión N°. JD-01/2012, de fecha 19 de enero de 2012 autoriza la inscripción de la sociedad como emisor de valores. En sesión N°. JD-03/2012, de fecha 21 de febrero de 2012, es autorizada por la Junta Directiva de Bolsa de Valores de El Salvador la inscripción de Ricorp Titularizadora, S.A. como emisor de valores. El asiento registral en el registro especial de emisores de valores del Registro Público Bursátil fue autorizado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-23/2012 celebrada el 6 de junio de 2012, siendo asentada Ricorp Titularizadora bajo el asiento registral número EV-0002-2012 en fecha 2 de julio de 2012.

NOTA 2- CRITERIOS CONTABLES UTILIZADOS

(a) Bases de medición.

Los estados financieros de Ricorp Titularizadora, S.A., han sido valorados al costo histórico de las transacciones.

(b) Ejercicio contable.

El ejercicio contable de Ricorp Titularizadora inicia el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año.

(c) Moneda de medición y presentación de los estados financieros.

La moneda de medición y de presentación de los estados financieros es el dólar de los Estados Unidos de América (US\$), moneda de curso legal en El Salvador de acuerdo a la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001.



(d) Juicios, estimaciones y supuestos significativos de contabilidad.

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

NOTA 3 - POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

i. Base de presentación

Los estados financieros son preparados de conformidad con las prácticas contables contenidas en el Manual de Contabilidad para las sociedades Titularizadoras de Activos vigentes y aprobado por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

ii. Declaración de cumplimiento con Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador

Según acuerdo del Consejo de Vigilancia de la Contaduría Pública y Auditoría de fecha 9 de julio de 2010, se establece que a partir del ejercicio económico que inicia el 1 de enero de 2011, las empresas deberán presentar sus estados financieros con propósito general con base a Normas Internacionales de Información Financiera (versión completa) o con base a la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para las PYMES). El mismo acuerdo establece que en tanto no adopten la normativa contable internacional, no estarán incluidos en este acuerdo, los bancos del sistema y los conglomerados de empresas autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, así como los intermediarios financieros no bancarios y las sociedades de seguros.

Tampoco estarán incluidos en este acuerdo, las instituciones administradoras de fondos de pensiones y los fondos de pensiones, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Pensiones; ni las casas de corredores de bolsa, las sociedades de depósito y custodia de valores, almacenes generales de depósito, Titularizadoras de Activos y Bolsas de Valores, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

iii. Estados financieros básicos

Los estados financieros en conjunto de la Titularizadora están conformados por el Balance General, Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujos de Efectivo, y las notas a los estados financieros.

Los activos y pasivos se clasifican en corrientes y no corrientes. El orden de presentación en el Balance General es de activos corrientes a no corrientes, clasificando primero los activos de mayor liquidez.

Los ingresos y gastos son registrados bajo el método de acumulación sobre la base de lo devengado. El estado de resultados clasifica los gastos desglosados y agrupados por su naturaleza. El estado de flujos de efectivo se prepara utilizando el método directo.



iv. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo están representados por cuentas bancarias, depósitos bancarios en cuentas corrientes (a la vista) y a plazo. El efectivo incluye el dinero o su equivalente. Las partidas incluidas en efectivo son: moneda, y depósitos bancarios en cuentas corrientes, de ahorro y depósitos a plazo fijo. En el estado de flujos de efectivo, los flujos de efectivo se han clasificado en flujo de efectivo proveniente de actividades de operación, de inversión y de financiamiento, y su clasificación dependerá de la naturaleza de las actividades que generaron esos flujos de efectivo.

v. Inversiones financieras

El valor razonable de los instrumentos financieros está relacionado con el monto corriente al cual podrían ser intercambiados entre dos o más partes interesadas, adecuadamente informadas y que no están obligadas o forzadas a realizar la transacción. El valor razonable está mejor definido con base a cotizaciones de precios en un mercado activo. Las inversiones son aquellos activos financieros adquiridos con el objeto de obtener un beneficio económico futuro. La clasificación de las inversiones está definida de conformidad con el Manual y Catálogo de Cuentas para Titularizadoras de Activos autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero. La clasificación de las inversiones es la siguiente:

- Inversiones conservadas para su negociación
- Inversiones conservadas hasta el vencimiento
- Inversiones disponibles para la venta

La contabilización de los activos o pasivos financieros se hace utilizando el método de la fecha de liquidación. La contabilización en la fecha de liquidación se refiere a: 1) El reconocimiento de un activo en la fecha en que es recibido por la entidad y 2) la baja de un activo y el reconocimiento de cualquier ganancia o pérdida sobre el activo vendido en la fecha de liquidación.

El valor razonable de los activos financieros, es calculado a una fecha determinada con base a los precios de mercado. Esta estimación no refleja con exactitud prima o descuentos que pudieran resultar de la oferta real de venta en el mercado bursátil a la fecha de los estados financieros, por lo que no representan valores exactos. El valor razonable de los activos financieros con vencimiento de corto plazo se aproxima a su valor en libros.

Inversiones conservadas para su negociación.

Activos financieros que han sido adquiridos con el objetivo específico de generar ganancias por las fluctuaciones de corto plazo del precio.

Inversiones conservadas hasta su vencimiento

Son aquellos activos financieros cuyos cobros son de cuotas fijas y determinante su fecha de vencimiento, siempre y cuando la Titularizadora tenga la intención y la seria posibilidad de tenerlos hasta su vencimiento, condición esencial para esta clasificación.

Inversiones disponibles para la venta

Activos financieros que han sido adquiridos con la intención de ser vendidos en el futuro.

Medición inicial y subsiguiente

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente a su costo, el que incluye los costos de transacción.



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

Los ingresos y costos provenientes de las variaciones en los valores razonables de los activos y pasivos financieros clasificados como negociables son registrados a los resultados del período en que éstos incurrieron. Se efectuarán valuaciones en forma mensual con base en la determinación de los valores razonables al último día hábil de cada mes, de acuerdo con la fuente oficial de información.

Los efectos de las variaciones en los valores razonables de los activos financieros clasificados como disponibles para la venta se contabilizarán al final de cada mes, llevándolos directamente contra una cuenta de reserva en el patrimonio (Revaluaciones de Inversiones, de acuerdo con catálogo de cuentas autorizado para Sociedades Titularizadoras de Activos). La liquidación de esta reserva contra los resultados del período se hará en la medida en que las ganancias o pérdidas acumuladas de estos activos financieros sean realizadas.

Para aquellos activos o pasivos que se lleven al costo, se reconocerán utilidades o pérdidas cuando los activos causen bajas en las cuentas o se presente una situación de deterioro de los mismos.

vi. Bienes inmuebles y muebles

Se considerarán bienes inmuebles y muebles, aquellos activos propiedad de la Titularizadora que son destinados para la producción de servicios y/o para propósitos administrativos, siempre y cuando se estime que estarán en uso al menos durante doce meses consecutivos y no exista la intención de mantenerlos para la venta.

Se reconocerán como bienes muebles o inmuebles, siempre que la Empresa espere obtener beneficios económicos futuros derivados del mismo y que su costo sea medido con suficiente fiabilidad.

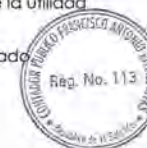
Medición

Todo elemento de los activos tipificados como bienes inmuebles y muebles se valorará inicialmente al costo, valor que comprenderá todos los pagos necesarios para su instalación y/o puesta en uso. Posteriormente los elementos de estos activos se contabilizarán a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada y los valores determinados como deterioro sufrida durante su vida útil, si éstos lo hubieran.

Depreciación.

La base depreciable de los activos muebles, instalaciones y equipo será determinada por el costo de adquisición original y su depreciación será distribuida sistemáticamente durante el período de vida útil del mismo, utilizando el método de línea recta. Los valores resultantes de la depreciación serán reconocidos como gasto en el ejercicio corriente. La vida útil estará en función de la utilidad que se espera que aporten los activos al servicio de la Titularizadora.

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



serán reconocidos como gasto en el ejercicio corriente. La vida útil estará en función de la utilidad que se espera que aporten los activos al servicio de la Titularizadora.

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

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

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

<u>Vidas útiles</u>	
Inmuebles	35 años
Instalaciones	5 a 10 años
Muebles	4 a 5 años
Vehículos	4 años
Equipo de tecnología	2 años

Retiro de activos

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

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

vii. Intangibles

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

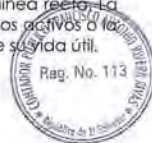
Medición

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

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

Amortización

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



Se realiza una reevaluación después del comienzo del arrendamiento financiero solamente si es aplicable uno de los siguientes puntos:

- Existe un cambio en los términos contractuales, que no sea una renovación o extensión de los acuerdos;
- Se ejercita una opción de renovación o se otorga una extensión, a menos que los términos de la renovación o extensión fueran incluidos en la vigencia del arrendamiento financiero;
- Existe un cambio en la determinación de si el cumplimiento es dependiente de un activo específico; o
- Existe un cambio substancial en el activo.

Cuando se realiza una reevaluación, la contabilización del arrendamiento financiero comenzará o cesará desde la fecha cuando el cambio en las circunstancias conllevó a la reevaluación de los escenarios a), c) o d) y a la fecha de renovación o período de extensión para el escenario b). Como arrendatario los arrendamientos financieros, que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad o artículo de la partida arrendada, son capitalizados al comienzo del arrendamiento financiero al valor justo de la propiedad arrendada o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento financiero. Los pagos del arrendamiento financiero son distribuidos entre los cargos por financiamiento y la reducción de la obligación de arrendamiento financiero para obtener una tasa constante de interés sobre el saldo pendiente del pasivo. Los gastos financieros son cargados y reflejados en el estado de resultados.

Los activos en arrendamiento financiero capitalizados son depreciados durante el menor entre la vida útil estimada del activo y la vigencia del arrendamiento financiero, si no existe una certeza razonable que la Titularizadora obtendrá la propiedad al final de la vigencia del arrendamiento financiero.

Los contratos de arrendamiento financiero operacionales son reconocidos linealmente como gastos al momento del pago en el estado de resultados durante la vigencia del arrendamiento financiero.

Como arrendador

Los arrendamientos financieros, que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad o artículo de la partida entregada en arriendo, son capitalizados al comienzo del arrendamiento financiero al valor justo de la propiedad arrendada o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento financiero. Los ingresos financieros son abonados y reflejados en el estado de resultados.

Los contratos de arrendamiento financiero donde no se transfiere sustancialmente todos los riesgos y los beneficios de propiedad del activo son clasificados como arrendamiento financiero operativos. Los costos directos iniciales incurridos en la negociación de arrendamiento financiero operativos son agregados al valor libro del activo arrendado y reconocidos durante la vigencia del arrendamiento financiero sobre la misma base que los ingresos por arriendo. Los arriendos contingentes son reconocidos como ingresos en el período en el cual se ganaron.

ix. Reconocimiento de Ingresos

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



x. Indemnizaciones

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

xi. Impuesto sobre la renta corriente y diferido

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

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

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

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

xiii. Transacciones en moneda extranjera

La Titularizadora elabora sus estados financieros en Dólares de los Estados Unidos de América, ya que ésta es una moneda de curso legal en El Salvador. Los activos y los pasivos registrados en otras monedas, si los hubiere, se convierten a Dólares de los Estados Unidos de América al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros. Las transacciones que se llevan a cabo durante los períodos se registran de acuerdo con la tasa de cambio vigente en la fecha de la transacción. Las pérdidas y ganancias por transacciones de cambio de moneda se registran como otros ingresos (gastos) en los estados de resultados que se incluyen. De acuerdo con la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001, el Dólar de los Estados Unidos de América es moneda de curso legal en El Salvador al tipo de cambio fijo de 8.75 colones por US\$1.00 Dólar de los Estados Unidos de América.

xiv. Reserva Legal

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

NOTA 4 – CAMBIOS CONTABLES

No existieron cambios contables a la fecha de los estados financieros.



NOTA 5 – RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Titularizadora debido al uso de instrumentos financieros y al desarrollo de sus operaciones está expuesta a los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Riesgo de crédito:

Es el riesgo de que uno de las partes del instrumento financiero deje de cumplir con sus obligaciones y cause una pérdida financiera a la otra parte, para mitigar este riesgo la Titularizadora monitorea de manera frecuente la calidad crediticia y las clasificaciones de riesgo de los emisores de los cuales posee exposición a este riesgo.

Riesgo de liquidez:

El riesgo de liquidez puede resultar de la dificultad de vender un activo en un tiempo prudencial o vender un activo financiero por debajo de su valor realizable. La Administración de la Titularizadora mitiga este riesgo a través de la aplicación de políticas conservadores de inversión, procurando mantener en cartera inversiones de alta liquidez y de corto plazo.

Riesgo de mercado

Es el riesgo que fluctuaciones en los precios de mercado de moneda extranjera, tasas de interés y precios de mercado afecten negativamente el valor de los activos y pasivos de la Titularizadora, así como sus ingresos.

El principal factor de riesgo derivado de los instrumentos financieros en la Titularizadora está determinado principalmente por el riesgo de mercado, dado que el devaluación de un activo financiero por cualquier causa podría afectar negativamente el valor de estos activos en el mercado, obligando a la Titularizadora a registrar contablemente estos cambios, por lo que dentro de su política de inversiones tiene definidas normas prudenciales referentes al manejo de la inversión de los recursos propios disponibles permitiendo una toma de decisiones ágil y segura en la inversión de la tesorería en activos financieros. El riesgo de mercado se puede clasificar en:

Riesgo de moneda

Es el riesgo que el valor de instrumentos financieros adquiridos por la Titularizadora fluctúe debido a cambios en el valor de la moneda extranjera. La Administración mitiga este riesgo realizando todas las operaciones en dólares de los Estados Unidos de América por lo tanto, no hay exposición al riesgo cambiario.

Riesgo de tasa de interés

Es el riesgo que el valor de los instrumentos financieros de la Titularizadora fluctúe debido a cambios en las tasas de interés de mercado. Dado que el ingreso y flujos de efectivo de la Titularizadora están influenciados por estos cambios las inversiones en el mercado local se realizan exclusivamente en sesiones de la Bolsa de Valores la cual garantiza la transparencia de las inversiones y asegura las tasas de mercado. Asimismo la administración realiza un análisis previo de las diferentes alternativas de inversión disponibles en el mercado con el propósito de seleccionar la que mejor se ajuste a las políticas de inversión establecidas.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Riesgo de precio

Es el riesgo que el valor de un instrumento financiero fluctúe por cambios en los precios de mercado, sean éstos causados por factores intrínsecos al instrumento financiero o su emisor, o factores externos que afectan a todos los instrumentos cotizados en el mercado. La Titularizadora administra éste riesgo por medio de un monitoreo constante de los precios de mercado de sus instrumentos financieros.

La Administración busca reducir los probables efectos adversos en resultados financieros por medio de la aplicación de procedimientos para identificar, evaluar y mitigar estos riesgos.

NOTA 6 – EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

El efectivo y equivalentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se detalla a continuación:

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

NOTA 7 – INVERSIONES FINANCIERAS

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

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

NOTA 8 – CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

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

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



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 9 – MUEBLES

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

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

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

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

NOTA 10 – OTROS ACTIVOS CORRIENTES

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

NOTA 11 – ACTIVOS INTANGIBLES

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

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



Ricorp Titularizadora, S.A.
 [Compañía Salvadoreña]
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Notas a los Estados Financieros
 Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
 (Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 12 – CUENTAS POR PAGAR

El detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

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

NOTA 13 – IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA

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

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

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

NOTA 14 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

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

NOTA 15 – PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no se tienen cuentas por pagar diferentes a las reflejadas en el balance general.



Ricorp Titularizadora, S.A.
 [Compañía Salvadoreña]
 (Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
 Notas a los Estados Financieros
 Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
 (Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 16 – PATRIMONIO

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

Accionista	N° de acciones	Monto del Capital	Porcentaje de participación
Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.	1,199,999	\$ 1,199,999.00	99.9999%
José Carlos Bonilla Larreynaga	1	\$ 1.00	0.0001%
Total	1,200,000	\$ 1,200,000.00	100.0000%

Ricorp Titularizadora, S.A. al 31 de diciembre de 2015 y 2014 tiene como accionista controlador a la sociedad Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. la cual posee 1,199,999 acciones equivalentes a una participación del 99.9999% del capital social lo cual fue informado oportunamente a la Superintendencia del Sistema Financiero según la Ley. Para los períodos informados no existieron incumplimientos al nivel mínimo de patrimonio.

En Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 12 de febrero de 2015 se aprobó por unanimidad acumular el resultado del ejercicio 2014 a los utilidades de ejercicios anteriores y distribuir la cantidad de \$125,000.00 entre las 1,200,000 acciones que componen el capital social.

NOTA 17 – REGIMENES LEGALES APLICABLES A LAS UTILIDADES ACUMULADAS

El pacto social de Ricorp Titularizadora, S.A., incorporado íntegramente en la escritura de modificación por aumento de capital de fecha 31 de julio de 2012, en su cláusula trigésima cuarta sobre dividendos y pérdidas, establece que la distribución de dividendos y pérdidas se realizará de conformidad a la ley, en la forma, época y fecha que lo decreta la Junta General de Accionistas.

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

NOTA 18 – GANANCIA POR ACCION

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

La ganancia básica por acción es calculada por la división de la utilidad neta atribuible a los accionistas entre el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación.

NOTA 19 – CONTINGENCIAS

Para los ejercicios que se informa no se tienen activos contingentes.



NOTA 20 – CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

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

NOTA 21 – SANCIONES

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

NOTA 22 – HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

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

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Club de Playas Salinitas 01 por monto de hasta US\$45,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión No. JD-06/2012 de fecha 17 de mayo de 2012. En sesión JD-08/2012 de fecha 5 de julio de 2012 la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora autoriza los cambios de dicha emisión. La Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador en sesión JD-06/2012 de fecha 22 de mayo de 2012 autoriza la inscripción de la emisión, mientras que los cambios de la emisión fueron autorizados en sesión número JD-10/2012, de fecha 10 de julio de 2012. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° 30/2012 de fecha 25 de julio de 2012 autoriza el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0015-2012 en fecha 12 de septiembre de 2012. Las principales características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Club de Playas Salinitas 01, denominación que puede abreviarse "FTRTCPS01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTCPS01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Club de Playas Salinitas, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora Club de Playas Salinitas 01, cuya abreviación es VTRTCPS01.

Clase de Valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTCPS01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: US\$45,000,000.00.

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



Redención de los valores: Los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada después de su colocación. En caso de redención el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador y a la Central de Depósito de Valores con 15 días de anticipación. Si se redime en el 1er. año, la redención se efectuara al 104%, al 2do. año se pagara el 103%, durante el 3er. año al 102%, y a partir del 4to. año al 100% del valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En cualquiera de los casos los tenedores recibirán el saldo insoluto parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTCPS01 cuenta con un único tramo denominado VTRTCPS01 Tramo 1.

Monto del tramo: US\$45,000,000.00

Fecha de negociación: 14 de septiembre de 2012

Fecha de liquidación: 17 de septiembre de 2012

Precio Base: 97.572 %

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual

Tipo de tasa: Fija

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación

Fecha de vencimiento: 17 de septiembre de 2022

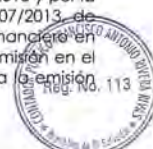
Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 2 años.

Respaldo del tramo: este tramo cuenta con garantías a favor de los tenedores de valores de titularización por medio del representante de los tenedores de valores, según detalle siguiente:

1. Primera Hipoteca sobre el inmueble propiedad de Club de Playas Salinitas, S.A. de C.V. en El Salvador, valuado por un perito independiente registrado en la Superintendencia del Sistema Financiero en US\$58,001,584.70 al 31/12/2013. Dicho valor fue actualizado el 16/09/2014 determinando un valor total del inmueble de \$63,423,286.35
2. Prenda sin desplazamiento sobre el 100% del equipo y mobiliario del hotel Royal Decamerón Salinitas valuado en US\$6,525,643.57.
3. Fianza Solidaria de Hoteles Decamerón Colombia, S.A. hasta por US\$4,200,000.00.

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

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 01 por monto de hasta US\$50,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión N° JD-05/2013 de fecha 05 de abril de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión N° JD-07/2013 de fecha 23 de abril de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-18/2013 de fecha 8 de mayo de 2013 autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

bajo el asiento registral N° EM-0009-2013 el 23 de mayo de 2013. Las principales características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 01, que puede abreviarse "FRTFOV01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTFOV01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Fondo de Conservación Vial

Denominación de la emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 01, cuya abreviación es VTRFOV01.

Clase de Valor: Valores de Titularización – Título de Deuda con cargo al FRTFOV01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

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

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

Redención de los valores: En el año quinto y décimo de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el 100% del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de 10 años más 200 puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a 5 años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de 5 años más 200 puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor o igual a 5 años; en ambos casos más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 120 días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda VTRFOV01 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$35,000,000.00

Fecha de negociación: 28 de mayo de 2013

Fecha de liquidación: 29 de mayo de 2013

Tasa de interés a pagar: 5.90% anual

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %

Plazo del tramo: 180 meses contados a partir de la fecha de colocación

Fecha de vencimiento: 29 de mayo de 2028

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 1 año.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$15,000,000.00

Fecha de negociación: 28 de mayo de 2013

Fecha de liquidación: 29 de mayo de 2013

Tasa de interés a pagar: 5.20% anual

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %

Plazo del tramo: 96 meses contados a partir de la fecha de colocación

Fecha de vencimiento: 29 de mayo de 2021

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 6 meses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

En fecha 29 de agosto de 2014 se realizó retiro de valores de titularización del tramo 2 por monto de \$3,360,000.00, los cuales se encontraban pendientes de colocación, reduciéndose el monto del tramo 2 a \$11,640,000.00

Posteriormente el 26 de septiembre de 2014 se emitió el tramo 3 por un valor nominal equivalente al retiro del tramo 2 es decir \$3,360,000.00

Tramo 3

Monto del tramo: US\$3,360,000.00.

Fecha de negociación: 26 de septiembre de 2014.

Fecha de liquidación: 26 de septiembre de 2014.

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 26 de septiembre de 2020.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Dos.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 02 por monto de hasta US\$50,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión N° JD-05/2013 de fecha 05 de abril de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión N° JD-07/2013, de fecha 23 de abril de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-18/2013 de fecha 8 de mayo de 2013 autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0015-2013, el 30 de octubre de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Dos, que puede abreviarse "FRTFOV02".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTFOV02 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Fondo de Conservación Vial.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Dos, cuya abreviación es VTRFOV02.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTFOV02, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

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

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

Redención de los valores: En el año quinto y décimo de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de diez años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a cinco años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de cinco años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor o igual a cinco años; en ambos casos más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de ciento veinte días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRFOV02 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$35,000,000.00.

Fecha de negociación: 4 de noviembre de 2013.

Fecha de liquidación: 5 de noviembre de 2013.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tasa de interés a pagar: 6.75% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 168 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 5 de noviembre de 2027.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 6 meses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV02, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$15,000,000.00.

Fecha de negociación: 4 de noviembre de 2013.

Fecha de liquidación: 5 de noviembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 5 de noviembre de 2018.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 6 meses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV02, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana 01 por monto de hasta US\$9,300,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión N° JD-13/2013 de fecha 12 de septiembre de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión N° JD-16/2013, de fecha 17 de septiembre de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-47/2013 de fecha 4 de diciembre de 2013 autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0019-2013, el 17 de diciembre de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno, que puede abreviarse "FRTIME01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTIME01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Denominación del Originador: Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno, cuya abreviación es VTRTIME01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTIME01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$9,300,000.00.

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

Redención de los valores: A partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de cinco años más trescientos puntos básicos, más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de noventa días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTIME01 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$6,510,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2013.

Fecha de liquidación: 20 de diciembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 7.00% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2023.

Forma de Pago: el capital será amortizado mensualmente al igual que los intereses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTIME01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$2,790,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2013.

Fecha de liquidación: 20 de diciembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 84 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2020.

Forma de Pago: el capital será amortizado mensualmente al igual que los intereses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTIME01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Tres.

La inscripción de la emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres por monto de hasta US\$ 25,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-05/2015 de fecha 16 de abril de 2015. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-19/2015 de fecha 28 de mayo de 2015, autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0013-2015, el 3 de junio de 2015. Autorización del Vicepresidente de la Bolsa de Valores de El Salvador, según resolución EM-06/2015, de fecha 4 de junio de 2015 que autorizó la inscripción de la Emisión. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres, que puede abreviarse "FTRIFOV03".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRIFOV03 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Fondo de Conservación Vial.

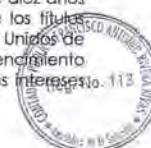
Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres, cuya abreviación es VTRIFOV03.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRIFOV03, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: US\$25,000,000.00.

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

Redención de los valores: En el año quinto y decimo de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de diez años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a cinco años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de cinco años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor o igual a cinco años; en ambos casos más intereses.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de ciento veinte días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTFOV03 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$17,500,000.00.

Fecha de negociación: 11 de junio de 2015.

Fecha de liquidación: 15 de junio de 2015.

Tasa de interés a pagar: 6.75% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 168 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 15 de junio de 2029.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 3 años.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV03, constituida como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$7,500,000.00.

Fecha de negociación: 11 de junio de 2015.

Fecha de liquidación: 15 de junio de 2015.

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Moneda de negociación: Dólares de los Estados Unidos de América.

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 15 de junio de 2021.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 3 años.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV03, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Junta Directiva vigente

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

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2015 está conformada de la siguiente manera:

Directores Propietarios

Presidente y Representante Legal:	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Vicepresidente y Representante Legal:	Javier Ernesto Siman Dada
Director Secretario:	José Carlos Bonilla Larreynaga
Director:	Vacante
Director:	Victor Silhy Zacarías
Director:	Carlos Lionel Mejía Cabrera
Director:	Enrique Borgo Bustamante

Directores Suplentes:

Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter
Miguel Ángel Siman Dada
Manuel Roberto Vieytez Valle
Enrique Oñate Muysmond
José Miguel Carbonell Belismelis
Ramón Arturo Álvarez López
Remo José Martín Bardi Ocaña

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2014 estaba conformada de la siguiente manera:

Directores Propietarios

Presidente y Representante Legal:	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Vicepresidente y Representante Legal:	Javier Ernesto Siman Dada
Director Secretario:	José Carlos Bonilla Larreynaga
Director:	Juan Alberto Valiente Álvarez
Director:	Victor Silhy Zacarías
Director:	Carlos Lionel Mejía Cabrera
Director:	Enrique Borgo Bustamante

Directores Suplentes:

Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter
Miguel Ángel Siman Dada
Manuel Roberto Vieytez Valle
Enrique Oñate Muysmond
José Miguel Carbonell Belismelis
Ramón Arturo Álvarez López
Remo José Martín Bardi Ocaña



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A., de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Diferencias entre Normas Internacionales de Información Financiera y las Normas Contables emitidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

La Administración de la Sociedad Titularizadora ha establecido inicialmente las siguientes diferencias principales entre las normas internacionales de información financiera (NIIF) y las normas contables emitidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero:

1. Las NIIF requieren que los estados financieros reflejarán fielmente, la situación, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de la entidad y sean presentados de acuerdo a su sustancia y realidad económica, y no únicamente a su forma legal. La normativa contable para Titularizadoras de Activos requiere que para efectos de publicación los Estados Financieros y sus notas publicados deberán estar expresados en miles de Dólares de los Estados Unidos de Norte América.
2. Las inversiones no se tienen registradas y valuadas de acuerdo a la clasificación que establecen las NIIF, las cuales son las siguientes: instrumentos financieros a su valor razonable a través de pérdidas y ganancias, préstamos y cuentas por cobrar originados por la empresa, inversiones disponibles para la venta, e inversiones mantenidas hasta el vencimiento; las NIIF requieren que las inversiones sean clasificadas para determinar el método de valuación que les corresponde.
3. Las NIIF requieren que debe revelarse información acerca de los valores razonables de cada clase o grupo de sus activos y pasivos de carácter financiero.
4. Las NIIF requieren la divulgación de información cualitativa y cuantitativa sobre la exposición a los riesgos derivados de instrumentos financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S. A.

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

CONTENIDO

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



DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

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

Opinión

He auditado los estados financieros que se acompañan de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, que comprende el Balance General al 31 de diciembre de 2016, el Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Flujos de Efectivo por el año terminado en esa fecha y las Notas a los Estados Financieros, así como un resumen de políticas contables importantes y otras notas aclaratorias.

En mi opinión los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la posición financiera de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, al 31 de diciembre de 2016 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Bases para la Opinión

He llevado a cabo mi auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA's). Mi responsabilidad conforme a esas normas se describen más detalladamente en la sección Responsabilidades del Auditor, en relación con la auditoría de estados financieros de mi informe. Soy independiente de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, de acuerdo al Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad, junto a los requisitos éticos que son relevantes para una auditoría de los Estados Financieros en El Salvador, y he cumplido las demás responsabilidades éticas de acuerdo con estos requisitos. Considero que la evidencia de auditoría que he obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para mi opinión.

Cuestiones claves de la Auditoría

Las cuestiones claves de auditoría son aquellas cuestiones que, según mi juicio profesional, han sido de mayor significatividad en mi auditoría de los estados financieros del periodo actual. Sin embargo, esta entidad según mi evaluación no ha tenido operaciones de alto riesgo.

Negocio en Marcha

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA's, apliqué mi juicio profesional y mantuve una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Identifiqué y valoré los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñé y apliqué procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtuve evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para mi opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude, es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.

Obtuve conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**



Evalué la adecuación de las políticas contables aplicadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada de la base contable de Negocio en Marcha, concluyendo que el uso contable por parte de la Administración es apropiado.

Basándome en la evidencia de auditoría obtenida, concluí que no existe una incertidumbre material relacionada, con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, para continuar como Negocio en Marcha. Mis conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida a la fecha de mi informe de auditoría. Sin embargo ni la administración ni el auditor, pueden garantizar hechos o condiciones futuras que pueden ser causas de que **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, deje de ser un Negocio en Marcha.

Responsabilidades de la Administración

Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante, a la preparación y presentación razonable de los estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea debidas a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas, y hacer estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

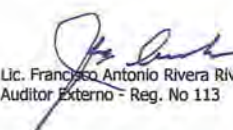
En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de la valoración de la capacidad de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, de continuar como Negocio en Marcha, revelando según corresponda, las cuestiones relacionadas con el negocio en marcha y utilizando el principio contable de negocio en marcha, excepto si la Administración tiene intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones o bien no exista otra alternativa realista.

La Superintendencia del Sistema Financiero, es responsable de la supervisión del proceso de la información financiera de la sociedad.

Responsabilidad del Auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Mi objetivo es obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye mi opinión. Una seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo a las NIA's, siempre detectara una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si de forma individual o en conjunto, podrían influir razonablemente en las decisiones económicas de los usuarios, tomados sobre la base de estos estados financieros.

Como se describe en la Nota 2 y 3, los Estados Financieros han sido preparados de acuerdo con reglamentos, lineamientos y normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales han sido adoptadas por **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, para la preparación de sus estados financieros; las cuales constituyen una base aceptable de contabilidad distinta a las Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador.


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



San Salvador, 27 de Enero de 2017

RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Balances Generales
Al 31 de Diciembre de 2016 y 2015
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2016	2015
Activo			
Activo Corriente			
Efectivo y sus Equivalentes	6	\$ 250.00	\$ 250.00
Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	6	\$ 868,935.24	\$ 576,253.13
Inversiones Financieras	7	\$ 514,098.12	\$ 551,455.65
Cuentas y Documentos por Cobrar	8	\$ 11,515.85	\$ 5,889.68
Rendimientos por Cobrar		\$ 9,903.21	\$ 6,835.16
Impuestos		\$ 17,373.52	\$ 15,509.43
Gastos Pagados por Anticipado		\$ 153,626.55	\$ 188,795.23
		<u>\$ 1,575,702.49</u>	<u>\$ 1,344,988.28</u>
Activo No Corriente			
Muebles	9	\$ 27,487.42	\$ 41,182.41
Mejoras en Propiedad Planta y Equipo	9	\$ 653.05	\$ 1,026.25
Activos Intangibles	11	\$ 7,310.25	\$ 12,625.19
		<u>\$ 35,450.72</u>	<u>\$ 54,833.85</u>
Total Activo		<u>\$ 1,611,153.21</u>	<u>\$ 1,399,822.13</u>
Pasivo			
Pasivo Corriente			
Cuentas por Pagar	12	\$ 35,252.62	\$ 15,763.94
Impuestos por Pagar	13	\$ 68,693.22	\$ 30,516.35
Total Pasivo		<u>\$ 103,945.84</u>	<u>\$ 46,280.29</u>
Patrimonio			
Capital			
Capital Social	16	\$ 1,200,000.00	\$ 1,200,000.00
Reservas de Capital			
Reservas de Capital		\$ 47,218.57	\$ 30,669.95
Revaluaciones		\$ 373.04	\$ (30,660.00)
Resultados			
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	17	\$ 103,531.89	\$ 92,307.41
Resultados del presente periodo		\$ 156,083.87	\$ 61,224.48
		<u>\$ 259,615.76</u>	<u>\$ 153,531.89</u>
Total Patrimonio		<u>\$ 1,507,207.37</u>	<u>\$ 1,353,541.84</u>
Total Pasivo Patrimonio		<u>\$ 1,611,153.21</u>	<u>\$ 1,399,822.13</u>
Contingentes de compromisos y de control propias			
Cuentas contingentes de compromiso deudoras			
Otras contingencias y compromisos		\$ 162,463,005.02	\$ 154,409,132.70
Total		<u>\$ 162,463,005.02</u>	<u>\$ 154,409,132.70</u>
Contingentes de compromiso y control acreedoras			
Cuentas contingentes y de compromisos			
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos		\$ 162,463,005.02	\$ 154,409,132.70
Total		<u>\$ 162,463,005.02</u>	<u>\$ 154,409,132.70</u>

Las notas que aparecen en las páginas 9, 10, 11 y 12 son parte integral de los Estados Financieros.

Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter
Representante Legal

Lic. José Carlos Bonilla Larreynaga
Director Ejecutivo

Licda. Claudia Beatriz Guzmán Paiz
Contador General

Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas
Auditor Externo



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Estados de Resultados
Periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2016 y 2015
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2016	2015
Ingresos			
Ingresos de Explotación			
Ingresos por Titularización de Activos		\$ 650,168.69	\$ 493,058.61
Ingresos Diversos		\$ 3,575.00	\$ 23,775.00
		<u>\$ 653,743.69</u>	<u>\$ 516,833.61</u>
Egresos			
Costos de Explotación			
Gastos de Operación por Titularización de Activos		\$ 36,872.19	\$ 64,481.88
Gastos Generales de Administración y de personal de operaciones de Titularización		\$ 421,156.91	\$ 400,040.06
Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro por operaciones corrientes		\$ 22,620.71	\$ 19,168.06
		<u>\$ 480,649.81</u>	<u>\$ 483,690.00</u>
Resultado de Operación		<u>\$ 173,093.88</u>	<u>\$ 33,143.61</u>
Ingresos Financieros			
Ingresos por Inversiones Financieras		\$ 65,493.75	\$ 58,749.73
Utilidad antes de Intereses e Impuestos		<u>\$ 238,587.63</u>	<u>\$ 91,893.34</u>
Impuesto Sobre la Renta			
Impuesto Sobre la Renta		\$ 63,776.32	\$ 22,900.99
Utilidad ordinaria después de Impuestos		<u>\$ 174,811.31</u>	<u>\$ 68,992.35</u>
Gastos Financieros			
Gastos de operación por Inversiones propias		\$ 2,178.82	\$ 1,435.84
Utilidad Neta		<u>\$ 172,632.49</u>	<u>\$ 67,556.51</u>
Utilidades retenidas al principio del año			
D dividendos decretados		\$ 153,531.89	\$ 217,307.41
Total utilidades retenidas al finalizar el año		<u>\$ 50,000.00</u>	<u>\$ 125,000.00</u>
		<u>\$ 269,832.35</u>	<u>\$ 153,531.89</u>
Utilidad por acción			
Utilidades de Ejercicio y antes de Impuestos		\$ 0.198823	\$ 0.076578
Utilidad después de partidas extraordinarias		\$ 0.143860	\$ 0.056297
N° de acciones comunes en circulación	16	1200,000	1200,000
Valor nominal por acción	16	\$ 1.00	\$ 1.00

Las notas que aparecen en la página 12 son parte integral de los Estados Financieros.

Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter
Representante Legal

Lic. José Carlos Bonilla Larreynaga
Director Ejecutivo

Licda. Claudia Beatriz Guzmán Paiz
Contador General

Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas
Auditor Externo



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Estados de Cambios en el Patrimonio
Por los periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2016 y 2015
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Notas	Capital Adicional	Reservas	Revaluaciones	Resultado Acumulado	Resultado del Periodo	Total
Salidos al 31 de Diciembre de 2014	\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 123,017.00	\$ 1,404,319.77
Traslado resultados acumulados al 31/12/2014	-	\$ 24,337.92	\$ 2,674.44	\$ 123,017.00	\$ 123,017.00	\$ -
Decreto de dividendos 12/02/2015	-	-	-	\$ (125,000.00)	-	\$ (125,000.00)
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2015	-	-	\$ (33,334.44)	-	-	\$ (33,334.44)
Reserva Legal al 31/12/2015	-	-	\$ 6,332.03	-	-	\$ 6,332.03
Resultado del Ejercicio al 31/12/2015	-	-	-	-	\$ 61,224.48	\$ 61,224.48
Salidos al 31 de Diciembre de 2015	\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 30,669.95	\$ 92,307.41	\$ 61,224.48	\$ 1,353,541.84
Traslado resultados acumulados al 31/12/2015	-	-	-	\$ 61,224.48	\$ (61,224.48)	\$ -
Decreto de dividendos 11/02/2016	-	-	-	\$ (50,000.00)	-	\$ (50,000.00)
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2016	-	-	\$ 31,033.04	-	-	\$ 31,033.04
Reserva Legal al 31/12/2016	-	-	\$ 16,548.62	-	-	\$ 16,548.62
Resultado del Ejercicio al 31/12/2016	-	-	-	-	\$ 156,083.87	\$ 156,083.87
Salidos al 31 de Diciembre de 2016	\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 47,218.57	\$ 373.04	\$ 103,531.89	\$ 1,507,207.37

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el capital social de la Titularizadora, esta representado por 1,200,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de \$1.00 dólar de los Estados Unidos de Norte América cada acción, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas. (Nota 16)

Las notas que aparecen en la página 12 son parte integral de los Estados Financieros.

Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter
Representante Legal

Lic. José Carlos Bonilla Larreynga
Director Ejecutivo

Licda. Claudia Beatriz Guzmán Paiz
Contador General

Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas
Auditor Externo



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Estados de Flujos de Efectivo
Por los periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2016 y 2015
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2016	2015
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Entrada por operaciones de inversión propia.		\$ 62,798.74	\$ 37,020.87
Entrada por servicios.		\$ 648,117.52	\$ 510,943.93
MENOS:			
Pagos por compra de inversión propia.		\$ (2,178.82)	\$ (1,435.84)
Pagos por costos de servicios.		\$ (36,872.19)	\$ (64,481.88)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales.		\$ (324,289.14)	\$ (321,165.01)
Pago de proveedores.		\$ (33,405.80)	\$ (22,668.68)
Pago de impuestos y contribuciones.		\$ (36,268.15)	\$ (57,555.98)
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.		\$ 277,902.16	\$ 80,657.41
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Entradas por venta de inversiones financieras.		\$ 68,017.53	\$ 150,011.88
MENOS:			
Pagos por compra de inmuebles y equipo.		\$ -	\$ (30,730.53)
Otros egresos relativos a inversión.		\$ (3,237.58)	\$ (13,164.50)
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.		\$ 64,779.95	\$ 106,116.85
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
MENOS:			
Pago de dividendos y otras distribuciones.		\$ (50,000.00)	\$ (125,000.00)
DISMINUCIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO.		\$ (50,000.00)	\$ (125,000.00)
AUMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO.		\$ 292,682.11	\$ 61,774.26
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO		\$ 576,503.13	\$ 514,728.87
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO	6	\$ 869,185.24	\$ 576,503.13
CONCILIACIÓN DE RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
RESULTADO DEL EJERCICIO UTILIDAD,		\$ 172,632.49	\$ 67,556.51
MAS:			
Ajuste al resultado del ejercicio:			
Depreciación y amortización del periodo.		\$ 22,620.71	\$ 19,168.06
Revaluación de Inversiones		\$ 373.04	\$ (30,660.00)
MENOS:			
CARGOS Y ABONOS POR CAMBIOS NETOS EN EL ACTIVO Y PASIVO:			
Cuentas y documentos por cobrar.		\$ (5,626.17)	\$ (5,889.68)
Cuentas y documentos por pagar.		\$ 19,488.68	\$ 6,758.04
Gastos pagados por anticipado.		\$ 35,168.68	\$ 38,331.19
Otros activos.		\$ (4,932.14)	\$ 8,770.45
Impuesto y contribuciones por pagar.		\$ 38,176.87	\$ (23,377.16)
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.		\$ 277,902.16	\$ 80,657.41

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

Lic. Rolando Arturo Duarte Schlageter
Representante Legal

Lic. José Carlos Bonilla Larreynga
Director Ejecutivo

Licda. Claudia Beatriz Guzmán Paiz
Contador General

Lic. Francisco Antonio Rivera Rivas
Auditor Externo



NOTA 1 - CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Ricorp Titularizadora, S.A. es una sociedad anónima de capital fijo y de plazo indeterminado, domiciliada en la ciudad de Antigua Cuscatlán, Departamento de La Libertad, El Salvador y tiene como objeto exclusivo constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización y emitir valores con cargo a los Fondos, de acuerdo a las normas establecidas en la Ley de Titularización de Activos.

Ricorp Titularizadora, S.A. de conformidad a lo dispuesto en el inciso primero Art. 8 de la Ley de Titularización de Activos, remitió a la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero proyecto de escritura de constitución para su revisión en fecha 20 de julio de 2011, el cual fue aprobado por el Consejo Directivo de dicha Superintendencia en sesión número CD-15/2011 de fecha 28 de julio 2011, obteniendo la autorización de constitución de la Sociedad y procediendo al otorgamiento de la escritura pública de constitución social en fecha 11 de agosto de 2011, siendo inscrita en el Registro de Comercio al número 41 del libro número 2784 del Registro de Sociedades con fecha 26 de agosto de 2011.

Luego de cumplir con los requisitos legales y normativos correspondientes en sesión número CD-12/2011 celebrada con fecha 7 de diciembre de 2011 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autoriza el inicio de operaciones y el correspondiente asiento registral de Ricorp Titularizadora, S.A. siendo asentada en el Registro Especial de Titularizadoras de Activos del Registro Público Bursátil según asiento registral TA-0001-2011 el 13 de diciembre de 2011.

La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora en sesión N°. JD-01/2012, de fecha 19 de enero de 2012 autoriza la inscripción de la sociedad como emisor de valores. En sesión N°. JD-03/2012, de fecha 21 de febrero de 2012, es autorizada por la Junta Directiva de Bolsa de Valores de El Salvador la inscripción de Ricorp Titularizadora, S.A. como emisor de valores. El asiento registral en el registro especial de emisores de valores del Registro Público Bursátil fue autorizado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-23/2012 celebrada el 6 de junio de 2012, siendo asentada Ricorp Titularizadora bajo el asiento registral número EV-0002-2012 en fecha 2 de julio de 2012.

NOTA 2- CRITERIOS CONTABLES UTILIZADOS

(a) Bases de medición.

Los estados financieros de Ricorp Titularizadora, S.A., han sido valorados al costo histórico de las transacciones.

(b) Ejercicio contable.

El ejercicio contable de Ricorp Titularizadora inicia el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año.

(c) Moneda de medición y presentación de los estados financieros.

La moneda de medición y de presentación de los estados financieros es el dólar de los Estados Unidos de América (US\$), moneda de curso legal en El Salvador de acuerdo a la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001.



(d) Juicios, estimaciones y supuestos significativos de contabilidad.

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

NOTA 3 - POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

i. Base de presentación

Los estados financieros son preparados de conformidad con las prácticas contables contenidas en el Manual de Contabilidad para las sociedades Titularizadoras de Activos vigentes y aprobado por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

ii. Declaración de cumplimiento con Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador

Según acuerdo del Consejo de Vigilancia de la Contaduría Pública y Auditoría de fecha 9 de julio de 2010, se establece que a partir del ejercicio económico que inicia el 1 de enero de 2011, las empresas deberán presentar sus estados financieros con propósito general con base a Normas Internacionales de Información Financiera (versión completa) o con base a la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para las PYMES). El mismo acuerdo establece que en tanto no adopten la normativa contable internacional, no estarán incluidos en este acuerdo, las bancas del sistema y los conglomerados de empresas autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, así como los intermediarios financieros no bancarios y las sociedades de seguros.

Tampoco estarán incluidos en este acuerdo, las instituciones administradoras de fondos de pensiones y los fondos de pensiones, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Pensiones; ni las casas de corredores de bolsa, las sociedades de depósito y custodia de valores, almacenes generales de depósito, Titularizadoras de Activos y Bolsas de Valores, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

iii. Estados financieros básicos

Los estados financieros en conjunto de la Titularizadora están conformados por el Balance General, Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujos de Efectivo, y las notas a los estados financieros.

Los activos y pasivos se clasifican en corrientes y no corrientes. El orden de presentación en el Balance General es de activos corrientes a no corrientes, clasificando primero los activos de mayor liquidez.

Los ingresos y gastos son registrados bajo el método de acumulación sobre la base de la devengado. El estado de resultados clasifica los gastos desglosados y agrupados por su naturaleza. El estado de flujos de efectivo se prepara utilizando el método directo.



iv. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo están representados por cuentas bancarias, depósitos bancarios en cuentas corrientes (a la vista) y a plazo. El efectivo incluye el dinero o su equivalente. Las partidas incluidas en efectivo son: moneda, y depósitos bancarios en cuentas corrientes, de ahorro y depósitos a plazo fijo. En el estado de flujos de efectivo, los flujos de efectivo se han clasificado en flujo de efectivo proveniente de actividades de operación, de inversión y de financiamiento, y su clasificación dependerá de la naturaleza de las actividades que generaron esos flujos de efectivo.

v. Inversiones financieras

El valor razonable de los instrumentos financieros está relacionada con el monto corriente al cual podrían ser intercambiados entre dos o más partes interesadas, adecuadamente informadas y que no están obligadas o forzadas a realizar la transacción. El valor razonable está mejor definido con base a cotizaciones de precios en un mercado activo. Las inversiones son aquellos activos financieros adquiridos con el objeto de obtener un beneficio económico futuro. La clasificación de las inversiones está definida de conformidad con el Manual y Catálogo de Cuentas para Titularizadoras de Activos autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero. La clasificación de las inversiones es la siguiente:

- Inversiones conservadas para su negociación
- Inversiones conservadas hasta el vencimiento
- Inversiones disponibles para la venta

La contabilización de los activos o pasivos financieros se hace utilizando el método de la fecha de liquidación. La contabilización en la fecha de liquidación se refiere a: 1) El reconocimiento de un activo en la fecha en que es recibido por la entidad y 2) la baja de un activo y el reconocimiento de cualquier ganancia o pérdida sobre el activo vendido en la fecha de liquidación.

El valor razonable de los activos financieros, es calculado a una fecha determinada con base a los precios de mercado. Esta estimación no refleja con exactitud prima o descuentos que pudieran resultar de la oferta real de venta en el mercado bursátil a la fecha de los estados financieros, por lo que no representan valores exactos. El valor razonable de los activos financieros con vencimiento de corto plazo se aproxima a su valor en libros.

Inversiones conservadas para su negociación.

Activos financieros que han sido adquiridos con el objetivo específico de generar ganancias por las fluctuaciones de corto plazo del precio.

Inversiones conservadas hasta su vencimiento

Son aquellos activos financieros cuyos cobros son de cuotas fijas y determinante su fecha de vencimiento, siempre y cuando la Titularizadora tenga la intención y la seria posibilidad de tenerlos hasta su vencimiento, condición esencial para esta clasificación.

Inversiones disponibles para la venta

Activos financieros que han sido adquiridos con la intención de ser vendidos en el futuro.

Medición inicial y subsiguiente

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente a su costo, el que incluye los costos de transacción.



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

Los ingresos y costos provenientes de las variaciones en los valores razonables de los activos y pasivos financieros clasificados como negociables son registrados a los resultados del periodo en que éstos incurrieron. Se efectuarán valuaciones en forma mensual con base en la determinación de los valores razonables al último día hábil de cada mes, de acuerdo con la fuente oficial de información.

Los efectos de las variaciones en los valores razonables de los activos financieros clasificados como disponibles para la venta se contabilizarán al final de cada mes, llevándolos directamente contra una cuenta de reserva en el patrimonio (Revaluaciones de Inversiones, de acuerdo con catálogo de cuentas autorizado para Sociedades Titularizadoras de Activos). La liquidación de esta reserva contra los resultados del periodo se hará en la medida en que las ganancias o pérdidas acumuladas de estos activos financieros sean realizadas.

Para aquellos activos o pasivos que se lleven al costo, se reconocerán utilidades o pérdidas cuando los activos causen bajas en las cuentas o se presente una situación de deterioro de los mismos.

vi. Bienes Inmuebles y muebles

Se considerarán bienes inmuebles y muebles, aquellos activos propiedad de la Titularizadora que son destinados para la producción de servicios y/o para propósitos administrativos, siempre y cuando se estime que estarán en uso al menos durante doce meses consecutivos y no exista la intención de mantenerlos para la venta.

Se reconocerán como bienes muebles o inmuebles, siempre que la Empresa espere obtener beneficios económicos futuros derivados del mismo y que su costo sea medido con suficiente fiabilidad.

Medición

Todo elemento de los activos tipificados como bienes inmuebles y muebles se valorará inicialmente al costo, valor que comprenderá todos los pagos necesarios para su instalación y/o puesta en uso. Posteriormente los elementos de estos activos se contabilizarán a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada y los valores determinados como deterioro sufrido durante su vida útil, si éstos lo tuvieran.

Depreciación.

La base depreciable de los activos muebles, instalaciones y equipo será determinada por el costo de adquisición original y su depreciación será distribuida sistemáticamente durante el periodo de vida útil del mismo, utilizando el método de línea recta. Los valores resultantes de la depreciación serán reconocidos como gasto en el ejercicio corriente. La vida útil estará en función de la utilidad que se espera que aporten los activos al servicio de la Titularizadora.



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

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

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

<u>Vidas Útiles</u>	
Inmuebles	35 años
Instalaciones	5 a 10 años
Muebles	4 a 5 años
Vehículos	4 años
Equipo de tecnología	2 años

Retiro de activos

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

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

vii. Intangibles

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

Medición

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

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

Amortización

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



viii. Arrendamiento Financiero

La determinación de si un contrato es un arrendamiento financiero, está basada en la sustancia del contrato a la fecha de inicio y requiere una evaluación de si el cumplimiento del contrato depende del uso del activo o activos específicos o el contrato otorga el derecho a usar el activo. Se realiza una reevaluación después del comienzo del arrendamiento financiero solamente si es aplicable uno de los siguientes puntos:

- (a) Existe un cambio en los términos contractuales, que no sea una renovación o extensión de los acuerdos;
- (b) Se ejercita una opción de renovación o se otorga una extensión, a menos que los términos de la renovación o extensión fueran incluidos en la vigencia del arrendamiento financiero;
- (c) Existe un cambio en la determinación de si el cumplimiento es dependiente de un activo específico; o
- (d) Existe un cambio substancial en el activo.

Cuando se realiza una reevaluación, la contabilización del arrendamiento financiero comenzará o cesará desde la fecha cuando el cambio en las circunstancias conlevó a la reevaluación de los escenarios a), c) o d) y a la fecha de renovación o período de extensión para el escenario b). Como arrendatario los arrendamientos financieros, que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad o artículo de la partida arrendada, son capitalizados al comienzo del arrendamiento financiero al valor justo de la propiedad arrendada o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento financiero. Los pagos del arrendamiento financiero son distribuidos entre los cargos por financiamiento y la reducción de la obligación de arrendamiento financiero para obtener una tasa constante de interés sobre el saldo pendiente del pasivo. Los gastos financieros son cargados y reflejados en el estado de resultados.

Los activos en arrendamiento financiero capitalizados son depreciados durante el menor entre la vida útil estimada del activo y la vigencia del arrendamiento financiero, si no existe una certeza razonable que la Titularizadora obtendrá la propiedad al final de la vigencia del arrendamiento financiero.

Los contratos de arrendamiento financiero operacionales son reconocidos linealmente como gastos al momento del pago en el estado de resultados durante la vigencia del arrendamiento financiero.

Como arrendador

Los arrendamientos financieros, que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad o artículo de la partida entregada en arriendo, son capitalizados al comienzo del arrendamiento financiero al valor justo de la propiedad arrendada o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento financiero. Los ingresos financieros son abonados y reflejados en el estado de resultados.

Los contratos de arrendamiento financiero donde no se transfiere sustancialmente todos los riesgos y los beneficios de propiedad del activo son clasificados como arrendamiento financiero operativos. Los costos directos iniciales incurridos en la negociación de arrendamiento financiero operativos son agregados al valor libro del activo arrendado y reconocidos durante la vigencia del arrendamiento financiero sobre la misma base que los ingresos por arriendo. Los arrendamientos contingentes son reconocidos como ingresos en el período en el cual se ganaron.



ix. Reconocimiento de Ingresos

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

x. Indemnizaciones

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

xi. Impuesto sobre la renta corriente y diferido

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

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

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

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

xiii. Transacciones en moneda extranjera

La Titularizadora elabora sus estados financieros en Dólares de los Estados Unidos de América, ya que ésta es una moneda de curso legal en El Salvador. Los activos y los pasivos registradas en otras monedas, si las hubiere, se convierten a Dólares de los Estados Unidos de América al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros. Las transacciones que se llevan a cabo durante los períodos se registran de acuerdo con la tasa de cambio vigente en la fecha de la transacción. Las pérdidas y ganancias por transacciones de cambio de moneda se registran como otros ingresos (gastos) en los estados de resultados que se incluyen. De acuerdo con la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001, el Dólar de los Estados Unidos de América es moneda de curso legal en El Salvador al tipo de cambio fijo de 28.75 colones por US\$1.00 Dólar de los Estados Unidos de América.

xiv. Reserva Legal

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



NOTA 4 – CAMBIOS CONTABLES

No existieron cambios contables a la fecha de los estados financieros.

NOTA 5 – RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Titularizadora debido al uso de instrumentos financieros y al desarrollo de sus operaciones está expuesta a los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Riesgo de crédito:

Es el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero deje de cumplir con sus obligaciones y cause una pérdida financiera a la otra parte, para mitigar este riesgo la Titularizadora monitorea de manera frecuente la calidad crediticia y las clasificaciones de riesgo de los emisores de los cuales posee exposición a este riesgo.

Riesgo de liquidez:

El riesgo de liquidez puede resultar de la dificultad de vender un activo en un tiempo prudencial o vender un activo financiero por debajo de su valor realizable. La Administración de la Titularizadora mitiga este riesgo a través de la aplicación de políticas conservadoras de inversión, procurando mantener en cartera inversiones de alta liquidez y de corto plazo.

Riesgo de mercado

Es el riesgo que fluctuaciones en los precios de mercado de moneda extranjera, tasas de interés y precios de mercado afecten negativamente el valor de los activos y pasivos de la Titularizadora, así como sus ingresos.

El principal factor de riesgo derivado de los instrumentos financieros en la Titularizadora está determinado principalmente por el riesgo de mercado, dado que el deterioro de un activo financiero por cualquier causa podría afectar negativamente el valor de estos activos en el mercado, obligando a la Titularizadora a registrar contablemente estos cambios, por lo que dentro de su política de inversiones tiene definidas normas prudenciales referentes al manejo de la inversión de los recursos propios disponibles permitiendo una toma de decisiones ágil y segura en la inversión de la tesorería en activos financieros. El riesgo de mercado se puede clasificar en:

Riesgo de moneda

Es el riesgo que el valor de instrumentos financieros adquiridos por la Titularizadora fluctúe debido a cambios en el valor de la moneda extranjera. La Administración mitiga este riesgo realizando todas las operaciones en dólares de los Estados Unidos de América por lo tanto, no hay exposición al riesgo cambiario.

Riesgo de tasa de interés

Es el riesgo que el valor de los instrumentos financieros de la Titularizadora fluctúe debido a cambios en las tasas de interés de mercado. Dado que el ingreso y flujos de efectivo de la Titularizadora están influenciados por estos cambios las inversiones en el mercado local se realizan exclusivamente en sesiones de la Bolsa de Valores la cual garantiza la transparencia de las inversiones y asegura las tasas de mercado. Asimismo la administración realiza un análisis previo de las diferentes alternativas de inversión disponibles en el mercado con el propósito de seleccionar la que mejor se ajuste a las políticas de inversión establecidas.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Riesgo de precio

Es el riesgo que el valor de un instrumento financiero fluctúe por cambios en los precios de mercado, sean éstos causados por factores intrínsecos al instrumento financiero o su emisor, o factores externos que afectan a todos los instrumentos cotizados en el mercado. La Titularizadora administra éste riesgo por medio de un monitoreo constante de los precios de mercado de sus instrumentos financieros.

La Administración busca reducir los probables efectos adversos en resultados financieros por medio de la aplicación de procedimientos para identificar, evaluar y mitigar estos riesgos.

NOTA 6 – EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

El efectivo y equivalentes al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se detalla a continuación:

	2016	2015
Efectivo y sus equivalentes	\$ 250.00	\$ 250.00
Depósitos en cuenta corriente	\$ 48,935.24	\$ 76,253.13
Depósitos a plazo	\$ 820,000.00	\$ 500,000.00
Total efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 869,185.24	\$ 576,503.13

NOTA 7 – INVERSIONES FINANCIERAS

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

	2016	2015
Inversiones disponibles para la venta	\$ 514,098.12	\$ 551,455.65
Total inversiones financieras	\$ 514,098.12	\$ 551,455.65

NOTA 8 – CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

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

	2016	2015
Originadores	\$ 11,515.85	\$ -
Fondos de Titularización	\$ -	\$ 5,889.68
Total cuentas y documentos por cobrar	\$ 11,515.85	\$ 5,889.68



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 9 – MUEBLES

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 los movimientos de los bienes muebles son los siguientes:

Descripción	2016			2015		
	Costo de Adquisición	Depreciación acumulada	Bienes muebles neto	Costo de Adquisición	Depreciación acumulada	Bienes muebles neto
Mobiliario y Equipo	\$ 71,091.38	\$ (45,296.65)	\$ 25,794.73	\$ 71,091.38	\$ (32,602.58)	\$ 38,488.80
Otros bienes de uso diverso	\$ 4,004.34	\$ (2,311.65)	\$ 1,692.69	\$ 4,004.34	\$ (1,310.73)	\$ 2,693.61
Total bienes muebles	\$ 75,095.72	\$ (47,608.30)	\$ 27,487.42	\$ 75,095.72	\$ (33,913.31)	\$ 41,182.41

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

	2016	2015
Mejoras en otros activos	\$ 1,492.75	\$ 1,492.75
(-) Depreciación acumulada	\$ (839.70)	\$ (466.50)
Mejoras en otros activos neto	\$ 653.05	\$ 1,026.25

NOTA 10 – OTROS ACTIVOS CORRIENTES

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

NOTA 11 – ACTIVOS INTANGIBLES

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el detalle de los activos intangibles es el siguiente:

Descripción	2016			2015		
	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto
Licencias y concesiones	\$ 5,509.09	\$ (4,327.61)	\$ 1,181.48	\$ 4,071.51	\$ (2,628.56)	\$ 1,442.95
Programas Informáticos	\$ 21,692.20	\$ (15,563.43)	\$ 6,128.77	\$ 19,892.20	\$ (9,881.06)	\$ 10,011.14
Sitios web	\$ 672.53	\$ (672.53)	\$ 0.00	\$ 672.53	\$ (644.82)	\$ 27.71
Otros intangibles	\$ 7,996.58	\$ (7,996.58)	\$ 0.00	\$ 7,996.58	\$ (6,853.19)	\$ 1,143.39
Total activos intangibles	\$ 35,870.40	\$ (28,560.15)	\$ 7,310.25	\$ 32,632.82	\$ (20,007.63)	\$ 12,625.19



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 12 – CUENTAS POR PAGAR

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

	2016	2015
Provisiones por pagar de empleados	\$ 6,850.81	\$ 2,433.56
Retenciones por pagar	\$ 1,112.25	\$ 1,532.91
Impuestos referidos	\$ 23,701.17	\$ 9,782.55
Cuentas por pagar por servicios	\$ 2,238.62	\$ 164.01
Provisiones por pagar	\$ 1,349.77	\$ 1,850.91
Total Cuentas por Pagar	\$ 35,252.62	\$ 15,763.94

NOTA 13 – IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Al 31 de diciembre de 2016 el impuesto sobre la renta diferido asciende a US\$1,805.58. Al 31 de diciembre de 2015 el impuesto sobre la renta diferido era de US\$1,342.57

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

	2016	2015
Pago a cuenta	\$ 4,453.89	\$ 1,587.79
Impuesto sobre la renta	\$ 64,239.33	\$ 22,950.22
IVA por pagar	\$ 0.00	\$ 5,978.34
Total Impuestos por pagar	\$ 68,693.22	\$ 30,516.35

NOTA 14 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Titularizadora no presenta saldos con compañías o entidades relacionadas.

NOTA 15 – PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no se tienen cuentas por pagar diferentes a las reflejadas en el balance general.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 16 – PATRIMONIO

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

Accionista	N° de acciones	Monto del Capital	Porcentaje de participación
Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.	1,199,999	\$ 1,199,999.00	99.9999%
José Carlos Bonilla Lareynaga	1	\$ 1.00	0.0001%
Total	1,200,000	\$ 1,200,000.00	100.0000%

Ricorp Titularizadora, S.A. al 31 de diciembre de 2016 y 2015 tiene como accionista controlador a la sociedad Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. la cual posee 1,199,999 acciones equivalentes a una participación del 99.9999% del capital social lo cual fue informado oportunamente a la Superintendencia del Sistema Financiero según la Ley. Para los períodos informados no existieron incumplimientos al nivel mínimo de patrimonio.

En Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 11 de febrero de 2016 se aprobó por unanimidad acumular la utilidad del ejercicio 2015 a los resultados acumulados de ejercicios anteriores y distribuir la cantidad de US\$50,000.00 de las utilidades acumuladas pendientes de distribuir del ejercicio 2014.

NOTA 17 – REGIMENES LEGALES APLICABLES A LAS UTILIDADES ACUMULADAS

El pacto social de Ricorp Titularizadora, S.A., incorporado íntegramente en la escritura de modificación por aumento de capital de fecha 31 de julio de 2012, en su cláusula trigésima cuarta sobre dividendos y pérdidas, establece que la distribución de dividendos y pérdidas se realizará de conformidad a la ley, en la forma, época y fecha que lo dicte la Junta General de Accionistas.

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

NOTA 18 – GANANCIA POR ACCION

Al 31 de diciembre de 2016 la ganancia por acción asciende a \$0.130070. Al 31 de diciembre de 2015 la ganancia por acción generada era de \$0.051020.

La ganancia básica por acción es calculada por la división de la utilidad del ejercicio, reflejada en el balance general como resultados del presente período, atribuible a los accionistas entre el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación.

NOTA 19 – CONTINGENCIAS

Para los ejercicios que se informa no se tienen activos contingentes.



NOTA 20 – CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

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

NOTA 21 – SANCIONES

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la sociedad Titularizadora no ha recibido sanciones de parte de entes reguladores del Estado.

NOTA 22 – HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

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

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Club de Playas Salinitas 01 por monto de hasta US\$45,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión No. JD-06/2012 de fecha 17 de mayo de 2012. En sesión JD-08/2012 de fecha 5 de julio de 2012 la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora autoriza los cambios de dicha emisión. La Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador en sesión JD-06/2012 de fecha 22 de mayo de 2012 autoriza la inscripción de la emisión, mientras que los cambios de la emisión fueron autorizados en sesión número JD-10/2012, de fecha 10 de julio de 2012. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° 30/2012 de fecha 25 de julio de 2012 autoriza el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0015-2012 en fecha 12 de septiembre de 2012. Las principales características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Club de Playas Salinitas 01, denominación que puede abreviarse "FTRTCS01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTCS01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Club de Playas Salinitas, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora Club de Playas Salinitas 01, cuya abreviación es VTRTCS01.

Clase de Valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTCS01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: US\$45,000,000.00.

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



Redención de los valores: Los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada después de su colocación. En caso de redención el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador y a la Central de Depósito de Valores con 15 días de anticipación. Si se redime en el 1er. año, la redención se efectuara al 104%, al 2do. año se pagara el 103%, durante el 3er. año al 102%, y a partir del 4to. año al 100% del valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En cualquiera de los casos los tenedores recibirán el saldo insólito parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTCS01 cuenta con un único tramo denominado VTRTCS01 Trama 1.

Monto del tramo: US\$45,000,000.00

Fecha de negociación: 14 de septiembre de 2012

Fecha de liquidación: 17 de septiembre de 2012

Precio Base: 97.572 %

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual

Tipo de tasa: Fija

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación

Fecha de vencimiento: 17 de septiembre de 2022

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 2 años.

Respaldo del tramo: este tramo cuenta con garantías a favor de los tenedores de valores de titularización por medio del representante de los tenedores de valores, según detalle siguiente:

1. Primera Hipoteca sobre el inmueble propiedad de Club de Playas Salinitas, S.A. de C.V. en El Salvador, valuado por un perito independiente registrada en la Superintendencia del Sistema Financiero en \$68,014,156.18 al 31/12/2016.
2. Prenda sin desplazamiento sobre el 100% del equipo y mobiliario del hotel Royal Decamerón Salinitas valuado en US\$6,525,643.57.
3. Fianza Solidaria de Hoteles Decamerón Colombia, S.A. hasta por US\$4,200,000.00.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 01 por monto de hasta US\$50,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión N° JD-05/2013 de fecha 05 de abril de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión N° JD-07/2013, de fecha 23 de abril de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-18/2013 de fecha 8 de mayo de 2013 autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0009-2013 el 23 de mayo de 2013. Las principales características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 01, que puede abreviarse "FRTFOV01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTFOV01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Fondo de Conservación Vial

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

Clase de Valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTFOV01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

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

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

Redención de los valores: En el año quinto y décimo de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el 100% del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de 10 años más 200 puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a 5 años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de 5 años más 200 puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor a 5 años; en ambos casos más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 120 días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V., y al Representante de Tenedores.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTFOV01 cuenta con dos tramos.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramo 1

Monto del tramo: US\$35,000,000.00

Fecha de negociación: 28 de mayo de 2013

Fecha de liquidación: 29 de mayo de 2013

Tasa de interés a pagar: 5.90% anual

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %

Plazo del tramo: 180 meses contados a partir de la fecha de colocación

Fecha de vencimiento: 29 de mayo de 2028

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 1 año.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$15,000,000.00

Fecha de negociación: 28 de mayo de 2013

Fecha de liquidación: 29 de mayo de 2013

Tasa de interés a pagar: 5.20% anual

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %

Plazo del tramo: 96 meses contados a partir de la fecha de colocación

Fecha de vencimiento: 29 de mayo de 2021

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 6 meses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

En fecha 29 de agosto de 2014 se realizó retiro de valores de titularización del tramo 2 por monto de \$3,360,000.00, los cuales se encontraban pendientes de colocación, reduciéndose el monto del tramo 2 a \$11,640,000.00

Posteriormente el 26 de septiembre de 2014 se emitió el tramo 3 por un valor nominal equivalente al retiro del tramo 2 es decir \$3,360,000.00



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramo 3

Monto del tramo: US\$3,360,000.00.

Fecha de negociación: 26 de septiembre de 2014.

Fecha de liquidación: 26 de septiembre de 2014.

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 26 de septiembre de 2020.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV01, constituida como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Dos.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 02 por monto de hasta US\$50,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión N° JD-05/2013 de fecha 05 de abril de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión N° JD-07/2013, de fecha 23 de abril de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-18/2013 de fecha 8 de mayo de 2013 autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0015-2013, el 30 de octubre de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Dos, que puede abreviarse "FRTFOV02".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTFOV02 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Fondo de Conservación Vial.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Dos, cuya abreviación es VTRTFOV02.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTFOV02, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

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

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



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Redención de los valores: En el año quinto y decimo de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de diez años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a cinco años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de cinco años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor o igual a cinco años; en ambos casos más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de ciento veinte días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTFOV02 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$35,000,000.00.

Fecha de negociación: 4 de noviembre de 2013.

Fecha de liquidación: 5 de noviembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.75% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 168 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 5 de noviembre de 2027.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 6 meses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV02, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$15,000,000.00.

Fecha de negociación: 4 de noviembre de 2013.

Fecha de liquidación: 5 de noviembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Fecha de vencimiento: 5 de noviembre de 2018.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 6 meses.

Respaldo del tramo: *este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV02, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.*

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana 01 por monto de hasta US\$9,300,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión Nº JD-13/2013 de fecha 12 de septiembre de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión Nº JD-16/2013, de fecha 17 de septiembre de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión Nº CD-47/2013 de fecha 4 de diciembre de 2013 autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral Nº EM-0019-2013, el 17 de diciembre de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno, que puede abreviarse "FRTIME01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTIME01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno, cuya abreviación es VTRTIME01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTIME01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$9,300,000.00.

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

Redención de los valores: A partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de cinco años más trescientos puntos básicos, más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de noventa días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTIME01 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$6,510,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2013.

Fecha de liquidación: 20 de diciembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 7.00% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2023.

Forma de Pago: el capital será amortizado mensualmente al igual que los intereses.

Respaldo del tramo: *este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTIME01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.*

Tramo 2

Monto del tramo: US\$2,790,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2013.

Fecha de liquidación: 20 de diciembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 84 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2020.

Forma de Pago: el capital será amortizado mensualmente al igual que los intereses.

Respaldo del tramo: *este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTIME01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.*



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Tres.

La inscripción de la emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres por monto de hasta US\$ 25,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-05/2015 de fecha 16 de abril de 2015. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-19/2015 de fecha 28 de mayo de 2015, autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0013-2015, el 3 de junio de 2015. Autorización del Vicepresidente de la Bolsa de Valores de El Salvador, según resolución EM-06/2015, de fecha 4 de junio de 2015 que autorizó la inscripción de la Emisión. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres, que puede abreviarse "FRTFOV03".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTFOV03 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Fondo de Conservación Vial.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres, cuya abreviación es VTRTFOV03.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTFOV03, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: US\$25,000,000.00.

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

Redención de los valores: En el año quinto y décimo de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de diez años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a cinco años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de cinco años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor o igual a cinco años; en ambos casos más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de ciento veinte días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTFOV03 cuenta con dos tramos.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramo 1

Monto del tramo: US\$17,500,000.00.

Fecha de negociación: 11 de junio de 2015.

Fecha de liquidación: 15 de junio de 2015.

Tasa de Interés a pagar: 6.75% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 168 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 15 de junio de 2029.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un periodo de gracia de 3 años.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV03, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$7,500,000.00.

Fecha de negociación: 11 de junio de 2015.

Fecha de liquidación: 15 de junio de 2015.

Tasa de Interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Moneda de negociación: Dólares de los Estados Unidos de América.

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 15 de junio de 2021.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un periodo de gracia de 3 años.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTFOV03, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno por monto de hasta US\$ 10,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-11/2016 de fecha 13 de octubre de 2016. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-41/2016 de fecha 17 de noviembre de 2016, autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0009-2016, el 5 de diciembre de 2016, con resolución del Comité de Emisiones EM-11/2016 de fecha 6 de diciembre de 2016, donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno, que puede abreviarse "FRTVIVA01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTVIVA01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: VIVA Outdoor, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno, cuya abreviación es VTRTIVA01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FRTVIVA01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$10,000,000.00.

Moneda de negociación: Dólares de los Estados Unidos de América.

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

Redención de los valores: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A, a solicitud del Originador, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTIVA01 cuenta con dos tramos.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramo 1

Monto del tramo: US\$8,500,000.00.

Fecha de negociación: 12 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 13 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.79% anual.

Tipo de tasa: Fija

Rendimiento bruto: 7.20% anual

Precio Base: 98.0441 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 13 de diciembre de 2026.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTVIVA01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$1,500,000.00.

Fecha de negociación: 12 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 13 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 13 de diciembre de 2022.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente. La amortización de capital tendrá un periodo de gracia de un año.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FRTVIVA01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno por monto de hasta US\$ 15,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-11/2016 de fecha 13 de octubre de 2016. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-43/2016 de fecha 1 de diciembre de 2016, autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0010-2016, el 15 de diciembre de 2016, con resolución del Comité de Emisiones EM-12/2016 de fecha 15 de diciembre de 2016, donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno, que puede abreviarse "FTRCCSV01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRCCSV01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Caja de Crédito de San Vicente S.C. de R.L. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno, cuya abreviación es VTRCCSV01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRCCSV01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$15,000,000.00.

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

Redención de los valores: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., a solicitud del Originador, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRCCSV01 cuenta con dos tramos.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramo 1

Monto del tramo: US\$14,250,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 21 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 7.05% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 21 de diciembre de 2026.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRCCSV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$750,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 21 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.40% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 21 de diciembre de 2021.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRCCSV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Junta Directiva vigente

En sesión de Junta General Ordinaria de Accionistas N° 01/2016 de fecha 11 de febrero de 2016 se acordó elegir la nueva junta directiva para un periodo de 3 años contados a partir de su elección.

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2016 está conformada de la siguiente manera:

Directores Propietarios

Presidente y Representante Legal: Rolando Arturo Duarte Schlageter
Vicepresidente y Representante Legal: Javier Ernesto Siman Dada
Director Secretario: José Carlos Bonilla Larreynaga
Director: Víctor Silhy Zacarías
Director: Carlos Lionel Mejía Cabrera
Director: Enrique Borgo Bustamante
Director: Remo José Martín Bardi Ocaña

Directores Suplentes:

Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter
Miguel Ángel Siman Dada
Manuel Roberto Vиейtez Valle
Enrique Oñate Muyschondt
José Miguel Carbonell Belismelis
Ramón Arturo Álvarez López
Guillermo Miguel Saca Silhy

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2015 estaba conformada de la siguiente manera:

Directores Propietarios

Presidente y Representante Legal: Rolando Arturo Duarte Schlageter
Vicepresidente y Representante Legal: Javier Ernesto Siman Dada
Director Secretario: José Carlos Bonilla Larreynaga
Director: Vacante
Director: Víctor Silhy Zacarías
Director: Carlos Lionel Mejía Cabrera
Director: Enrique Borgo Bustamante

Directores Suplentes:

Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter
Miguel Ángel Siman Dada
Manuel Roberto Vиейtez Valle
Enrique Oñate Muyschondt
José Miguel Carbonell Belismelis
Ramón Arturo Álvarez López
Remo José Martín Bardi Ocaña



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Diferencias entre Normas Internacionales de Información Financiera y las Normas Contables emitidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

La Administración de la Sociedad Titularizadora ha establecido inicialmente las siguientes diferencias principales entre las normas internacionales de información financiera (NIIF) y las normas contables emitidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero:

1. Las NIIF requieren que los estados financieros reflejarán fielmente, la situación, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de la entidad y sean presentados de acuerdo a su sustancia y realidad económica, y no únicamente a su forma legal. La normativa contable para Titularizadoras de Activos requiere que para efectos de publicación los Estados Financieros y sus notas publicadas deberán estar expresados en miles de Dólares de los Estados Unidos de Norte América.
2. Las inversiones no se tienen registradas y valuadas de acuerdo a la clasificación que establecen las NIIF, las cuales son las siguientes: instrumentos financieros a su valor razonable a través de pérdidas y ganancias, préstamos y cuentas por cobrar originados por la empresa, inversiones disponibles para la venta, e inversiones mantenidas hasta el vencimiento; las NIIF requieren que las inversiones sean clasificadas para determinar el método de valuación que les corresponde.
3. Las NIIF requieren que debe revelarse información acerca de los valores razonables de cada clase o grupo de sus activos y pasivos de carácter financiero.
4. Las NIIF requieren la divulgación de información cualitativa y cuantitativa sobre la exposición a los riesgos derivados de instrumentos financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S. A.

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

CONTENIDO

	ANEXO
DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE	
BALANCE GENERAL	1
ESTADO DE RESULTADOS	2
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	3
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	4
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	



LIC. FRANCISCO ANTONIO RIVERA RIVAS
CPA Y CPC INSCRIPCIÓN No. 113

Condominio Metro 2000
Local C-12, 47 Av. Norte,
San Salvador, El Salvador
e-mail: licriver@hotmail.com
Telefax: (503) 2260-5979
Teléfonos: (503) 2260-5899
2260-6893
Celular: (503) 7899-1863

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

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

Opinión

He auditado los estados financieros que se acompañan de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, que comprende el Balance General al 31 de diciembre de 2017, el Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Flujos de Efectivo por el año terminado en esa fecha y las Notas a los Estados Financieros, así como un resumen de políticas contables importantes y otras notas aclaratorias.

En mi opinión los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la posición financiera de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, al 31 de diciembre de 2017 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Bases para la Opinión

He llevado a cabo mi auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA's). Mi responsabilidad conforme a esas normas se describen más detalladamente en la sección **Responsabilidades del Auditor**, en relación con la auditoría de estados financieros de mi informe. Soy independiente de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, de acuerdo al Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad, junto a los requisitos éticos que son **relevantes para una auditoría** de los Estados Financieros en El Salvador, y he cumplido las demás **responsabilidades éticas de acuerdo** con estos requisitos. Considero que la evidencia de auditoría que he obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para mi opinión.

Cuestiones claves de la Auditoría

Las cuestiones claves de auditoría son aquellas cuestiones que, según mi juicio profesional, han sido de mayor significatividad en mi auditoría de los Estados Financieros del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de mi auditoría de los Estados Financieros en su conjunto y no expresamos una opinión por separado sobre estos aspectos.

Negocio en Marcha

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA's, apliqué mi juicio profesional y mantuve una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Identifiqué y valoré los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñé y apliqué procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtuve evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para mi opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude, es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones **intencionadamente** erróneas o la elusión del control interno.

Obtuve conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**,



Evalué la adecuación de las políticas contables aplicadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada de la base contable de Negocio en Marcha, concluyendo que el uso contable por parte de la Administración es apropiado.

Basándome en la evidencia de auditoría obtenida, concluí que no existe una incertidumbre material relacionada, con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, para continuar como Negocio en Marcha. Mis conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida a la fecha de mi informe de auditoría. Sin embargo ni la administración ni el auditor, pueden garantizar hechos o condiciones futuras que pueden ser causas de que **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, deje de ser un Negocio en Marcha.

Responsabilidades de la Administración.

Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante, a la preparación y presentación razonable de los estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea debidas a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas, y hacer estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de la valoración de la capacidad de **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, de continuar como Negocio en Marcha, revelando según corresponda, las cuestiones relacionadas con el negocio en marcha y utilizando el principio contable de negocio en marcha, excepto si la Administración tiene intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones o bien no exista otra alternativa realista.

La Superintendencia del Sistema Financiero, es responsable de la supervisión del proceso de la información financiera de la sociedad.

Responsabilidad del Auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Mi objetivo es obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye mi opinión. Una seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo a las NIA 's, siempre detectara una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si de forma individual o en conjunto, podrían influir razonablemente en las decisiones económicas de los usuarios, tomados sobre la base de estos estados financieros.

Como se describe en la Nota 2 y 3, los Estados Financieros han sido preparados de acuerdo con reglamentos, lineamientos y normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales han sido adoptadas por **RICORP TITULARIZADORA, S.A.**, para la preparación de sus estados financieros; las cuales constituyen una base aceptable de contabilidad distinta a las Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador.

San Salvador, 07 de febrero de 2018


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


RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Balances Generales
Al 31 de Diciembre de 2017 y 2016
(En de Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2017	2016
Activo			
Activo Corriente			
Efectivo y sus Equivalentes	6	\$ 250.00	\$ 250.00
Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	6	\$ 231,123.03	\$ 868,935.24
Inversiones Financieras	7	\$ 1,296,349.91	\$ 514,098.12
Cuentas y Documentos por Cobrar	8	\$ 46,191.47	\$ 11,515.85
Rendimientos por Cobrar		\$ 4,892.54	\$ 9,903.21
Impuestos		\$ 22,688.93	\$ 17,373.52
Gastos Pagados por Anticipado		\$ 124,340.73	\$ 153,626.55
		\$ 1,725,836.61	\$ 1,575,702.49
Activo No Corriente			
Muebles	9	\$ 18,577.02	\$ 27,487.42
Mejoras en Propiedad Planta y Equipo	9	\$ 279.85	\$ 653.05
Activos Intangibles	11	\$ 2,788.29	\$ 7,310.25
		\$ 21,645.16	\$ 35,450.72
Total Activo		\$ 1,747,481.77	\$ 1,611,153.21
Pasivo			
Pasivo Corriente			
Cuentas por Pagar	12	\$ 41,344.49	\$ 35,252.62
Impuestos por Pagar	13	\$ 93,175.10	\$ 68,693.22
Total Pasivo		\$ 134,519.59	\$ 103,945.84
Patrimonio			
Capital Social	16	\$ 1,200,000.00	\$ 1,200,000.00
Reservas de Capital		\$ 69,659.43	\$ 47,218.57
Revaluaciones		\$ 319.38	\$ 373.04
Resultados		\$ 134,615.76	\$ 109,531.89
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	17	\$ 208,367.61	\$ 156,083.87
Resultados del presente periodo		\$ 342,983.37	\$ 259,615.76
Total Patrimonio		\$ 1,612,962.18	\$ 1,507,207.37
Total Pasivo Patrimonio		\$ 1,747,481.77	\$ 1,611,153.21
Contingentes de compromisos y de control propias			
Cuentas contingentes de compromiso deudoras		\$ 168,575,731.26	\$ 162,463,005.02
Otras contingencias y compromisos		\$ 168,575,731.26	\$ 162,463,005.02
Total		\$ 168,575,731.26	\$ 162,463,005.02
Contingentes de compromiso y control acreedoras			
Cuentas contingentes y de compromisos		\$ 168,575,731.26	\$ 162,463,005.02
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos		\$ 168,575,731.26	\$ 162,463,005.02
Total		\$ 168,575,731.26	\$ 162,463,005.02

Las notas que aparecen en las páginas 9, 10, 11 y 12 son parte integral de los Estados Financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Estados de Resultados
Períodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2017 y 2016
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2017	2016
Ingresos			
Ingresos de Explotación			
Ingresos por Titularización de Activos	\$	722,104.28	\$ 650,168.69
Ingresos Diversos	\$	954.86	\$ 3,575.00
	\$	723,059.14	\$ 653,743.69
Egresos			
Costos de Explotación			
Gastos de Operación por Titularización de Activos	\$	55,043.20	\$ 36,872.19
Gastos Generales de Administración y de personal de operaciones de Titularización	\$	404,569.17	\$ 421,156.91
Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro por operaciones corrientes	\$	19,186.16	\$ 22,620.71
	\$	478,798.53	\$ 480,649.81
Resultado de Operación	\$	244,260.61	\$ 173,093.88
Ingresos Financieros			
Ingresos por Inversiones Financieras	\$	82,311.19	\$ 65,493.75
Utilidad antes de Intereses e Impuestos	\$	326,571.80	\$ 238,587.63
Impuesto Sobre la Renta			
Impuesto Sobre la Renta	\$	89,775.24	\$ 63,776.32
Utilidad ordinaria después de Impuestos	\$	236,796.56	\$ 174,811.31
Gastos Financieros			
Gastos de operación por Inversiones propias	\$	6,088.09	\$ 2,178.82
Utilidad antes de partidas extraordinarias	\$	230,708.47	\$ 172,632.49
Ingresos Extraordinarios			
Ingresos Extraordinarios	\$	100.00	\$ -
Utilidad Neta	\$	230,808.47	\$ 172,632.49
Utilidades retenidas al principio del año	\$	259,615.76	\$ 153,531.89
Dividendos decretados	\$	125,000.00	\$ 50,000.00
Total utilidades retenidas al finalizar el año	\$	342,983.37	\$ 259,615.76
Utilidad por acción			
Utilidades de Ejercicio y antes de impuestos	\$	0.272143	\$ 0.198823
Utilidad del Ejercicio y antes de partidas extraordinarias	\$	0.192257	\$ 0.143860
Utilidad después de partidas extraordinarias	\$	0.192340	\$ 0.143860
Nº de acciones comunes en circulación	16	1,200,000	1,200,000
Valor nominal por acción	16	\$ 1.00	\$ 1.00

Las notas que aparecen en la página 12 son parte Integral de los Estados Financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Estados de Cambios en el Patrimonio
Por los periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2017 y 2016
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	Capital	Capital Adicional	Reservas	Revaluaciones	Resultado Acumulado	Resultado del Periodo	Total
Saldos al 31 de Diciembre de 2015		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 30,669.95	\$ (30,660.00)	\$ 92,907.41	\$ 61,224.48	\$ 1,339,541.84
Traslado resultados acumulados al 31/12/2015		-	-	-	-	\$ 61,224.48	\$ (61,224.48)	\$ -
Decreto de dividendos 11/02/2016		-	-	-	-	\$ (50,000.00)	\$ -	\$ (50,000.00)
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2016		-	-	-	\$ 31,033.04	-	\$ -	\$ 31,033.04
Reserva Legal al 31/12/2016		-	-	\$ 16,548.62	-	-	\$ -	\$ 16,548.62
Resultado del Ejercicio al 31/12/2016		-	-	-	-	\$ 156,083.87	\$ -	\$ 156,083.87
Saldos al 31 de Diciembre de 2016		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 47,218.57	\$ 373.04	\$ 103,531.89	\$ 156,083.87	\$ 1,507,207.37
Traslado resultados acumulados al 31/12/2016		-	-	-	-	\$ 156,083.87	\$ 156,083.87	\$ -
Decreto de dividendos 14/02/2017		-	-	-	-	\$ (125,000.00)	\$ -	\$ (125,000.00)
Revaluación de Inversiones Financieras al 31/12/2017		-	-	-	\$ -	-	\$ -	\$ -
Reserva Legal al 31/12/2017		-	-	\$ 22,440.86	-	-	\$ -	\$ 22,440.86
Resultado del Ejercicio al 31/12/2017		-	-	-	\$ (53.66)	-	\$ -	\$ (53.66)
Saldos al 31 de Diciembre de 2017		\$ 1,200,000.00	\$ -	\$ 69,659.43	\$ 319.38	\$ 134,615.76	\$ 208,367.61	\$ 1,612,962.18

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el capital social de la Titularizadora, esta representado por 1,200,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de \$1.00 dólar de los Estados Unidos de Norte América cada acción, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas. (Nota 16)

Las notas que aparecen en la página 12 son parte Integral de los Estados Financieros.



RICORP TITULARIZADORA, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Estados de Flujos de Efectivo
Por los periodos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2017 y 2016
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Notas	2017	2016
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Entrada por operaciones de inversión propia.		\$ 87,641.24	\$ 62,798.74
Entrada por servicios.		\$ 688,383.52	\$ 648,117.52
Otras entradas relativas a operación.		\$ 100.00	\$ -
MENOS:			
Pagos por compra de inversión propia.		\$ (6,088.09)	\$ (2,178.82)
Pagos por costos de servicios.		\$ (55,043.20)	\$ (36,872.19)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales.		\$ (301,838.35)	\$ (324,289.14)
Pago de proveedores.		\$ (57,486.77)	\$ (33,405.80)
Pago de impuestos y contribuciones.		\$ (80,475.13)	\$ (36,268.15)
AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.		\$ 275,193.22	\$ 277,902.16
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Entradas por venta de inversiones financieras.		\$ -	\$ 68,017.53
MENOS:			
Pagos por compra de inversiones financieras		\$ (782,624.83)	\$ -
Pagos por compra de inmuebles y equipo.		\$ (3,102.52)	\$ -
Otros egresos relativos a inversión.		\$ (2,278.08)	\$ (3,237.58)
DISMINUCIÓN (AUMENTO) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.		\$ (788,005.43)	\$ 64,779.95
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
MENOS:			
Pago de dividendos y otras distribuciones.		\$ (125,000.00)	\$ (50,000.00)
DISMINUCIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO.		\$ (125,000.00)	\$ (50,000.00)
DISMINUCION NETA (AUMENTO NETO) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO.		\$ (637,812.21)	\$ 292,682.11
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO		\$ 869,185.24	\$ 576,503.13
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO	6	\$ 231,373.03	\$ 869,185.24
CONCILIACIÓN DE RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
RESULTADO DEL EJERCICIO UTILIDAD.		\$ 230,808.47	\$ 172,632.49
MAS:			
Ajuste al resultado del ejercicio:			
Depreciación y amortización del periodo.		\$ 19,186.16	\$ 22,620.71
Revaluación de Inversiones		\$ 319.38	\$ 373.04
MENOS:			
CARGOS Y ABONOS POR CAMBIOS NETOS EN EL ACTIVO Y PASIVO:			
Cuentas y documentos por cobrar.		\$ (34,675.62)	\$ (5,626.17)
Cuentas y documentos por pagar.		\$ 6,091.87	\$ 19,488.68
Gastos pagados por anticipado.		\$ 29,285.82	\$ 35,168.68
Otros activos.		\$ (304.74)	\$ (4,932.14)
Impuesto y contribuciones por pagar.		\$ 24,481.88	\$ 38,176.87
AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.		\$ 275,193.22	\$ 277,902.16

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



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 1 - CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Ricorp Titularizadora, S.A. es una sociedad anónima de capital fijo y de plazo indeterminado, domiciliada en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, Departamento de La Libertad, El Salvador y tiene como objeto exclusivo constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización y emitir valores con cargo a los Fondos, de acuerdo a las normas establecidas en la Ley de Titularización de Activos.

Ricorp Titularizadora, S.A. de conformidad a lo dispuesto en el inciso primero Art. 8 de la Ley de Titularización de Activos, remitió a la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero proyecto de escritura de constitución para su revisión en fecha 20 de julio de 2011, el cual fue aprobado por el Consejo Directivo de dicha Superintendencia en sesión número CD-15/2011 de fecha 28 de julio 2011, obteniendo la autorización de constitución de la Sociedad y procediendo al otorgamiento de la escritura pública de constitución social en fecha 11 de agosto de 2011, siendo inscrita en el Registro de Comercio al número 41 del libro número 2784 del Registro de Sociedades con fecha 26 de agosto de 2011.

Luego de cumplir con los requisitos legales y normativos correspondientes en sesión número CD-12/2011 celebrada con fecha 7 de diciembre de 2011 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autoriza el inicio de operaciones y el correspondiente asiento registral de Ricorp Titularizadora, S.A. siendo asentada en el Registro Especial de Titularizadoras de Activos del Registro Público Bursátil según asiento registral TA-0001-2011 el 13 de diciembre de 2011.

La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora en sesión N°. JD-01/2012, de fecha 19 de enero de 2012 autoriza la inscripción de la sociedad como emisor de valores. En sesión N°. JD-03/2012, de fecha 21 de febrero de 2012, es autorizada por la Junta Directiva de Bolsa de Valores de El Salvador la inscripción de Ricorp Titularizadora, S.A. como emisor de valores. El asiento registral en el registro especial de emisores de valores del Registro Público Bursátil fue autorizado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-23/2012 celebrada el 6 de junio de 2012, siendo asentada Ricorp Titularizadora bajo el asiento registral número EV-0002-2012 en fecha 2 de julio de 2012.

NOTA 2- CRITERIOS CONTABLES UTILIZADOS

(a) Bases de medición.

Los estados financieros de Ricorp Titularizadora, S.A., han sido valorados al costo histórico de las transacciones.

(b) Ejercicio contable.

El ejercicio contable de Ricorp Titularizadora inicia el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año.

(c) Moneda de medición y presentación de los estados financieros.

La moneda de medición y de presentación de los estados financieros es el dólar de los Estados Unidos de América (US\$), moneda de curso legal en El Salvador de acuerdo a la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001.



(d) Juicios, estimaciones y supuestos significativos de contabilidad.

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

NOTA 3 - POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

i. Base de presentación

Los estados financieros son preparados de conformidad con las prácticas contables contenidas en el Manual de Contabilidad para las sociedades Titularizadoras de Activos vigentes y aprobado por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

ii. Declaración de cumplimiento con Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador

Según acuerdo del Consejo de Vigilancia de la Contaduría Pública y Auditoría de fecha 9 de julio de 2010, se establece que a partir del ejercicio económico que inicia el 1 de enero de 2011, las empresas deberán presentar sus estados financieros con propósito general con base a Normas Internacionales de Información Financiera (versión completa) o con base a la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para las PYMES). El mismo acuerdo establece que en tanto no adopten la normativa contable internacional, no estarán incluidos en este acuerdo, los bancos del sistema y los conglomerados de empresas autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, así como los intermediarios financieros no bancarios y las sociedades de seguros.

Tampoco estarán incluidos en este acuerdo, las instituciones administradoras de fondos de pensiones y los fondos de pensiones, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Pensiones; ni las casas de corredores de bolsa, las sociedades de depósito y custodia de valores, almacenes generales de depósito, Titularizadoras de Activos y Bolsas de Valores, que aplican las normas contables establecidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

iii. Estados financieros básicos

Los estados financieros en conjunto de la Titularizadora están conformados por el Balance General, Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujos de Efectivo, y las notas a los estados financieros.

Los activos y pasivos se clasifican en corrientes y no corrientes. El orden de presentación en el Balance General es de activos corrientes a no corrientes, clasificando primero los activos de mayor liquidez.

Los ingresos y gastos son registrados bajo el método de acumulación sobre la base de lo devengado. El estado de resultados clasifica los gastos desglosados y agrupados por su naturaleza. El estado de flujos de efectivo se prepara utilizando el método directo.



iv. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo están representados por cuentas bancarias, depósitos bancarios en cuentas corrientes (a la vista) y a plazo. El efectivo incluye el dinero o su equivalente. Las partidas incluidas en efectivo son: moneda, y depósitos bancarios en cuentas corrientes, de ahorro y depósitos a plazo fijo. En el estado de flujos de efectivo, los flujos de efectivo se han clasificado en flujo de efectivo proveniente de actividades de operación, de inversión y de financiamiento, y su clasificación dependerá de la naturaleza de las actividades que generaron esos flujos de efectivo.

v. Inversiones financieras

El valor razonable de los instrumentos financieros está relacionado con el monto corriente al cual podrían ser intercambiados entre dos o más partes interesadas, adecuadamente informadas y que no están obligadas o forzadas a realizar la transacción. El valor razonable está mejor definido con base a cotizaciones de precios en un mercado activo. Las inversiones son aquellos activos financieros adquiridos con el objeto de obtener un beneficio económico futuro. La clasificación de las inversiones está definida de conformidad con el Manual y Catálogo de Cuentas para Titularizadoras de Activos autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero. La clasificación de las inversiones es la siguiente:

- Inversiones conservadas para su negociación
- Inversiones conservadas hasta el vencimiento
- Inversiones disponibles para la venta

La contabilización de los activos o pasivos financieros se hace utilizando el método de la fecha de liquidación. La contabilización en la fecha de liquidación se refiere a: 1) El reconocimiento de un activo en la fecha en que es recibido por la entidad y 2) la baja de un activo y el reconocimiento de cualquier ganancia o pérdida sobre el activo vendido en la fecha de liquidación.

El valor razonable de los activos financieros, es calculado a una fecha determinada con base a los precios de mercado. Esta estimación no refleja con exactitud prima o descuentos que pudieran resultar de la oferta real de venta en el mercado bursátil a la fecha de los estados financieros, por lo que no representan valores exactos. El valor razonable de los activos financieros con vencimiento de corto plazo se aproxima a su valor en libros.

Inversiones conservadas para su negociación.

Activos financieros que han sido adquiridos con el objetivo específico de generar ganancias por las fluctuaciones de corto plazo del precio.

Inversiones conservadas hasta su vencimiento

Son aquellos activos financieros cuyos cobros son de cuotas fijas y determinante su fecha de vencimiento, siempre y cuando la Titularizadora tenga la intención y la seria posibilidad de tenerlos hasta su vencimiento, condición esencial para esta clasificación.

Inversiones disponibles para la venta

Activos financieros que han sido adquiridos con la intención de ser vendidos en el futuro.

Medición inicial y subsiguiente

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente a su costo, el que incluye los costos de transacción.



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

Los **ingresos** y costos provenientes de las variaciones en los valores razonables de los activos y pasivos financieros clasificados como negociables son registrados a los resultados del **período** en que éstos incurrieron. Se efectuarán valuaciones en forma mensual con base en la **determinación** de los valores razonables al último día hábil de cada mes, de acuerdo con la fuente oficial de información.

Los efectos de las variaciones en los valores razonables de los activos financieros clasificados como disponibles para la venta se contabilizarán al final de cada mes, llevándolos directamente contra una cuenta de reserva en el patrimonio (Revaluaciones de Inversiones, de acuerdo con catálogo de cuentas autorizado para Sociedades Titularizadoras de Activos). La liquidación de esta reserva contra los resultados del período se hará en la medida en que las ganancias o pérdidas acumuladas de estos activos financieros sean realizadas.

Para aquellos activos o pasivos que se lleven al costo, se reconocerán utilidades o pérdidas cuando los activos causen bajas en las cuentas o se presente una situación de deterioro de los mismos.

vi. **Bienes inmuebles y muebles**

Se considerarán bienes inmuebles y muebles, aquellos activos propiedad de la Titularizadora que son destinados para la producción de servicios y/o para propósitos administrativos, siempre y cuando se estime que estarán en uso al menos durante doce meses consecutivos y no exista la intención de mantenerlos para la venta.

Se reconocerán como bienes muebles o inmuebles, siempre que la Empresa espere obtener beneficios económicos futuros derivados del mismo y que su costo sea medido con suficiente fiabilidad.

Medición

Todo elemento de los activos tipificados como bienes inmuebles y muebles se valorará inicialmente al costo, valor que comprenderá todos los pagos necesarios para su instalación y/o puesta en uso. Posteriormente los elementos de estos activos se contabilizarán a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada y los valores determinados como deterioro sufrido durante su vida útil, si éstos lo tuvieran.

Depreciación

La **base depreciable de los activos muebles, instalaciones y equipo** será determinada por el costo de adquisición original y su **depreciación** será distribuida sistemáticamente durante el **período** de vida útil del mismo, utilizando el método de línea recta. Los valores resultantes de la depreciación, serán reconocidos como gasto en el ejercicio corriente. La vida útil estará en función de la **utilidad** que se espera que aporten los activos al servicio de la Titularizadora.



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

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

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

Vidas útiles

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

Retiro de activos

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

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

vii. **Intangibles**

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

Medición

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

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

Amortización

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



viii. Arrendamiento Financiero

La determinación de si un contrato es un arrendamiento financiero, está basada en la sustancia del contrato a la fecha de inicio y requiere una evaluación de si el cumplimiento del contrato depende del uso del activo o activos específicos o el contrato otorga el derecho a usar el activo. Se realiza una reevaluación después del comienzo del arrendamiento financiero solamente si es aplicable uno de los siguientes puntos:

- (a) Existe un cambio en los términos contractuales, que no sea una renovación o extensión de los acuerdos;
- (b) Se ejercita una opción de renovación o se otorga una extensión, a menos que los términos de la renovación o extensión fueran incluidos en la vigencia del arrendamiento financiero;
- (c) Existe un cambio en la determinación de si el cumplimiento es dependiente de un activo específico; o
- (d) Existe un cambio substancial en el activo.

Cuando se realiza una reevaluación, la contabilización del arrendamiento financiero comenzará o cesará desde la fecha cuando el cambio en las circunstancias conllevó a la reevaluación de los escenarios a), c) o d) y a la fecha de renovación o período de extensión para el escenario b). Como arrendatario los arrendamientos financieros, que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad o artículo de la partida arrendada, son capitalizados al comienzo del arrendamiento financiero al valor justo de la propiedad arrendada o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento financiero. Los pagos del arrendamiento financiero son distribuidos entre los cargos por financiamiento y la reducción de la obligación de arrendamiento financiero para obtener una tasa constante de interés sobre el saldo pendiente del pasivo. Los gastos financieros son cargados y reflejados en el estado de resultados.

Los activos en arrendamiento financiero capitalizados son depreciados durante el menor entre la vida útil estimada del activo y la vigencia del arrendamiento financiero, si no existe una certeza razonable que la Titularizadora obtendrá la propiedad al final de la vigencia del arrendamiento financiero.

Los contratos de arrendamiento financiero operacionales son reconocidos linealmente como gastos al momento del pago en el estado de resultados durante la vigencia del arrendamiento financiero.

Como arrendador

Los arrendamientos financieros, que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad o artículo de la partida entregada en arriendo, son capitalizados al comienzo del arrendamiento financiero al valor justo de la propiedad arrendada o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento financiero. Los ingresos financieros son **abonados y reflejados en el estado de resultados.**

Los contratos de arrendamiento financiero donde no se transfiere sustancialmente todos los riesgos y los beneficios de propiedad del activo son clasificados como arrendamiento financiero operativos. Los costos directos iniciales incurridos en la negociación de arrendamiento financiero operativos son agregados al valor libro del activo arrendado y reconocidos durante la vigencia



del arrendamiento financiero sobre la misma base que los ingresos por arriendo. Los arriendos contingentes son reconocidos como ingresos en el período en el cual se ganaron.

ix. Reconocimiento de Ingresos

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

x. Indemnizaciones

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

xi. Impuesto sobre la renta corriente y diferido

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

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

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

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

xiii. Transacciones en moneda extranjera

La Titularizadora elabora sus estados financieros en Dólares de los Estados Unidos de América, ya que ésta es una moneda de curso legal en El Salvador. Los activos y los pasivos registrados en otras monedas, si los hubiere, se convierten a Dólares de los Estados Unidos de América al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros. Las transacciones que se llevan a cabo durante los períodos se registran de acuerdo con la tasa de cambio vigente en la fecha de la transacción. Las pérdidas y ganancias por transacciones de cambio de moneda se registran como **otros ingresos (gastos) en los estados de resultados que se incluyen.** De acuerdo con la Ley de Integración Monetaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2001, el Dólar de los Estados Unidos de América es moneda de curso legal en El Salvador al tipo de cambio fijo de $\$8.75$ colones por US\$1.00 Dólar de los Estados Unidos de América.



xiv. Reserva Legal

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

NOTA 4 – CAMBIOS CONTABLES

No existieron cambios contables a la fecha de los estados financieros.

NOTA 5 – RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Titularizadora debió al uso de instrumentos financieros y al desarrollo de sus operaciones está expuesta a los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Riesgo de crédito:

Es el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero deje de cumplir con sus obligaciones y cause una pérdida financiera a la otra parte, para mitigar este riesgo la Titularizadora monitorea de manera frecuente la calidad crediticia y las clasificaciones de riesgo de los emisores de los cuales posee exposición a este riesgo.

Riesgo de liquidez:

El riesgo de liquidez puede resultar de la dificultad de vender un activo en un tiempo prudencial o vender un activo financiero por debajo de su valor realizable. La Administración de la Titularizadora mitiga este riesgo a través de la aplicación de políticas conservadoras de inversión, procurando mantener en cartera inversiones de alta liquidez y de corto plazo.

Riesgo de mercado

Es el riesgo que fluctuaciones en los precios de mercado de moneda extranjera, tasas de interés y precios de mercado afecten negativamente el valor de los activos y pasivos de la Titularizadora, así como sus ingresos.

El principal factor de riesgo derivado de los instrumentos financieros en la Titularizadora está determinado principalmente por el riesgo de mercado, dado que el deterioro de un activo financiero por cualquier causa podría afectar negativamente el valor de estos activos en el mercado, obligando a la Titularizadora a registrar contablemente estos cambios, por lo que dentro de su política de inversiones tiene definidas normas prudenciales referentes al manejo de la inversión de los recursos propios disponibles permitiendo una toma de decisiones ágil y segura en la inversión de la tesorería en activos financieros. El riesgo de mercado se puede clasificar en:

Riesgo de moneda

Es el riesgo que el valor de instrumentos financieros adquiridos por la Titularizadora fluctúe debido a cambios en el valor de la moneda extranjera. La Administración mitiga este riesgo realizando todas las operaciones en dólares de los Estados Unidos de América por lo tanto, no hay exposición a riesgo cambiario.



Riesgo de tasa de interés

Es el riesgo que el valor de los instrumentos financieros de la Titularizadora fluctúe debido a cambios en las tasas de interés de mercado. Dado que el ingreso y flujos de efectivo de la Titularizadora están influenciados por estos cambios las inversiones en el mercado local se realizan exclusivamente en sesiones de la Bolsa de Valores lo cual garantiza la transparencia de las inversiones y asegura las tasas de mercado. Asimismo la administración realiza un análisis previo de las diferentes alternativas de inversión disponibles en el mercado con el propósito de seleccionar la que mejor se ajuste a las políticas de inversión establecidas.

Riesgo de precio

Es el riesgo que el valor de un instrumento financiero fluctúe por cambios en los precios de mercado, sean éstos causados por factores intrínsecos al instrumento financiero o su emisor, o factores externos que afectan a todos los instrumentos cotizados en el mercado. La Titularizadora administra este riesgo por medio de un monitoreo constante de los precios de mercado de sus instrumentos financieros.

La Administración busca reducir los probables efectos adversos en resultados financieros por medio de la aplicación de procedimientos para identificar, evaluar y mitigar estos riesgos.

NOTA 6 – EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

El efectivo y equivalentes al 31 de diciembre de 2017 y 2016, se detalla a continuación:

	2017	2016
Efectivo y sus equivalentes	\$ 250.00	\$ 250.00
Depósitos en cuenta corriente	\$ 141,123.03	\$ 48,935.24
Depósitos a plazo	\$ 90,000.00	\$ 820,000.00
Total efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 231,373.03	\$ 869,185.24

NOTA 7 – INVERSIONES FINANCIERAS

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se poseen las inversiones financieras siguientes:

	2017	2016
Inversiones disponibles para la venta	\$ 1,296,349.91	\$ 514,098.12
Total inversiones financieras	\$ 1,296,349.91	\$ 514,098.12

NOTA 8 – CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

Las cuentas y documentos por cobrar al 31 de diciembre de 2017 y 2016 son las siguientes:

	2017	2016
Originadores	\$ 25,890.85	\$ 11,515.85
Fondos de Titularización	\$ 20,300.62	\$ -
Total cuentas y documentos por cobrar	\$ 46,191.47	\$ 11,515.85



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 9- MUEBLES

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el detalle de los bienes muebles es el siguiente:

Descripción	2017			2016		
	Costo de Adquisición	Depreciación acumulada	Bienes muebles neto	Costo de Adquisición	Depreciación acumulada	Bienes muebles neto
Mobiliario y Equipo	\$ 72,305.56	\$ (54,420.31)	\$ 17,885.25	\$ 71,091.38	\$ (45,296.65)	\$ 25,794.73
Otros bienes de uso diverso	\$ 4,004.34	\$ (3,312.57)	\$ 691.77	\$ 4,004.34	\$ (2,311.65)	\$ 1,692.69
Total bienes muebles	\$ 76,309.90	\$ (57,732.88)	\$ 18,577.02	\$ 75,095.72	\$ (47,608.30)	\$ 27,487.42

Las mejoras realizadas a la Propiedad Planta y Equipo al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se detallan a continuación:

	2017	2016
Mejoras en otros activos	\$ 1,492.75	\$ 1,492.75
(-) Depreciación acumulada	\$ (1,212.90)	\$ (839.70)
Mejoras en otros activos neto	\$ 279.85	\$ 653.05

NOTA 10 – OTROS ACTIVOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no se poseen otros activos corrientes diferentes a los presentados en el Balance General.

NOTA 11 – ACTIVOS INTANGIBLES

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el detalle de los activos intangibles es el siguiente:

Descripción	2017			2016		
	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto	Costo de Adquisición	Amortización acumulada	Activos intangibles neto
Licencias y concesiones	\$ 5,753.17	\$ (5,575.55)	\$ 177.62	\$ 5,509.09	\$ (4,327.61)	\$ 1,181.48
Programas informáticos	\$ 21,692.20	\$ (20,858.45)	\$ 833.75	\$ 21,692.20	\$ (15,563.43)	\$ 6,128.77
Sitios web	\$ 2,706.53	\$ (929.61)	\$ 1,776.92	\$ 672.53	\$ (672.53)	\$ 0.00
Otros intangibles	\$ 7,996.58	\$ (7,996.58)	\$ 0.00	\$ 7,996.58	\$ (7,996.58)	\$ 0.00
Total activos intangibles	\$ 38,148.48	\$ (35,360.19)	\$ 2,788.29	\$ 35,870.40	\$ (28,560.15)	\$ 7,310.25



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 12 – CUENTAS POR PAGAR

El detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	2017	2016
Provisiones por pagar de empleados	\$ 9,127.06	\$ 6,850.81
Retenciones por pagar	\$ 1,429.62	\$ 1,112.25
Impuestos retenidos	\$ 14,528.48	\$ 23,701.17
Cuentas por pagar por servicios	\$ 14,542.22	\$ 2,238.62
Provisiones por pagar	\$ 1,717.11	\$ 1,349.77
Total Cuentas por Pagar	\$ 41,344.49	\$ 35,252.62

NOTA 13 – IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Al 31 de diciembre de 2017 el impuesto sobre la renta diferido asciende a US\$2,187.06. Al 31 de diciembre de 2016 el impuesto sobre la renta diferido era de US\$1,805.58.

El detalle de los impuestos por pagar al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	2017	2016
Pago a cuenta	\$ 3,018.38	\$ 4,453.89
Impuesto sobre la renta	\$ 90,156.72	\$ 64,239.33
Total impuestos por pagar	\$ 93,175.10	\$ 68,693.22

El impuesto sobre la renta Fiscal por pagar se conforma de la siguiente manera:

	2017	2016
Impuesto sobre la Renta financiero	\$ 89,442.86	\$ 65,958.06
Diferencias permanentes determinadas	\$ 332.38	\$ (2,394.04)
Diferencias temporales determinadas	\$ 381.48	\$ 463.00
Impuesto por ganancia de capital	\$ 0.00	\$ 212.31
Impuesto sobre la Renta Fiscal	\$ 90,156.72	\$ 64,239.33

NOTA 14 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Titularizadora no presenta saldos con compañías o entidades relacionadas.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

NOTA 15 – PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no se tienen cuentas por pagar diferentes a las reflejadas en el balance general.

NOTA 16 – PATRIMONIO

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el Capital Social de la sociedad asciende a US\$1,200,000.00 el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado, representado por 1,200,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de US\$1.00 cada una, siendo la composición accionaria la siguiente:

Accionista	Nº de acciones	Monto del Capital	Porcentaje de participación
Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.	1,199,999	\$ 1,199,999.00	99.9999%
José Carlos Bonilla Larreynaga	1	\$ 1.00	0.0001%
Total	1,200,000	\$ 1,200,000.00	100.0000%

Ricorp Titularizadora, S.A. al 31 de diciembre de 2017 y 2016 tiene como accionista controlador a la sociedad Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. la cual posee 1,199,999 acciones equivalentes a una participación del 99.9999% del capital social lo cual fue informado oportunamente a la Superintendencia del Sistema Financiero según la Ley. Para los periodos informados no existieron incumplimientos al nivel mínimo de patrimonio.

En Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017 se aprobó por unanimidad acumular la utilidad del ejercicio 2016 a los resultados acumulados de ejercicios anteriores y distribuir la cantidad de US\$125,000.00 de las utilidades acumuladas pendientes de distribuir del ejercicio 2014, 2015 y parte de 2016.

NOTA 17 – REGIMENES LEGALES APLICABLES A LAS UTILIDADES ACUMULADAS

El pacto social de Ricorp Titularizadora, S.A., incorporado íntegramente en la escritura de modificación por aumento de capital de fecha 31 de julio de 2012, en su cláusula trigésima cuarta sobre dividendos y pérdidas, establece que la distribución de dividendos y pérdidas se realizará de conformidad a la ley, en la forma, época y fecha que lo decreta la Junta General de Accionistas.

Los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2017 ascienden a US\$134,615.76. Al 31 de diciembre de 2016 los resultados acumulados ascendían a US\$103,531.89

NOTA 18 – GANANCIA POR ACCION

Al 31 de diciembre de 2017 la ganancia por acción asciende a US\$0.173640. Al 31 de diciembre de 2016 la ganancia por acción generada era de US\$0.130070.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

La ganancia básica por acción es calculada por la división de la utilidad del ejercicio, reflejada en el balance general como resultados del presente periodo, atribuible a los accionistas entre el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación.

NOTA 19 – CONTINGENCIAS

Para los ejercicios que se informa no se tienen activos contingentes.

NOTA 20 – CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, Ricorp Titularizadora, S.A. no posee garantías de terceros.

NOTA 21 – SANCIONES

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la sociedad Titularizadora no ha recibido sanciones de parte de entes reguladores del Estado.

NOTA 22 – HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

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

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Club de Playas Salinitas 01 por monto de hasta US\$45,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión No. JD-06/2012 de fecha 17 de mayo de 2012. En sesión JD-08/2012 de fecha 5 de julio de 2012 la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora autoriza los cambios de dicha emisión. La Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador en sesión JD-06/2012 de fecha 22 de mayo de 2012 autoriza la inscripción de la emisión, mientras que los cambios de la emisión fueron autorizados en sesión número JD-10/2012, de fecha 10 de julio de 2012. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° 30/2012 de fecha 25 de julio de 2012 autoriza el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0015-2012 en fecha 12 de septiembre de 2012. Las principales características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Club de Playas Salinitas 01, denominación que puede abreviarse "FTRTCP01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo FTRTCP01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Club de Playas Salinitas, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora Club de Playas Salinitas 01, cuya abreviación es VTRTCP01.

Clase de Valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTCP01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: US\$45,000,000.00.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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

Redención de los valores: Los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada después de su colocación. En caso de redención el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador y a la Central de Depósito de Valores con 15 días de anticipación. Si se redime en el 1er. año, la redención se efectuara al 104%, al 2do. año se pagara el 103%, durante el 3er. año al 102%, y a partir del 4to. año al 100% del valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En cualquiera de los casos los tenedores recibirán el saldo insoluto parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda VIRTCP01 cuenta con un único tramo denominado VIRTCP01 Tramo 1.

Monto del tramo: US\$45,000,000.00

Fecha de negociación: 14 de septiembre de 2012

Fecha de liquidación: 17 de septiembre de 2012

Precio Base: 97.572 %

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual

Tipo de tasa: Fija

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación

Fecha de vencimiento: 17 de septiembre de 2022

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 2 años.

Respaldo del tramo: este tramo cuenta con garantías a favor de los tenedores de valores de titularización por medio del representante de los tenedores de valores, según detalle siguiente:

1. Primera Hipoteca sobre el inmueble propiedad de Club de Playas Salinitas, S.A. de C.V. en El Salvador, valuado por un perito independiente registrado en la Superintendencia del Sistema Financiero en \$68,014,156.18 al 30/06/2017 y 31/12/2016.

2. Prenda sin desplazamiento sobre el 100% del equipo y mobiliario del hotel Royal Decamerón Salinitas valuado en US\$6,525,643.57.

3. Fianza Solidaria de Hoteles Decamerón Colombia, S.A. hasta por US\$4,200,000.00.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 01 por monto de hasta US\$50,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión N° JD-05/2013 de fecha 05 de abril de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión N° JD-07/2013, de fecha 23 de abril de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-18/2013 de fecha 8 de mayo de 2013 autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0009-2013 el 23 de mayo de 2013. Las principales características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 01, que puede abreviarse "FRTFOV01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FRTFOV01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Fondo de Conservación Vial

Denominación de la emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – FOVIAL 01, cuya abreviación es VRTFOV01.

Clase de Valor: Valores de Titularización – Título de Deuda con cargo al FRTFOV01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

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

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

Redención de los valores: En el año quinto y décimo de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el 100% del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de 10 años más 200 puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a 5 años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de 5 años más 200 puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor o igual a 5 años; en ambos casos más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 120 días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda VTRTFOV01 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$35,000,000.00
Fecha de negociación: 28 de mayo de 2013
Fecha de liquidación: 29 de mayo de 2013
Tasa de interés a pagar: 5.90% anual
Tipo de tasa: Fija
Precio Base: 100.00 %
Plazo del tramo: 180 meses contados a partir de la fecha de colocación
Fecha de vencimiento: 29 de mayo de 2028
Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 1 año.
Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFOV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$15,000,000.00
Fecha de negociación: 28 de mayo de 2013
Fecha de liquidación: 29 de mayo de 2013
Tasa de interés a pagar: 5.20% anual
Tipo de tasa: Fija
Precio Base: 100.00 %
Plazo del tramo: 96 meses contados a partir de la fecha de colocación
Fecha de vencimiento: 29 de mayo de 2021
Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 6 meses.
Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFOV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

En fecha 29 de agosto de 2014 se realizó retiro de valores de titularización del tramo 2 por monto de \$3,360,000.00, los cuales se encontraban pendientes de colocación, reduciéndose el monto del tramo 2 a \$11,640,000.00

Posteriormente el 26 de septiembre de 2014 se emitió el tramo 3 por un valor nominal equivalente al retiro del tramo 2 es decir \$3,360,000.00

Tramo 3

Monto del tramo: US\$3,360,000.00.
Fecha de negociación: 26 de septiembre de 2014.
Fecha de liquidación: 26 de septiembre de 2014.
Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.
Tipo de tasa: Fija.
Precio Base: 100.00 %.
Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.
Fecha de vencimiento: 26 de septiembre de 2020.
Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses.
Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFOV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Dos.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL 02 por monto de hasta US\$50,000,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión N° JD-05/2013 de fecha 05 de abril de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión N° JD-07/2013, de fecha 23 de abril de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-18/2013 de fecha 8 de mayo de 2013 autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0015-2013, el 30 de octubre de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Dos, que puede abreviarse "FTRTFOV02".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRTFOV02 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Fondo de Conservación Vial.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Dos, cuya abreviación es VTRTFOV02.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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

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

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

Redención de los valores: En el año quinto y decimo de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de diez años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a cinco años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de cinco años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor o igual a cinco años; en ambos casos más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de ciento veinte días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTFOV02 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$35,000,000.00.

Fecha de negociación: 4 de noviembre de 2013.

Fecha de liquidación: 5 de noviembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.75% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 168 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 5 de noviembre de 2027.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 6 meses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFOV02, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$15,000,000.00.

Fecha de negociación: 4 de noviembre de 2013.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Fecha de liquidación: 5 de noviembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 5 de noviembre de 2018.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un período de gracia de 6 meses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFOV02, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana 01 por monto de hasta US\$9,300,000.00 fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. en sesión N° JD-13/2013 de fecha 12 de septiembre de 2013 y por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión N° JD-16/2013, de fecha 17 de septiembre de 2013. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-47/2013 de fecha 4 de diciembre de 2013 autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público **Bursátil**, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0019-2013, el 17 de diciembre de 2013. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno, que puede abreviarse "FTRTIME01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRTIME01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno, cuya abreviación es VTRTIME01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTIME01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$9,300,000.00.

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

Redención de los valores: A partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

sea mayor entre: (1) el cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de cinco años más trescientos puntos básicos, más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de noventa días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTIME01 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$6,510,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2013.

Fecha de liquidación: 20 de diciembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 7.00% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2023.

Forma de Pago: el capital será amortizado mensualmente al igual que los intereses.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTIME01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$2,790,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2013.

Fecha de liquidación: 20 de diciembre de 2013.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 84 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2020.

Forma de Pago: el capital será amortizado mensualmente al igual que los intereses.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTIME01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora FOVIAL Cero Tres.

La inscripción de la emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres por monto de hasta US\$ 25,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-05/2015 de fecha 16 de abril de 2015. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-19/2015 de fecha 28 de mayo de 2015, autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0013-2015, el 3 de junio de 2015. Autorización del Vicepresidente de la Bolsa de Valores de El Salvador, según resolución EM-06/2015, de fecha 4 de junio de 2015 que autorizó la inscripción de la Emisión. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres, que puede abreviarse "FTRIFOV03".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRIFOV03 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Fondo de Conservación Vial.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - FOVIAL Cero Tres, cuya abreviación es VTRIFOV03.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRIFOV03, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: US\$25,000,000.00.

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

Redención de los valores: En el año quinto y décimo de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al que sea mayor entre: (1) el cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; o (2) la suma del valor presente de los pagos futuros de principal e intereses restantes hasta el vencimiento de la emisión descontados a la fecha de redención a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de diez años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea mayor a cinco años y a la tasa aplicable de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de cinco años más doscientos puntos básicos en caso que el plazo de vencimiento remanente de los títulos valores sea menor o igual a cinco años; en ambos casos más intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de ciento veinte días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL S.A. de C.V. y al Representante de Tenedores.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTFOV03 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$17,500,000.00.

Fecha de negociación: 11 de junio de 2015.

Fecha de liquidación: 15 de junio de 2015.

Tasa de interés a pagar: 6.75% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 168 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 15 de junio de 2029.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un periodo de gracia de 3 años.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFOV03, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$7,500,000.00.

Fecha de negociación: 11 de junio de 2015.

Fecha de liquidación: 15 de junio de 2015.

Tasa de interés a pagar: 6.00% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Moneda de negociación: Dólares de los Estados Unidos de América.

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 15 de junio de 2021.

Forma de Pago: el capital será amortizado trimestralmente al igual que los intereses. La amortización del capital tendrá un periodo de gracia de 3 años.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTFOV03, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora VIVA Outdoor Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno por monto de hasta US\$ 10,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-11/2016 de fecha 13 de octubre de 2016. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-41/2016 de fecha 17 de noviembre de 2016, autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0009-2016, el 5 de diciembre de 2016, con resolución del Comité de Emisiones EM-11/2016 de fecha 6 de diciembre de 2016, donde se autorizó la inscripción de la **emisión** en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno, que puede abreviarse "FTRTVIVA01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRTVIVA01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: VIVA Outdoor, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - VIVA Outdoor Cero Uno, cuya abreviación es VTRTVIVA01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTVIVA01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$10,000,000.00.

Moneda de negociación: Dólares de los Estados Unidos de América.

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

Redención de los valores: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. a solicitud del Originador, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTVIVA01 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$8,500,000.00.

Fecha de negociación: 12 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 13 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.79% anual.

Tipo de tasa: Fija

Rendimiento bruto: 7.20% anual

Precio Base: 98.0441 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 13 de diciembre de 2026.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTVIVA01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$1,500,000.00.

Fecha de negociación: 12 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 13 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 72 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 13 de diciembre de 2022.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente. La amortización de capital tendrá un periodo de gracia de un año.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTVIVA01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno por monto de hasta US\$ 15,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-11/2016 de fecha 13 de octubre de 2016. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-43/2016 de fecha 1 de diciembre de 2016, autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0010-2016, el 15 de diciembre de 2016, con resolución del Comité de Emisiones EM-12/2016 de fecha 15 de diciembre de 2016, donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno, que puede abreviarse "FTRCCSV01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRCCSV01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Caja de Crédito de San Vicente S.C. de R.L. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno, cuya abreviación es VTRCCSV01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRCCSV01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$15,000,000.00.

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

Redención de los valores: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A, a solicitud del Originador, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRCCSV01 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$14,250,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 21 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 7.05% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 21 de diciembre de 2026.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRCCSV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$750,000.00.

Fecha de negociación: 20 de diciembre de 2016.

Fecha de liquidación: 21 de diciembre de 2016.

Tasa de interés a pagar: 6.40% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 21 de diciembre de 2021.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRCCSV01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno por monto de hasta US\$ 10,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-09/2017 de fecha 18 de julio de 2017. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-25/2017 de fecha 29 de junio de 2017, autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0002-2017, el 24 de julio de 2017, resolución de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. en sesión JD-10/2017 de fecha 25 de julio de 2017 donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno, que puede abreviarse "FTRCCZ01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRCCZ01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno, cuya abreviación es VTRCCZ01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRCCZ01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$10,000,000.00.

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

Redención de los valores: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., a solicitud del Originador, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTCCZ01 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$9,000,000.00.

Fecha de negociación: 23 de agosto de 2017.

Fecha de liquidación: 23 de agosto de 2017.

Tasa de interés a pagar: 7.45% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 23 de agosto de 2027.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTCCZ01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$1,000,000.00.

Fecha de negociación: 23 de agosto de 2017.

Fecha de liquidación: 23 de agosto de 2017.

Tasa de interés a pagar: 6.60% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 23 de agosto de 2022.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTCCZ01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Emisión de valores de titularización-títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno.

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno por monto de hasta US\$15,000,000.00, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., en sesión N° JD-14/2017 de fecha 9 de octubre de 2017. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-50/2017 de fecha 23 de noviembre de 2017, autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0008-2017, el 15 de diciembre de 2017, acuerdo de inscripción en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. mediante resolución de su Comité de Emisiones en sesión EM-16/2017 de fecha 18 de diciembre de 2017 donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores. Las características de la emisión son las siguientes:

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno, que puede abreviarse "FTRTMB01".

Denominación del emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en carácter de administradora del Fondo FTRTMB01 y con cargo a dicho Fondo de Titularización.

Denominación del Originador: Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno, cuya abreviación es VTRTMB01.

Clase de valor: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTRTMB01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Monto de la emisión: Hasta US\$15,000,000.00.

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

Redención de los valores: a partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. a solicitud del Originador, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar **intereses** desde la fecha fijada para su pago.

Tramos de la emisión: La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda VTRTMIB01 cuenta con dos tramos.

Tramo 1

Monto del tramo: US\$14,000,000.00.

Fecha de negociación: 22 de diciembre de 2017.

Fecha de liquidación: 22 de diciembre de 2017.

Tasa de interés a pagar: 6.50% anual.

Tipo de tasa: Fija

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 120 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 22 de diciembre de 2027.

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTMIB01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Tramo 2

Monto del tramo: US\$1,000,000.00.

Fecha de negociación: 22 de diciembre de 2017.

Fecha de liquidación: 22 de diciembre de 2017.

Tasa de interés a pagar: 6.25% anual.

Tipo de tasa: Fija.

Precio Base: 100.00 %.

Plazo del tramo: 60 meses contados a partir de la fecha de colocación.

Fecha de vencimiento: 22 de diciembre de 2022.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Forma de Pago: El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

Respaldo del tramo: este tramo se encuentra respaldado únicamente con el Patrimonio del Fondo de Titularización FTRTMIB01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Junta Directiva vigente

En sesión de Junta General Ordinaria de Accionistas N° 01/2016 de fecha 11 de febrero de 2016 se **acordó** elegir la nueva junta **directiva** para un periodo de 3 años contados a partir de su elección.

La Junta Directiva vigente al 31 de diciembre de 2017 y 2016 está conformada de la siguiente manera:

Directores Propietarios

Presidente y Representante Legal:	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Vicepresidente y Representante Legal:	Javier Ernesto Siman Dada
Director Secretario:	José Carlos Bonilla Larreynaga
Director:	Víctor Silhy Zacarías
Director:	Carlos Lionel Mejía Cabrera
Director:	Enrique Borgo Bustamante
Director:	Remo José Marín Bardi Ocaña

Directores Suplentes:

Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter
Miguel Ángel Siman Dada
Manuel Roberto Vieytes Valle
Enrique Oñate Muyschondt
José Miguel Carbonell Bellsméis
Ramón Arturo Álvarez López
Guillermo Miguel Saca Silhy

Diferencias entre Normas Internacionales de Información Financiera y las Normas Contables emitidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

La Administración de la Sociedad Titularizadora ha establecido inicialmente las siguientes diferencias principales entre las normas internacionales de información financiera (NIIF) y las normas contables emitidas por la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia del Sistema Financiero:

1. Las NIIF requieren que los estados financieros reflejarán fielmente, la situación, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de la entidad y sean presentados de acuerdo a su sustancia y realidad económica, y no únicamente a su forma legal. La normativa contable para Titularizadoras de Activos requiere que para efectos de publicación los Estados Financieros y sus notas publicados deberán estar expresados en miles de Dólares de los Estados Unidos de Norte América.



Ricorp Titularizadora, S.A.
(Compañía Salvadoreña)
(Subsidiaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresadas en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

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



**Anexo 8: Estados Financieros proyectados del Fondo de
Titularización y sus bases de proyección**

Estados financieros proyectados del Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blû 1 (FTIRTBLU1) y su base de Proyección

En el presente documento se detallan los supuestos de los Estados Financieros Proyectados del fondo de Titularización FTIRTBLU. Primero se revisará el Estado de Resultados, posteriormente el Balance General y finalmente el Flujo de Efectivo

Proyección del Estado de Resultados del Fondo de Titularización

Los **ingresos** del Fondo de Titularización provienen de la venta de los 52 apartamentos

Los costos y gastos del Fondo de Titularización provienen de:

1. Costos de los apartamentos vendidos
2. Gastos operativos del proyecto incluyendo los gastos asociados a la comercialización, la publicidad y el mercadeo para vender los apartamentos, gastos por servicios de abogados, limpieza post construcción y el costo de otros permisos post construcción.
3. Gastos de administración propiamente del Fondo de Titularización relacionados a la estructuración y la colocación de los títulos de participación en el mercado bursátil, los gastos de custodia de dichos títulos, la evaluación de riesgo, el manejo de la tesorería y la contabilidad, los costos de auditoría, los costos de representación de inversionistas, los costos de publicación de información y otros;
4. Gastos financieros relacionados a los préstamos bancarios que obtenga el fondo incluyendo intereses, comisiones y otros recargos;

Al restar los gastos de los ingresos del Fondo se obtiene el resultado (excedente o déficit) del periodo.

Proyección del Balance General del Fondo de Titularización

En las cuentas del Activo en el Balance General del Fondo de Titularización se encuentran:

(1) el Efectivo y sus equivalentes, donde ingresarán tanto los aportes de los inversionistas y los recursos provistos por las instituciones financieras, como los pagos de los ingresos generados por las actividades comerciales del Fondo, y de donde se sacarán los recursos destinados para el pago de los proveedores del Fondo, tanto en la etapa constructiva y en la fase de venta, y los excedentes a ser distribuidos entre los inversionistas;

(2) Las inversiones en Inmuebles en la que se capitalizará el valor de los inmuebles adquiridos, el valor de los planos y permisos para el desarrollo del proyecto de construcción y el costo de las construcciones a realizar.

Del lado del Pasivo se registran (1) los Préstamos de instituciones bancarias; (2) los ingresos diferidos que son producto de los depósitos de los clientes por anticipos para la compra de inmuebles, y finalmente se registran (3) los excedentes acumulados del Fondo de Titularización, incluyendo los del presente ejercicio y los de ejercicios anteriores, que son producto de los

ingresos menos los gastos menos los excedentes ya repartidos a los tenedores de los títulos de participación.

Finalmente en el Patrimonio del Fondo se refleja el valor nominal de los títulos de participación emitidos y vigentes.

Proyección del Flujo de Efectivo del Fondo de Titularización

El flujo de efectivo se compone del flujo proveniente de las actividades de operación; el flujo proveniente de las actividades de inversión y el flujo proveniente de las actividades de financiamiento.

El flujo proveniente de las actividades de operación tiene como fuentes los excedentes del ejercicio y los depósitos de los clientes para la compra de inmuebles o para garantía de sus arrendamientos. Por otro lado, el flujo de operación tiene como usos, la cancelación de los depósitos de los clientes tras haber comprado los inmuebles

El flujo proveniente de las actividades de inversión tiene como fuentes las ventas de activos inmuebles y como usos la inversión en los inmuebles al adquirirlos o al irse pagando la construcción.

Finalmente, las actividades de inversión tienen como fuentes los aportes de los inversionistas al adquirir los títulos de participación emitidos y los desembolsos de los préstamos bancarios y tienen como usos las amortizaciones de capital de los préstamos bancarios y la distribución de los excedentes a los tenedores de los títulos de participación.

Estado de Resultados – Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Torre Sole Blû 1

Mes	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	
Estado de Operaciones																				
INGRESOS																				
Venta de Apartamentos	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$6,506,333	\$2,168,778	\$1,084,389	\$1,084,389
TOTAL DE INGRESOS	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$6,506,333	\$2,168,778	\$1,084,389	\$1,084,389
GASTOS																				
Costo de Venta	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	(\$5,241,943)	(\$1,747,314)	(\$873,657)	(\$873,657)
Gastos de Venta	\$0	(\$40,047)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$5,000)	(\$13,300)	(\$213,375)	(\$72,458)	(\$37,229)	(\$137,229)	
Gastos Administrativos	\$0	(\$2,267)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,180)	(\$2,200)	(\$2,701)	(\$2,348)	(\$2,260)	(\$2,510)	
Gastos de Supervisión	\$0	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	
Gastos del Fondo	(\$152,751)	(\$6,946)	(\$6,679)	(\$6,607)	(\$6,532)	(\$6,453)	(\$6,370)	(\$6,280)	(\$6,183)	(\$6,077)	(\$5,960)	(\$5,834)	(\$5,700)	(\$4,167)	(\$4,031)	(\$3,877)	(\$5,946)	(\$6,543)	(\$6,343)	
Gastos Financieros	\$0	(\$67,155)	(\$7,126)	(\$8,786)	(\$10,639)	(\$12,707)	(\$15,675)	(\$19,482)	(\$24,185)	(\$29,113)	(\$33,984)	(\$37,281)	(\$40,902)	(\$42,845)	(\$42,904)	(\$42,904)	(\$8,441)	\$0	\$0	
TOTAL DE EGRESOS	(\$152,751)	(\$127,545)	(\$34,475)	(\$36,063)	(\$37,841)	(\$39,830)	(\$42,715)	(\$46,433)	(\$51,038)	(\$55,860)	(\$60,615)	(\$63,785)	(\$67,272)	(\$65,322)	(\$73,566)	(\$5,515,930)	(\$1,847,639)	(\$930,820)	(\$1,030,870)	
RESULTADO DEL PERIODO	(\$152,751)	(\$127,545)	(\$34,475)	(\$36,063)	(\$37,841)	(\$39,830)	(\$42,715)	(\$46,433)	(\$51,038)	(\$55,860)	(\$60,615)	(\$63,785)	(\$67,272)	(\$65,322)	(\$73,566)	\$990,403	\$321,139	\$153,569	\$53,519	

Balance General – Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Torre Sole Blú 1

Balance General																			
Activo																			
Caja y Bancos	\$1,080,461	\$232,845	\$292,874	\$291,214	\$289,361	\$287,293	\$284,325	\$280,518	\$275,815	\$270,887	\$266,016	\$262,719	\$259,098	\$456,882	\$383,316	\$395,765	\$877,825	\$1,531,912	\$2,200,000
Inversión en Inmuebles	\$966,788	\$2,626,780	\$2,999,253	\$3,332,921	\$3,615,842	\$3,933,703	\$4,407,830	\$5,022,280	\$5,786,895	\$6,581,868	\$7,360,956	\$7,943,466	\$8,589,332	\$8,736,571	\$8,736,571	\$3,494,629	\$1,747,314	\$873,657	\$0
TOTAL ACTIVO	\$2,047,249	\$2,859,625	\$3,292,127	\$3,624,135	\$3,905,203	\$4,220,996	\$4,692,155	\$5,302,797	\$6,062,711	\$6,852,755	\$7,626,971	\$8,206,186	\$8,848,430	\$9,193,454	\$9,119,888	\$3,890,394	\$2,625,139	\$2,405,569	\$2,200,000
Pasivo																			
Créditos Bancarios	\$0	\$853,255	\$1,233,566	\$1,514,970	\$1,833,879	\$2,189,502	\$2,703,376	\$3,360,452	\$4,171,403	\$5,017,307	\$5,852,138	\$6,408,471	\$7,031,321	\$7,355,000	\$7,355,000	\$1,447,103	\$0	\$0	\$0
Ingresos Diferidos	\$0	\$86,667	\$173,333	\$260,000	\$260,000	\$260,000	\$260,000	\$260,000	\$260,000	\$260,000	\$260,000	\$346,667	\$433,333	\$520,000	\$520,000	\$208,000	\$104,000	\$52,000	\$0
Excedentes acumulados del Fondo	(\$152,751)	(\$280,296)	(\$314,772)	(\$350,835)	(\$388,676)	(\$428,506)	(\$471,221)	(\$517,654)	(\$568,693)	(\$624,552)	(\$685,167)	(\$748,952)	(\$816,224)	(\$881,546)	(\$955,112)	\$35,291	\$321,139	\$153,569	\$0
TOTAL PASIVO	(\$152,751)	\$659,625	\$1,092,127	\$1,424,135	\$1,705,203	\$2,020,996	\$2,492,155	\$3,102,797	\$3,862,711	\$4,652,755	\$5,426,971	\$6,006,186	\$6,648,430	\$6,993,454	\$6,919,888	\$1,690,394	\$425,139	\$205,569	\$0
Patrimonio del Fondo																			
Títulos de Participación	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000
TOTAL PATRIMONIO	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000
ACTIVO NETO	\$2,047,249	\$1,919,704	\$1,885,228	\$1,849,165	\$1,811,324	\$1,771,494	\$1,728,779	\$1,682,346	\$1,631,307	\$1,575,448	\$1,514,833	\$1,451,048	\$1,383,776	\$1,318,454	\$1,244,888	\$2,235,291	\$2,521,139	\$2,353,569	\$2,200,000

Flujo de Efectivo – Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Torre Sole Blú 1

Estado de Flujos de Efectivo (método directo)																				
Fuentes Operacionales																				
Ingresos por Venta	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$6,506,333	\$2,168,778	\$1,084,389	\$1,084,389
Adquisición de:																				
Ingresos diferidos	\$0	\$86,667	\$86,667	\$86,667	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$86,667	\$86,667	\$86,667	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Total Fuentes Operacionales	\$0	\$86,667	\$86,667	\$86,667	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$86,667	\$86,667	\$86,667	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Usos Operacionales																				
Gastos de Venta	\$0	(\$40,047)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$5,000)	(\$13,300)	(\$213,375)	(\$72,458)	(\$37,229)	(\$137,229)
Gastos Administrativos	\$0	(\$2,267)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,180)	(\$2,200)	(\$2,701)	(\$2,348)	(\$2,260)	(\$2,510)
Gastos de Supervisión	\$0	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)
Gastos del Fondo	(\$152,751)	(\$6,946)	(\$6,679)	(\$6,607)	(\$6,532)	(\$6,453)	(\$6,370)	(\$6,280)	(\$6,183)	(\$6,077)	(\$5,960)	(\$5,834)	(\$5,700)	(\$4,167)	(\$4,031)	(\$3,877)	(\$5,946)	(\$6,543)	(\$6,343)	
Gastos Financieros	\$0	(\$67,155)	(\$7,126)	(\$8,786)	(\$10,639)	(\$12,707)	(\$15,675)	(\$19,482)	(\$24,185)	(\$29,113)	(\$33,984)	(\$37,281)	(\$40,902)	(\$42,845)	(\$42,904)	(\$42,904)	(\$8,441)	\$0	\$0	
Pago de:																				
Inversión en Inmuebles	(\$966,788)	(\$1,659,992)	(\$372,473)	(\$333,668)	(\$282,921)	(\$317,861)	(\$474,128)	(\$614,449)	(\$764,616)	(\$794,972)	(\$779,088)	(\$582,511)	(\$645,866)	(\$147,239)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Ingresos diferidos	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	(\$312,000)	(\$104,000)	(\$52,000)	(\$52,000)
Total Usos Operacionales	(\$1,119,539)	(\$1,787,537)	(\$406,949)	(\$369,731)	(\$320,762)	(\$357,691)	(\$516,843)	(\$660,882)	(\$815,654)	(\$850,832)	(\$839,703)	(\$646,295)	(\$713,138)	(\$212,562)	(\$73,566)	(\$585,987)	(\$204,324)	(\$109,163)	(\$209,213)	
Financiamientos de Terceros																				
Desembolso de Préstamos	\$0	\$853,255	\$380,311	\$281,405	\$318,909	\$355,623	\$513,874	\$657,075	\$810,952	\$845,904	\$834,831	\$556,332	\$622,850	\$323,679	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Pago de Préstamos	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	(\$5,907,897)	(\$1,447,103)	\$0	\$0
Efectivo por Financiamientos de Te	\$0	\$853,255	\$380,311	\$281,405	\$318,909	\$355,623	\$513,874	\$657,075	\$810,952	\$845,904	\$834,831	\$556,332	\$622,850	\$323,679	\$0	\$0	(\$5,907,897)	(\$1,447,103)	\$0	\$0
Fuentes No Operacionales																				
Emisión Títulos de Participación	\$2,200,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Total Fuentes No Operacionales	\$2,200,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Usos No Operacionales																				
Distribución de Utilidades	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	(\$35,291)	(\$321,139)	(\$207,088)
Total Usos No Operacionales	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	(\$35,291)	(\$321,139)	(\$207,088)
Variación en Efectivo	\$1,080,461	(\$847,616)	\$60,028	(\$1,660)	(\$1,853)	(\$2,068)	(\$2,969)	(\$3,807)	(\$4,702)	(\$4,928)	(\$4,872)	(\$3,296)	(\$3,621)	\$197,784	(\$73,566)	\$12,449	\$482,060	\$654,087	\$668,088	
Efectivo al inicio	\$0	\$1,080,461	\$232,845	\$292,874	\$291,214	\$289,361	\$287,293	\$284,325	\$280,518	\$275,815	\$270,887	\$266,016	\$262,719	\$259,098	\$456,882	\$383,316	\$395,765	\$877,825	\$1,531,912	
Efectivo al final	\$1,080,461	\$232,845	\$292,874	\$291,214	\$289,361	\$287,293	\$284,325	\$280,518	\$275,815	\$270,887	\$266,016	\$262,719	\$259,098	\$456,882	\$383,316	\$395,765	\$877,825	\$1,531,912	\$2,200,000	


Anexo 9: Accionista relevante de la sociedad Titularizadora

Yo, José Carlos Bonilla Larreynaga, en mi calidad Director Secretario de la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, Sociedad Anónima, hago de su conocimiento que a esta fecha existe en nuestra nómina de accionistas solo un accionista con participación social de más del 10% en Ricorp Titularizadora, Sociedad Anónima, el cual detallo a continuación:

Accionista	Participación	
	Cantidad de acciones	Porcentaje de participación
Ricorp S.A. de C.V.	1,199,999	99.9999 %

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

Antiguo Cuscatlán, 16 de abril de 2018.



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

RICORP
TITULARIZADORA, S.A.

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



**Anexo 10: Informe de Gobierno Corporativo de Ricorp
Titularizadora, S.A.**

Informe de Gobierno Corporativo 2017

Los aspectos más relevantes identificados con relación al ejercicio 2017 sobre las prácticas de gobierno corporativo de Ricorp Titularizadora, S.A. son los siguientes:

- La Junta Directiva sesionó mensualmente durante el transcurso del año 2017, mientras que la Junta General Ordinaria de Accionistas sesionó una vez durante el mismo año.
- El Comité de Auditoría ha dado seguimiento periódico a los informes de Auditoría Interna, Auditoría Externa y auditorías de la Superintendencia del Sistema Financiero, quienes a su vez presentan un resumen de sus sesiones a la Junta Directiva.
- En cuanto a la prevención y control de lavado de dinero y activos y financiación del terrorismo, se llevaron a cabo actividades de capacitación en la Oficialía de Cumplimiento, la presentación de informes trimestrales así como la actualización de la normativa interna que fue aprobada por la Junta Directiva.
- La gestión de administración del riesgo en Ricorp Titularizadora incluye la identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos actividades que son una de las responsabilidades del Comité de Riesgo, y sobre las cuales, la Junta Directiva se encuentra en constante seguimiento.
- Se llevaron a cabo diferentes actividades de capacitación sobre prevención de lavado de dinero y activos, así como de gestión de riesgos.
- Dentro del análisis de riesgo de la Superintendencia, Ricorp Titularizadora muestra niveles bajos de riesgo en el mercado bursátil, concluyendo que la adecuada gestión de los riesgos se mitiga en forma razonable, con una baja probabilidad de impactos negativos en el capital económico y en los ingresos.



Anexo 11: Clasificación de Riesgo

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÛ UNO

Informe Inicial de clasificación de riesgo

Sesión Extraordinaria: N° 6052018 del 11 de abril de 2018.

Información financiera auditada del originador a diciembre 2016 y no auditada a junio 2017

Contactos: Marco Orantes Mancía
Jorge Chaves Villalta

Analista financiero
Sub Gerente General

morantes@scriesgo.com
jchaves@scriesgo.com

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN		
Tipo	Inicial	
	Clasificación	Perspectiva
Emisión VTRT BLÛ 1*	Nivel 2	Estable

Explicación de la clasificación otorgada*

Nivel 2: Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

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

La clasificación se fundamenta en la documentación facilitada en función de la estructuración actual de la transacción, que determina el tamaño de la deuda, mecanismos de traslado de flujos, reservas de efectivo y de cobertura previstas inicialmente

*Las categorías de la clasificación de riesgo para valores de participación, son basadas en el Art.8 de la -NRP-07-Normas Técnicas sobre Obligaciones de Las Sociedades Clasificadoras de Riesgo y establecidas de acuerdo con lo estipulado artículo 95-C, de la Ley del Mercado de Valores.

Observaciones

La clasificación otorgada es privada y fue emitida para cumplir con uno de los requisitos a presentar por parte de la Sociedad Titularizadora, ante la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), con el fin de obtener autorización de Oferta Pública, por tanto queda sujeta a los cambios que pudieran generarse de la fecha de emisión de este informe y la autorización de Oferta Pública.

Debido a que el Fondo está en proceso de autorización, algunos de los documentos aportados (cartas de intención de compra, contrato de construcción, carta de intención de

financiamiento bancario, entre otros), se encuentran en borrador y algunos figuran a nombre del originador.

Resumen de la emisión

El Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Sole Blû Uno, en adelante (el Fondo o FTIRTBLÛ 1) se crea con el propósito específico de desarrollar el proyecto habitacional de una torre de apartamentos para su comercialización y venta, entre otros, y por consiguiente generar rentabilidad a través de dividendos a los tenedores de los valores de Titularización que se emitan con cargo del mismo.

Inversiones S.A. de C.V. en adelante (Originador o INSA); utilizará el vehículo de la titularización para construir un moderno complejo habitacional de tipo vertical, el cual se favorece de tener una ubicación geográfica estratégica de alta demanda y de plusvalía, que permitirá a INSA la expansión de la franquicia Sole Blû, en virtud de la cercanía con otros terrenos propiedad de la misma. Sole Blû, se construirá en el municipio de San Salvador, donde su aspecto diferenciador más relevante es estar ubicado en una zona que conecta con los principales boulevares del país, brindando un atractivo importante a su mercado objetivo. La construcción se desarrollará en un terreno de 3,605.22 mts², (5,158.35 V²) y su ubicación geográfica es considerada un factor positivo, debido a que converge en un área de negocios comerciales, financieros, centros de estudio, restaurante y buen acceso vehicular.

El Fondo se integrará con el Inmueble para el desarrollo del proyecto de construcción Sole Blû 1, el cual consiste en un edificio de once niveles, áreas recreativas, parqueos, jardines y logística de vigilancia. Inversiones S.A. de C.V. transferirá a Ricorp Titularizadora S.A. a favor del Fondo de Titularización el terreno, planos y diseñó a través de contrato de permuta. Los flujos que soportan la emisión y que servirán para el pago de los dividendos a los inversionistas provendrán de la venta de los apartamentos, la cual se espera esté concluida en su totalidad en los

"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"

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

primeros dieciocho meses una vez iniciado el proyecto. El pago de dividendos de los valores de titularización (títulos de participación), estará respaldado por el patrimonio del Fondo, sirviéndose de la adquisición del inmueble que servirá para el desarrollo del proyecto de construcción Sole Blú.

La transacción es una emisión de títulos de participación con garantía inmobiliaria. El inmueble ha sido evaluado por Peritos Valuadores Vappor, S.A de C.V inscrito en el Registro Público Bursátil bajo el asiento PV-027732015.

FUNDAMENTOS

Fortalezas:

- La estructura legal del Fondo y las características del activo subyacente le brindan respaldo a la emisión. La separación del activo de los riesgos del Originador le aportan seguridad jurídica.
- El patrimonio aislado del Originador preserva el capital, dándole soporte a la estructura para entregarle un rendimiento al inversionista de acuerdo con los términos estipulados en la emisión.
- El riesgo de construcción está supeditado a potenciales compromisos excesivos en gastos de capital futuro. No obstante, están parcialmente mitigados en virtud que el Originador se obliga a aportar a favor del Fondo, recursos en efectivo adicionales que permitan cubrir incrementos repentinos en los costos de construcción de proyecto Sole Blú 1.
- Estratégica ubicación geográfica del proyecto, podría brindarle oportunidades de venta acelerada, reduciendo los efectos de un mercado competido y relativamente pequeño.
- Capacidad de expansión futura debido a que el Originador posee un inventario suficiente de terrenos en el área de influencia directa donde se desarrolla el proyecto.
- El Originador ha mostrado tener facilidad de acceso a capital de inversión, que durante periodos y condiciones de mercado difícil puede ser un diferenciador para el cumplimiento de objetivos.
- El riesgo por compromisos futuros de capital es limitado, debido a la escala del proyecto.
- Ponderan en favor del Fondo, el diseño del proyecto, experiencia del Originador, Sociedad Titularizadora, empresa constructora, supervisora y comercializadora del proyecto.

Retos:

- El apalancamiento bancario de la transacción que se generará posterior a la emisión de los Valores de Titularización.
- Alcanzar el porcentaje de preventas estimado (50%); antes de iniciar el proceso de construcción. El retraso en el proceso de preventa o que se realice en etapas más prolongadas de las previstas, puede ocasionar que el proyecto quede expuesto a cambios adversos en las condiciones de mercado.
- La estructura de fondos de titularización inmobiliaria podría ser una de las primeras que busca financiarse a través del mercado de valores, lo cual le genera desafíos importantes, en medio de un contexto económico adverso.
- Ser el primer proyecto para vivienda de tipo vertical construido por la empresa constructora genera desafíos; no obstante, se reconoce la experiencia de la entidad en construcciones de mucho más altura, incluso más complejas.
- Ausencia de una garantía por parte del Originador para cumplir con eventuales aportes en caso de requerirse; no obstante, previamente el proyecto de construcción está contratado bajo la modalidad de precio definido y la compañía constructora aportará el respaldo financiero para su cumplimiento según contrato de construcción.
- Mantener una estructura financiera óptima para el desarrollo del proyecto, durante la vida de la emisión.
- Gestionar adecuadamente los atrasos inesperados durante la fase de construcción y comercialización.
- El valor de las participaciones está supeditado a los rendimientos esperados del proyecto. Por consiguiente, la estrategia comercial en momentos que la economía muestra una fase de lento crecimiento será clave para alcanzar los rendimientos esperados.
- El Fondo una vez autorizado, deberá concretar las gestiones de financiamiento y comercialización de los inmuebles, a efecto de disponer de los recursos necesarios para el desarrollo del proyecto.
- Continuar avanzando en el proceso de autorización del Fondo, estrategia comercial y la formalización de algunos documentos para la debida constitución del Fondo.

Oportunidades:

- El mercado de vivienda de tipo vertical en crecimiento, evidenciado por un incremento en la demanda, lo cual genera oportunidades de negocios al proyecto.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

- Atractivo diseño, áreas comunes de desarrollo, ubicación estratégica, precio y espacio de los apartamentos, son factores claves para la estrategia de mercadotecnia y puede generar atractivo a clientes potenciales.

Amenazas:

- Contexto económico nacional de lento crecimiento y ambiente político polarizado.
- Elevado nivel de competitividad reflejo de otros desarrollos inmobiliarios que presentan características similares.
- Incrementos en los costos de materiales de construcción puede presionar los márgenes y dificultar la capacidad de traslado a los precios de venta dado los niveles altos de competitividad.
- Los riesgos más importantes del proyecto residen en una contracción de la demanda originada por factores externos. Lo anterior, puede propiciar una caída de los precios, como consecuencia directa de una sobreoferta en el mercado objetivo de Sole Blú; llevando a retrasos en los procesos de ventas.
- Cambios en el marco regulatorio podrían dificultar el ambiente operativo y negocios.
- La desaceleración del flujo migratorio hacia EEUU y una eventual caída en el monto de remesas enviadas al país, podría afectar la actividad económica.

Modificaciones en la clasificación podrían derivarse de la consolidación del Fondo, cumplimiento de cifras proyectadas según avance del proyecto y lograr un cierre financiero exitoso.

Resumen de la estructura:

Emisión:	Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blú 1
Emisor y estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Originador:	Inversiones S.A. de C.V (INSA)
Custodia-Depósito:	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto:	US\$3,000,000.00
Valores:	Hasta por 300 valores
Series:	Al menos dos
Plazo:	De hasta tres años.
Activos subyacentes:	El pago de Dividendos de los Valores de Titularización - Títulos de Participación, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTIRTBLÚ 1, sirviéndose de la adquisición del inmueble que servirá para el

	desarrollo del proyecto de construcción de Sole Blú su venta, permuta, entre otros.
Valor de las anotaciones electrónicas:	Diez mil dólares de los Estados Unidos de América.
Pago:	<ul style="list-style-type: none"> • Fondo de Titularización, pagará dividendos al final de cada mes.
Uso de fondos:	Los fondos que se obtengan por la negociación de la emisión serán invertidos por el Fondo de Titularización para capital de trabajo.
Fecha	Por definirse.

PROCESO DE TITULARIZACIÓN

La estructura de la emisión se presenta a continuación:



Elaboración: SCRiesgo, con datos proporcionados por la Titularizadora.

Descripción de la transacción:

El Fondo de Titularización es constituido con el propósito específico de desarrollar el proyecto de construcción Sole Blú para su comercialización y venta. Este generará rendimientos que serán distribuidos a prorrata como dividendos entre títulos de participación. El pago de dividendos de los valores de titularización estará respaldado por el patrimonio del Fondo, constituido independiente de los patrimonios del Originador y la sociedad Titularizadora.

El patrimonio del Fondo estará constituido por el inmueble, contratos, planos y diseño que INSA transfiriere al Fondo en estricto apego con la normativa vigente. Una vez el Fondo haya adquirido el inmueble, la Titularizadora colocará los valores de titularización y en pago por la permuta del inmueble dará al Originador sesenta y nueve títulos de participación; dos títulos por permisos y veinticuatro títulos por planos y diseños mediante contrato de cesión de derechos patrimoniales hasta completar un monto por US\$950,000.00. Asimismo, se colocará ciento veinticinco títulos de participación inversionistas con un monto en efectivo de US\$1,250,000.00. En este sentido el valor inicial del Fondo sería de US\$2,200,000.00.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

Cabe señalar, que la estructura puede adicionar nuevas series, sin perjuicio de los aportes adicionales y podrán colocarse con cargo al Fondo de Titularización hasta completar el monto de la emisión (US\$3,000,000.00) en los términos acordados en contrato de titularización.

Todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al Fondo, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: primero, el pago de deuda tributaria; segundo; pagos a favor de los acreedores bancarios; tercero, las comisiones a la Sociedad Titularizadora; cuarto, el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el contrato de titularización; quinto, constitución de reservas de excedentes, en caso de ser necesario; sexto, pago de dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en el contrato de titularización.

Emisión:

1. Mediante contrato de permuta a título oneroso el Originador transferirá al Fondo, el inmueble, planos, diseño y permisos, con el objeto de desarrollar el proyecto de construcción para su comercialización y venta.
2. Una vez integrado el Fondo, la titularizadora emitirá valores de titularización- títulos de participación- hasta por US\$3.0 millones, a través de la Bolsa de Valores de El Salvador, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
3. El pago de dividendos de los valores de titularización estará respaldado por el patrimonio del Fondo.

Componentes de la estructura:

1. **Originador:** Inversiones S.A. de C.V.
2. **Estructurador:** Ricorp Titularizadora, S.A. sociedad autorizada por la SSF, para operar como sociedad titularizadora el trece de octubre de dos mil ocho, de conformidad con la Ley de Titularización de Activos.
3. **Emisor:** Ricorp Titularizadora, S.A, con cargo al FTRTBLÚ 1.
4. **Emisión:** Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blú 1.
5. **Sociedad de titularización:** Ricorp Titularizadora, S.A.
6. **Patrimonio de la titularización:** Patrimonio del Fondo de Titularización – títulos de participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp

Titularizadora Torre Sole Blú 1. El Fondo de titularización es creado como un patrimonio independiente del patrimonio del originador.

7. **Cuenta de Construcción:** Cuenta corriente que será abierta por la Titularizadora a nombre del Fondo y que servirá para recibir los desembolsos bancarios a efectos de cubrir los costos de construcción del Proyecto y para capital de trabajo.
8. **Cuenta Discrecional:** Cuenta de depósito bancaria abierta por el Fondo de Titularización en los bancos debidamente autorizados para realizar operaciones pasivas.
9. **Cuentas restringidas:** La titularizadora podrá constituir, en cualquier momento, con cargo al Fondo, cuentas restringidas donde se podrán resguardar fondos como respaldo para el pago de las obligaciones con los acreedores bancarios.
10. **Límite de endeudamiento:** El Fondo podrá adquirir deuda con acreedores bancarios, hasta un máximo 100% el valor del patrimonio autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del crédito.

Contrato de permuta

Objeto del contrato. Ricorp Titularizadora, S.A. y la sociedad Inversiones, S.A de C.V. suscriben este contrato que servirá para enajenar el activo (inmueble) que integrará el Fondo, realizándose a título oneroso con cargo al mismo, por medio de la Titularizadora. En dicho instrumento se regulan las condiciones especiales relacionadas al objeto del proceso de titularización: a) La obligación de reintegro de los pagos realizados por INSA para la tramitación y obtención de los permisos para la construcción de la Torre Sole Blú Uno, b) La obligación de INSA de suscribir un contrato de cesión de derechos patrimoniales sobre los diseños y planos arquitectónicos que se tienen para el desarrollo del proyecto.

Títulos de Participación. Una vez se obtenga el asiento registral de la emisión y se haya realizado la oferta pública de valores, de conformidad a los artículos diez y once de la Ley de Anotaciones Electrónicas, se realizará la transferencia entre cuentas de los valores de titularización – títulos de participación permutados. El traspaso de estos valores de titularización representados por anotaciones en cuenta se efectuará por medio de transferencia contable, mediante asientos en los registros de la Central de Valores de El Salvador, S.A. de C.V (CEDEVAL).

Objeto del proceso de titularización. El Fondo de Titularización se integrará con el inmueble para el desarrollo del proyecto de construcción de la Torre Sole Blú 1.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

Aportes Adicionales. Si durante la etapa de construcción se determina que el presupuesto de construcción autorizado es insuficiente, debido a un incremento en los costos de construcción Sole Blú, a petición por escrito de la Titularizadora, sustentada en el informe del constructor y la empresa supervisora, el Originador estará obligado a realizar aportes adicionales de cien dólares o múltiplos de cien por cada valor de participación a favor del Fondo en efectivo y recursos adicionales hasta cubrir el monto de los incrementos en los costos de construcción. Según contrato de titularización, INSA contará con un plazo máximo de quince días hábiles a partir del requerimiento hecho por la Titularizadora para hacer efectivo el aporte adicional; que se realizará mediante la emisión de nuevas participaciones.

Pago de dividendos

El pago de dividendos de los valores de titularización – títulos de participación, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTBLÚ 1, sirviéndose de la adquisición del Inmueble, permisos y planos, que servirán para el desarrollo del proyecto de construcción de Sole Blú para su comercialización y venta.

Política de dividendos

La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, pagará dividendos, según la prelación de pagos establecida en el contrato de titularización y a prorrata del número de títulos de participación, de acuerdo a la siguiente política:

- **Periodicidad de Distribución:** Una vez cancelado el financiamiento bancario en su totalidad, el Fondo de Titularización distribuirá dividendos una vez al mes.
- **Fecha de corte:** Se pagarán los dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL tres días hábiles antes de la fecha de pago de los dividendos.
- **Fecha de Pago de los dividendos:** Se pagarán los dividendos tres días hábiles después de la fecha de declaración de dividendos, o el siguiente día hábil.
- **Fecha de declaración de dividendos:** La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. declarará la distribución de dividendos, conforme a esta política, a más tardar el último día hábil.
- **Determinación del monto a distribuir:** Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la fecha de declaración de dividendos en exceso del uno por ciento del valor del activo neto al cierre del mes anterior, siendo este último el resultante de restar del total del activo, la sumatoria del pasivo menos las cuentas del pasivo denominadas reservas de excedentes

anteriores, excedentes del ejercicio y retiros de excedentes. La repartición de dividendos: se podrá ejecutar siempre y cuando: i) No existan atrasos en el pago de cualquier pasivo del Fondo ii) El Fondo de Titularización se encuentre en cumplimiento de las condiciones especiales pactadas con los Acreedores Bancarios.

Prelación de pagos

Todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al Fondo, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden:

Primero, el pago de deuda tributaria; segundo, pagos a favor de los acreedores bancarios; tercero, las comisiones a la Sociedad Titularizadora; cuarto, el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el contrato de titularización; quinto, constitución de reservas de excedentes, en caso de ser necesario; sexto, pago de dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en el contrato de titularización.

Procedimiento de redención anticipada

No habrá redención anticipada

Inembargabilidad

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

Procedimiento en caso de liquidación.

Corresponderá a la sociedad titularizadora y a los representantes de los tenedores de valores emitidos con cargo al Fondo, solicitar a la SSF que declare la procedencia de liquidar el Fondo de Titularización. La solicitud deberá realizarse en la forma establecida en la Ley de Titularización de Activos y en la normativa aplicable.

Se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue:

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

1. Deuda Tributaria.
2. Obligaciones a favor de tenedores de valores.
3. Otros saldos adeudados a terceros.
4. Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.
5. Cualquier otro excedente se le devolverá al originador.

Cumplimiento financiero

Política de liquidez. El Fondo deberá mantener en todo momento en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo del 1% por ciento del valor del activo neto.

Adquisición de deuda. El Fondo podrá adquirir deuda con acreedores bancarios, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al 100% del valor del patrimonio autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del crédito. Las modificaciones al porcentaje de endeudamiento requieren de autorización de la Asamblea de Tenedores.

Contexto económico

De acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR), El Salvador experimentó una expansión económica del 2.3% al finalizar el segundo trimestre del 2017. La Comisión Económica para América Latina (CEPAL), estima que para el 2017 la actividad económica registrará una expansión del 2.5%, como consecuencia de nuevos proyectos de inversión pública, privada y extranjera. La economía salvadoreña exhibe un lento crecimiento exacerbado por factores que persisten y limitan la realización de cambios estructurales entre estos, un ambiente político polarizado, los elevados niveles de criminalidad y elevados niveles de deuda pública.

La falta de acuerdos entre las fracciones políticas ha limitado la obtención de financiamiento externo y ha debilitado los avances en materia fiscal, que combinado con la situación económica ha conducido a una tendencia a la baja de las calificación de riesgo soberano por parte de las clasificadoras de riesgo internacionales.

Se señala como factor de riesgo, las restricciones al financiamiento en mercados nacionales e internacionales, deterioro fiscal, baja inversión extranjera directa y el modesto crecimiento económico. Los retos estarán vinculados a mejorar el crecimiento económico, reducir desequilibrios fiscales, estabilizar la deuda pública y mejorar el entorno político y de negocios.

Deuda pública

El saldo de la deuda pública total fue de US\$17,876.3 millones, experimentando un crecimiento interanual del 5.8%, equivalente a US\$977.3 millones al finalizar junio 2017.

La tendencia al alza de la deuda pública, tiene su origen en las recurrentes emisiones de deuda, cuyo propósito es estabilizar la brecha déficit fiscal, lo cual constituye un factor de riesgo importante dado los persistentes déficit fiscales que han rondado el 4% del PIB en los últimos cinco años. Durante el mismo periodo, la deuda externa fue de US\$9,790.2 millones, mostrando un incremento del 10.3%. Mientras que la deuda pública interna creció en 0.8% representando el 45.2% de la deuda total.

Tasa de interés

Al término de junio 2017, las tasas básicas pasivas y activa se ubicaron en 4.5% y 6.6% respectivamente, y no mostraron cambios importantes respecto al período anterior.

Inflación

La inflación medida por las variaciones en el Índice de Precios al Consumidor (IPC); registró 0.9% al cierre de junio del 2017. Entre los rubros que obtuvieron mayores disminuciones destacan: prendas de vestir y calzado (-1.6%); recreación y cultura (-1.6%); comunicaciones (-1.1%); transporte (-1.4%); muebles y artículos para el hogar (-0.1%). Mientras que alojamiento, agua, electricidad gas y otros combustibles (5.3%); bebidas alcohólicas y tabaco (3.2%), restaurantes y hoteles (1.5%) mostraron un desempeño contrario.

Remesas familiares

El volumen de remesas ha mostrado un buen desempeño determinado por la dinámica de incremento de envío para ahorro, lo cual podría ser el resultado de la estrategia que están adoptando los salvadoreños radicados en el exterior con riesgo de ser deportados, esto como reflejo de la incertidumbre generada por las nuevas decisiones para inmigrantes que está implementando el gobierno de los EEUU. De acuerdo con datos publicados por el Banco Central de Reserva, la tasa de crecimiento de las remesas familiares fue del 10.2%, acumulando US\$2,454.2 millones, cifra superior en US\$233.0 millones a lo registrado a junio 2016.

Sector inmobiliario

Luego de la pasada crisis económica mundial, el ambiente operativo del sector se mostró incierto, determinado por una relativa falta de liquidez, restricción crediticia, incertidumbre por la transición de un nuevo gobierno en El Salvador y una desaceleración del ciclo económico. En este sentido, varios proyectos de oficinas, residenciales, hoteleros y de centros comerciales fueron suspendidos momentáneamente. Durante el 2016, algunos de dichos proyectos se reanudaron y han surgido otros nuevos, muchos de ellos mostrando características similares en

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

cuanto al servicio que prestarán y el concepto de centros de oficinas integrados.

Existe una alta vinculación del sector inmobiliario con el sector comercio y consumo, ambos sectores muestran un importante grado de sensibilidad ante los cambios en las tendencias del ciclo económico. SCRiesgo considera que el primero podría enfrentar amenazas más inmediatas en algunos subsegmentos comerciales, debido a que presentan un perfil más riesgoso que otros. Mientras que el segundo, puede ser impactado por una disminución en las remesas familiares, producto de las políticas migratorias que el gobierno de los EEUU implemente, combinado con una disminución en el flujo migratorio hacia dicho país.

Reflejo de un mercado relativamente pequeño y el poco dinamismo de la economía, el sector podría mostrar altos niveles de competitividad, efecto que puede exacerbar los niveles de desocupación en algunos participantes del sector y propiciar una escala de precio ligeramente a la baja. En este sentido, los portafolios inmobiliarios que presenten un nivel de mayor diversificación de sus servicios y ubicaciones estratégicas, podrían ser más capaces de mitigar los efectos en la fase baja del ciclo económico que se presenta actualmente. Se observa un repunte del sector inmobiliario en viviendas de tipo vertical, estimulado por las nuevas tendencias en los jóvenes profesionales y empleados en fase de retiro.

Cabe señalar que dichos proyectos (inmobiliarios) revisten un importante valor estratégico para incrementar el posicionamiento de El Salvador en la región (excluye Panamá), para atraer inversión extranjera. No obstante, esta explosión inmobiliaria se genera en medio de un contexto económico de lento crecimiento, período electoral, alta polarización política, falta de acuerdos estructurales para diseñar políticas de país y altos índices de criminalidad. Lo anterior, podría dificultar el ambiente operativo y de negocios en el país frente a sus pares de la región.

La alta competitividad puede generar condiciones que conduzcan a reducir el precio promedio en el valor de los arrendamientos, aunque no existen antecedentes recientes de disminuciones de precios en dichos servicios dentro del sector.

PARTICIPANTES EN LA TRANSACCIÓN

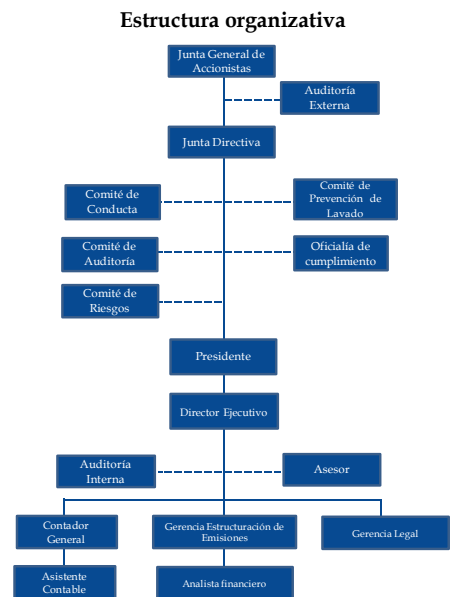
Sociedad titularizadora

La Ley de Titularización de Activos aprobada por la Asamblea Legislativa en el año 2007, regula las operaciones que se realizan en el proceso de titularización de activos, a

las personas que participan en dicho proceso y a los valores emitidos en el mismo. En tal contexto, RICORP Titularizadora, S. A. recibió la autorización por parte de la Superintendencia el 28 de julio de 2011 en sesión No. CD-15/2011. Por su parte, el inicio de operaciones fue autorizado en sesión No. CD-12/2011 celebrada en fecha siete de diciembre de 2011.

Como sociedad titularizadora autorizada por el regulador local para constituir, integrar y administrar fondos de titularización y emitir valores con cargo a dichos fondos, la compañía realiza sus procesos empresariales mediante las actividades, estudios de factibilidad de titularización, titularización, colocación y administración de las emisiones.

La Titularizadora tiene una amplia experiencia, administrando fondos de titularización de flujos futuros dentro del mercado de valores. Dado que el mercado de Fondos de Titularización es reciente, la Titularizadora cuenta con poca experiencia gestionado estructuras de este tipo. No obstante, cuenta con un equipo con ejecutivos de gran experiencia en el sector inmobiliario.



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.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

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 Titularizadora, S.A. 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.

Como parte de la estructura de gobierno corporativo, dispone de diversos comités que permiten dar seguimiento periódico a áreas como:

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

Análisis del originador

Fundada en 1962, Inversiones S.A. de C.V. cuenta con una trayectoria empresarial comprobada y destaca como factor relevante que sus miembros de Junta Directiva tengan una experiencia empresarial diversificada. Lo anterior, ha permitido a sus principales ejecutivos tener la experiencia adecuada para enfrentar con éxito los desafíos preponderantes del entorno económico, político y social. El modelo de negocios de INSA se basa en el desarrollo de inmuebles para la venta, alquiler inmobiliario y el arrendamiento de terrenos. Esta última, tiene como característica principal que sus clientes construyen sus propias instalaciones.

La ubicación estratégica de los terrenos que administra le ha permitido mantener flujos operativos estables y amplios durante los últimos años, favorecido principalmente por sus activos inmobiliarios ubicados en ambos costados de la autopista sur, una de las carreteras con mayor tráfico de San Salvador. INSA posee un inventario suficiente de terrenos en el área de influencia directa donde se desarrolla el proyecto, que le permiten capacidad de expansión futura.

INSA busca diversificar sus opciones de crecimiento y productos, para lo cual pretende utilizar el vehículo de la Titularización de activos, para desarrollar el proyecto Sole Blú 1; mecanismo que le permitirá obtener financiamiento a través del mercado de valores y desarrollar dicho proyecto.

Para garantizar la transacción, INSA cederá al Fondo de titularización el inmueble, planos y diseños, durante la vida del Fondo.

Dentro de los proyectos desarrollados por INSA están: colonias de clase media, viviendas para clase media alta, edificios y dentro de sus proyectos recientes Complejo Florencia. La estrategia comercial utilizada por INSA esta respalda por estudios de mercado y de factibilidad técnica económica, acción que refleja el grado de compromiso por parte del Originador para la gestión de sus inversiones. Pondera como factor clave, la capacidad de la Empresa para continuar expandiéndose debido a la calidad y ubicación geográfica de los terrenos.

Junta Directiva de Inversiones S.A. de C.V.

Nombre	Cargo
Ana Cristina Sol	Presidente
Ana Cristina Quiñones Sol	Vicepresidente
Carlos Quitanilla Schmidt	Secretario
Claudia Quiñonez Sol	Primer Director
Luis Escalante Sol	Segundo Director
Remo Bardi	Tercer Director
Francisco Quiñones Avila	Director Suplente
Roberto Abrego	Director Suplente
Francisco Quiñonez Sol	Director Suplente
Chistian Quiñonez Sol	Director Suplente
Ernesto Quiñonez Sol	Director Suplente
Irene Trujillo de López	Director Suplente

En los últimos años, el crecimiento de la Institución ha sido ordenado y ha estado acompañado de la implementación de inteligencia de mercado, alta calidad académica y empresarial en sus puestos direccionales. El desempeño de la actividad económica doméstica pondera como factor de riesgo para el modelo de negocios de INSA, dado la estrecha relación entre el ciclo económico y la sensibilidad de sus principales clientes, a la capacidad de poder adquisitivo de sus diferentes mercados meta a los que estos últimos se dirigen

ANALISIS FINANCIERO

Los estados financieros (2013-2016) del originador en este reporte fueron auditados por la firma auditoría independiente ACC Asociados S.A de C.V, quienes, consideraron que la evidencia de auditoría obtenida proporciona una base suficiente y adecuada para establecer una opinión. Los estados financieros fueron presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera para la Pequeña y Mediana Empresa (NIIF para Pymes). La auditoría se ha llevado a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. En adición, SCRiesgo recibió información financiera adicional que en nuestra opinión es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

OFICINAS REGIONALES

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

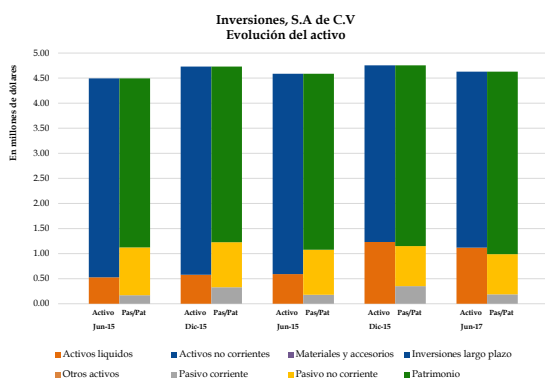
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

Estructura financiera

La estructura financiera de Inversiones S.A, ha evolucionado adecuadamente favorecida por un modelo de negocio consolidado, sus activos están dominados por un inventario de inmuebles de alta plusvalía para alquiler y venta que se favorecen de su ubicación estratégica. Lo anterior, le permite generar flujos estables y una exposición baja a riesgos de impago por parte de sus clientes. A junio 2017, los activos se desplazaron moderadamente en +0.9% en el lapso de un año respecto a su base establecida en junio 2016 (+2.1%). Mientas que los pasivos representaron el 21.4% del balance, la mayoría de la deuda ha sido direccionada a capital de trabajo. Predominan en la estructura de deuda las obligaciones financieras a corto y largo plazo (56.1%); participación que resulta mayor a la observada en junio 2016 (51.7%).



Elaboración: SCRiesgo, con datos proporcionados por la Titularizadora.

El patrimonio representó un 78.6% del balance, expandiéndose a un ritmo del 3.7% sobre la base generada en junio 2016. El capital social con 48.6% de participación en la estructura financiera, seguido de los resultados acumulados 25.8% son las cuentas que revisten más importancia.

Liquidez y análisis de generación de flujos

La generación de flujo se ha mostrado constante, permitiendo a INSA financiar proyectos importantes en los últimos años. Hasta el momento, la principal fuente de flujo de efectivo se deriva del arrendamiento de inmueble, activos que muestran un desempeño favorable desde sus inicios, explicado por una base de clientes de alta calidad. La generación EBITDA, sostuvo un volumen importante y garantiza de manera favorable el negocio en marcha.

Se valora como factor positivo la generación de flujo, la experiencia y conocimiento de INSA para administrar sus inmuebles. El proceso de arrendamiento, facturación y cobranza, permite mantener una captura de flujo estable en el tiempo. En nuestra opinión, los clientes principales de la Entidad, continuarán estables en virtud de la ubicación estratégica que tiene los inmuebles y la capacidad de los

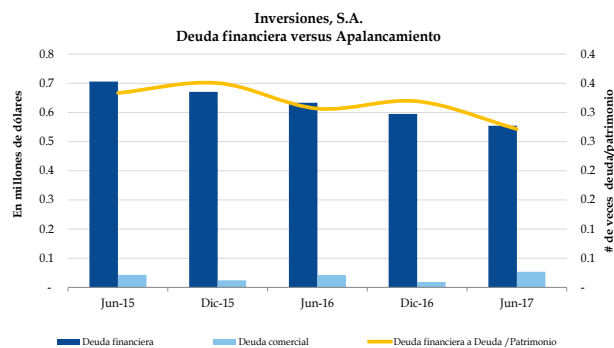
mismos de operar en entornos operativos desafiantes. INSA posee ratios de liquidez altos frente a sus deudas de corto plazo. Al cierre de junio 2016, la prueba de liquidez se ubicó en 6.0 veces mejorando respecto a la observada hace un año, cuando se ubicó en 4.2 veces.

Inversiones S.A. Liquidez	Jun-15	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17
Activos corrientes / Pasivos corrientes	3.5	2.6	4.2	3.7	6.0
Liquidez ácida (en veces)	3.2	2.5	3.8	3.7	5.8
Efectivo / Pasivos corrientes	280%	168%	291%	349%	574%

Elaboración: SCRiesgo, con datos proporcionados por la Titularizadora.

Endeudamiento

Al finalizar junio 2017, el riesgo de endeudamiento es bajo, condición que se refleja en los niveles de apalancamiento pasivo *versus* patrimonio, el cual ha oscilado entre el 0.3 veces y el 0.4 veces en los últimos dos años, resultado favorecido por la fuerte posición patrimonial. Por su parte, la deuda financiera de corto plazo constituye el 15.2% del patrimonio, niveles que consideramos conservadores en vista de su fortaleza patrimonial (junio 2016: 18.0%).



Elaboración: SCRiesgo, con datos proporcionados por la Titularizadora.

El nivel de endeudamiento medido con la relación de deuda financiera/EBITDA, reportó 0.6 veces, resultando similar respecto a junio 2016, cuando mostró un indicador de 0.7 veces. INSA ha desacelerado sus contrataciones de deuda efectuadas desde hace un año, lo cual se evidencia en una tendencia decreciente de la misma en los últimos dos años. INSA no tiene exposición de riesgo cambiario, en virtud que su deuda total está contratada en dólares americanos y la totalidad de sus activos e ingresos están denominados en dicha moneda, que desde 2001, tiene uso legal irrestricto en El Salvador.

La estrategia financiera de impulsar nuevos proyectos, está en línea con los objetivos de expansión y posicionamiento de marca por parte de INSA, favorecido por una demanda creciente de su mercado objetivo. Lo anterior, es el principal factor que ha estimulado la creación del proyecto Sole Blú.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

Inversiones S.A. Endeudamiento	Jun-15	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17
Pasivo / Patrimonio (veces)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
Endeudamiento financiero / patrimonio	20.9%	19.1%	18.0%	16.5%	15.2%
Patrimonio / Activos	75.0%	74.1%	76.5%	75.8%	78.6%
Deuda financiera / EBITDA	0.9	1.0	0.7	0.8	0.6
Deuda / EBITDA	1.2	1.7	1.1	1.523	1.0
Activos / patrimonio	1.33	1.35	1.31	1.32	1.27

Elaboración: SCRiesgo, con datos proporcionados por la Titularizadora.

Indicadores de cobertura y calidad crediticia

La utilidad antes de impuesto mostró un mayor nivel de participación de los ingresos al pasar de 54.5% a 57.0% derivados principalmente de gestión de sus inmuebles en términos de un año (junio 2016 a junio 2017), respectivamente. Durante los mismos periodos, el indicador EBITDA/gastos financieros fue de 22.8 veces y la cobertura de EBIT/Intereses se posicionó en 20.1 veces, mejorando respecto al 17.0 veces del año anterior.

El nivel de apalancamiento de la empresa podría mostrar sensibilidad temporal en el mediano plazo producto del financiamiento del plan de inversiones con deuda. En el caso del proyecto que desarrollará el Fondo de titularización (Sole Blú); INSA (Originador) debe destinar recursos al proyecto, en caso sea necesario para poder continuar su desarrollo.

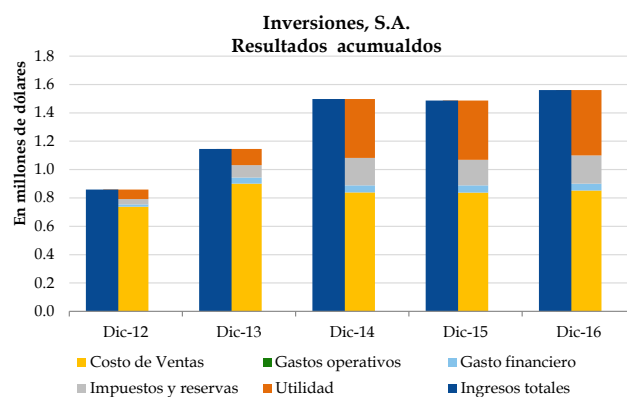
Inversiones S.A. Coberturas	Jun-15	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17
Deuda financiera / EBITDA	0.9	1.0	0.7	0.8	0.6
EBITDA / Gasto financiero	17.0	14.0	19.7	16.3	22.8
EBIT / Intereses	14.47	11.53	17.03	13.60	20.10

Elaboración: SCRiesgo, con datos proporcionados por la Titularizadora.

Rentabilidad

El comportamiento de los ingresos está directamente vinculado al desempeño de sus principales inmuebles. La importante cantidad en metros cuadrados dados en arrendamiento, la base de clientes diversificada y el exceso de tierras para continuar expandiendo el negocio, brinda estabilidad y seguridad de los ingresos futuros, mitigando escenarios de inestabilidad del flujo, como contrapeso de los ciclos estacionales. No obstante, los ingresos continuarán expuestos al difícil contexto económico, el débil crecimiento de poder adquisitivo que experimenta la clase media, niveles altos de competitividad y cambios regulatorios.

Los inmuebles convergen en puntos geográficos estratégicos y albergan un gran número de marcas reconocidas, condición que favorece un flujo constante de personas, brindando valor agregado. Al finalizar junio 2017, INSA reportó una expansión moderada de sus ingresos totales del 0.3%, pero frente al tamaño de costos operativos 45.5% de los ingresos, le permite obtener un margen operativo del 57% superando la dinámica de junio 2016 (54.5%).



Elaboración: SCRiesgo, con datos proporcionados por la Titularizadora.

Por su parte, el EBITDA presentó un crecimiento del 3.2%, sobre la base generada al cierre del primer semestre del 2017. En términos de rentabilidad del negocio, el margen EBITDA se ubicó en 64.7%, mayor al 63.0% de junio 2016. La utilidad neta representó el 43.7% de los ingresos ordinarios, mostrando estabilidad al compararlos con los registros históricos recientes.

Inversiones S.A. Rentabilidad	Jun-15	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17
ROA	12.5%	15.7%	13.6%	19.0%	14.6%
ROE	19.0%	21.4%	18.0%	25.4%	18.8%
Margen operativo	50.5%	41.7%	54.5%	43.3%	57.0%
EBIT / Activos promedio	8.1%	13.0%	9.0%	13.9%	9.3%

Elaboración: SCRiesgo, con datos proporcionados por la Titularizadora.

Análisis del proyecto

INSA a través del Fondo de Titularización construirá un moderno complejo habitacional de tipo vertical en el lapso de un año. El inmueble se construirá en la colonia San Francisco, avenida los Espliegos y el Pasaje No. 7, en la zona suroeste del municipio de San Salvador. La construcción se desarrollará en un terreno de 3,605.22 mts², (5,158.35 V²) y su ubicación geográfica es considerado un factor positivo, debido a que confluye en un área de negocios comerciales, bancos, restaurantes y centros de estudio (nivel básico y superior), es una de las zonas de San Salvador estratégicamente interconectada. Lo anterior, le brinda fácil acceso a zonas de trabajo, transporte público, principales calles y boulevares de la capital, entre estos: los Próceres y Arturo Castellanos.

Ubicación del proyecto



El acceso a estas autopistas favorece de forma importante la conexión con otras vías principales de comunicación, entre las cuales destacan: el boulevard Monseñor Romero, avenida Jerusalén, paseo general Escalón, Carretera Panamericana y autopista al aeropuerto. Asimismo, conecta con zonas residenciales, comerciales, financieras y centros comerciales.



El proyecto se construirá en una sola fase considerando un tiempo estimado de 12 meses. Una buena parte de las necesidades de capital de trabajo para el desarrollo del proyecto será obtenida de financiamiento bancario (75%) y en menor medida recursos propios (25%) del Fondo.

El desarrollo inmobiliario está dirigido a familias de clase media y media-alta, cuyos ingresos netos estén promediando US\$3,600.00 mensuales (anuales: US\$43,200.00) Adicional, de acuerdo con el estudio de mercado se considera que los apartamentos generan un importante atractivo entre las familias de profesionales jóvenes, que inician carrera profesional y personas en fase de retiro. Lo cual en opinión de los expertos evaluadores

constituye el núcleo importante dentro de la demanda de apartamentos de la Torre Sole Blú 1.

La Clasificadora ha efectuado un análisis de los eventuales riesgos que podrían causar que el proyecto inmobiliario no se complete en los tiempos requeridos. Los riesgos de construcción, modificaciones en la estructura de deuda, el riesgo de retraso, el respaldo de liquidez interna y externa, incremento de las materias primas, los términos del contrato durante las fases de construcción y el contrato de permuta y titularización, son algunos de los aspectos analizados.

Los supuestos en las proyecciones de los ingresos por venta de los apartamentos, están fundamentados mediante los resultados de la investigación de mercado realizada por VIOVAL S.A de C.V. Dicho estudio sirvió como base para la estimación de los precios de venta de los apartamentos del proyecto. El área rentable a vender ascenderá a 7,721 mts² y el precio unitario de venta promediará de \$ 1,409.39 por mts², lo cual producirá ingresos de US\$10.8 millones. Los pagos se gestarán a medida que la construcción avance y los apartamentos se vayan vendiendo.

Las ventas se formalizan al inicio del año y de acuerdo con la administración las preventas al principio rondarán el 50%. Cabe señalar, que de no alcanzar este nivel de preventas el proyecto no se realizará. Al momento de realizar este análisis, no se contó con información respecto al nivel de preventas obtenidos. De acuerdo con el desarrollador, por estrategia el proceso de comercialización aún no se ha iniciado, debido a que aún existen procesos por terminar y documentación por formalizar.

El proyecto Sole Blú 1, contará con una póliza de seguros global contra todo tipo de riesgo con el propósito de asegurar el 100% del valor de la obra al final del proyecto. Cabe señalar que dicha póliza se contratará cuando los trabajos inicien. Actualmente, el proyecto no ha iniciado obras de terracería. La inversión total promedia US\$9.8 millones, entre terrenos planos, construcción, capital de trabajo. La construcción principal corresponde a la Torre Sole Blú 1 y constará de 11 niveles incluyendo sótano, lobby. Cada uno de los 9 pisos de apartamentos contará con seis apartamentos del nivel 1 al 8; y 4 en el nivel 9. Actualmente, el proyecto cuenta con todos los permisos ambientales y municipales.

Sole Blú tendrá estacionamientos con capacidad para 122 vehículos, dos para cada propietario de los apartamentos y el resto para visitas. Adicional, contará con áreas de lobby y casilleros a nivel de sótano, áreas de jardín, de recreación, oficina de administración en el primer nivel, salón para eventos, gimnasio, terraza panorámica, accesos exclusivos y adecuada logística de seguridad. De acuerdo con nuestro

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

análisis, el proyecto integra los servicios que permiten generar la intención de compra en el mercado objetivo.

Área vendible por apartamento

	Apartamentos Norte			Apartamento Sur		
	B2	A	A2	A2	A	B2
N10						
N9		161.25	161.25	186.54	186.54	
N8	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78
N7	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78
N6	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78
N5	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78
N4	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78
N3	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78
N2	158.35	160.24	127.30	127.30	158.78	158.78
N1	133.39	133.39	114.37	114.37	133.83	133.83
S1						
S2						
TOTAL (M2)	1,241.84	1,416.32	1,166.72	1,192.01	1,431.83	1,245.29
Apartamentos	8	9	9	9	9	8

Fuente: Información proporcionada por la titularizadora

Entorno competitivo

El estudio de mercado de Sole Blú 1 realizado por la empresa VIOVAL trata de medir la demanda y efectuar un análisis de precios. La investigación fue factor clave para identificar las necesidades de la demanda y para su estimación se consideraron aspectos económicos, sociales y estadísticos del municipio de San Salvador.

A partir del 2015 se iniciaron varios proyectos inmobiliarios en El Salvador, fundamentalmente dirigidos a desarrollos de vivienda de tipo vertical y residencial, entre estos se encuentran:

Proyecto	Precio*		Ubicación
	Desde	Hasta	
1 Condominio los Cielos	145,000	165,000	Col. Escalón
2 Residencial vista norte	162,000	171,000	Col. Escalón
3 Condominio Torre 91	124,000	149,000	Col. Escalón
4 Torre Jade	137,904	-	Col. Escalón
5 Bosques de la Floresta	93,000	103,000	Col. Escalón
6 Apartamentos Grattaciolo	100,832	112,100	Col. Escalón
7 Condominio Puerta del Ángel	129,000	186,000	Col. San Francisco
8 Torre Santa Maria	160,000	-	Col. Escalón
9 Condominio Murano	119,800	-	Col. Escalón
10 Torre Costella	155,500	171,000	Col. San Francisco
11 Torre Nueva 112	135,000	150,000	Santa tecla
12 Torre H	167,145	176,041	Col. Escalón
13 Condominio villas de Salamanca	125,380	128,910	Col. Escalón
14 Torre Libertad	150,000	-	Col. Escalón
15 Los Pinos	115,688	-	Col. Escalón
16 Torre Avitat One	100,000	-	Cubres de Cuscatlán
17 Torre Ambrogi	182,000	205,000	Colonia Escalón
18 La Florida SKY	182,000	-	Nuevo Cuscatlán
19 Torre Triana 52	150,000	-	Colonia San Benito
20 Casa 5	240,000	-	Colonia San Benito
21 Torre Cayala	250,000	-	Nuevo Cuscatlán
22 Torre el Encanto	223,000	-	San José Villanueva

* Datos en US\$.

Elaboración: SCRiesgo Clasificadora

Fuente: Estudio de Mercado Sole Blú (VIOVAL)

El análisis reveló que los aspectos positivos del proyecto frente a sus competidores más directos son: concepto de

innovador conectividad entre zona comercial, oficinas, boulevares principales y centros de estudios (Básico-Superior).

De acuerdo con el análisis de mercado, la demanda de construcción de torres de apartamentos entre los años 2015 y 2017 mostró una expansión del 45%, determinado por las preferencias de las personas de vivir en apartamentos que le permitan un estilo de vida exclusivo; seguro y cercano a sus centros de trabajo. Los competidores más directos de Torre Sole Blú por sus tipos de acabado, ubicación y precios son: Casa 5, Torre H, Avitat One, Torre Constella.

Proyectos en ejecución

Proyecto	Apartamentos	Etapas	Comercialización
1 Condominio los Cielos	42	Concluido	90% vendidos
2 Torre Costella	40	En Ejecución	90% reservas
3 Torre H	26	En Ejecución	10% reservados
4 Torre Ambrogi	26	En Ejecución	10% reservados
5 La Florida SKY	12	En Ejecución	25% reservados
6 Torre Triana 52	48	En Ejecución	N/D
7 Casa 5	82	Pre-construcción	25% reservados
8 Torre Cayala	N/D	Pre-construcción	N/D
9 Torre el Encanto	48	Pre-construcción	N/D

Etapas de construcción

La Empresa constructora será la sociedad INGRAN, S.A. de C.V. y podrá ser reemplazado de acuerdo a lo que estipula la política de contratación del constructor. La empresa constructora acumula veintiséis años de experiencia y cuenta con una alta diversificación en servicios de construcción. Entre las construcciones desarrolladas se observan: centros educativos, naves industriales, edificios para oficinas de gran altura, comerciales, residenciales, hidráulica y silos de almacenamiento, tanto a nivel nacional como internacional.

La empresa cuenta con una amplia trayectoria y experiencia comprobada en construcciones de tipo vertical y residencial. No obstante, sería el primer proyecto de construcción que combine los dos tipos. En nuestra opinión, la empresa cuenta con la capacidad suficiente en recurso humano, técnico, logístico, maquinaria y operativo; para el desarrollo del proyecto. Asimismo, otorga al contratante una fianza de fiel cumplimiento.

INGRAN, S.A. de C.V. Suministrará todos los materiales, equipos para construcción, mano de obra calificada y no calificada todos los equipos indirectos para la realización de las obras, tales como grúas, compresores, torres de iluminación y equipo menor, así como todos los transportes para los equipos.

Contrato de construcción

Forma de pago. El 20% de anticipo una vez firmado el presente contrato de construcción, debiendo presentar para

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

ello una garantía de anticipo. La empresa constructora se obliga a emplear este anticipo; exclusivamente en la adquisición de insumos y ejecución de las obras directamente relacionados con el cumplimiento del contrato. El 80% restante del valor del contrato se entregará por medio de pagos parciales y sucesivos en concepto de estimaciones mensuales de obra y servicios. Dichas estimaciones incluirán el trabajo efectuado en periodos de treinta días y corresponderán al valor que se consigne en el informe de campo. Las estimaciones se emitirán por parte de la empresa constructora a más tardar el día veinticinco de cada mes. Lo anterior, a efecto que el supervisor del proyecto en un plazo de cuatro días hábiles de su aprobación.

De no completar la obra en el tiempo estipulado o adicional según el contrato de construcción, en concepto de cláusula penal compensatoria, la empresa constructora pagará por daños o perjuicios en la siguiente forma y montos: en los primeros treinta (30) días de retraso, la cuantía diaria será de dos mil quinientos dólares (US\$2,500.00). Los siguientes días de retraso, la cuantía de diaria será de tres mil doscientos cincuenta (US\$3,250.00). Cuando el valor del monto acumulado en concepto de cláusula penal compensatoria represente hasta un cinco por ciento (5.0%) del valor del contrato aplicable al monto total del contrato incluyendo los incrementos y adiciones, si se hubieren hecho, procederá la terminación anticipada del presente contrato sin responsabilidad para el Fondo, quedando plenamente facultado para hacer efectiva la garantía de cumplimiento de contrato.

La empresa debe cumplir durante la ejecución del proyecto los siguientes requisitos: I) No encontrarse en estado de quiebra, suspensión de pagos o concurso de acreedores; II) No haber sido calificada judicialmente como responsable de una quiebra culposa o dolosa; III) Que no sea deudora del sistema financiero salvadoreño o extranjero, por créditos a los que se les haya requerido una reserva de saneamiento de por lo menos el cincuenta por ciento o más del saldo; en el caso de tener préstamos en el extranjero, deberá presentar, constancia extendida por la oficina que ejerce la supervisión del país que corresponda IV) No haber sido condenado por haber cometido o participado dolosamente en la comisión de cualquier delito; V) Que no se les haya comprobado judicialmente participación en actividades relacionadas con el narcotráfico, delitos conexos, lavado de dinero y de otros activos; VI) No haber sido sancionados administrativa o judicialmente por su participación en infracción grave las leyes y normas de carácter financiero, en especial la captación de fondos del público sin autorización, el otorgamiento o recepción de préstamos relacionados en exceso de límite permitido y los delitos de carácter financiero; los que hubieran sido condenados judicialmente al pago de deudas, mientras no demuestran haberlas

cancelado; VII) Que sus accionistas, representante legal, miembros de su junta directiva, gerentes y funcionarios, no se encuentren ligados por vínculo de parentesco hasta por el cuarto grado de consanguinidad o el segundo de afinidad, con cualquiera de las personas que dentro de la Titularizadora o del representante, o que ocupen una posición de similar categoría; i) Presentar una fianza de fiel cumplimiento de la obra no menor al 20% del valor pendiente de ejecución de la misma. Para los efectos de esta cláusula se entenderá que un accionista, sea persona natural o jurídica, detenta el carácter de controlador cuando es propietario, directamente o a través de interpósita persona, en forma individual o conjunta con otros accionistas, de más del cincuenta por ciento de las acciones representativas del capital de la Titularizadora.

En caso de no existir accionistas controladores, las exigencias establecidas para los mismos en esta cláusula, deberán ser cumplidas por los propietarios, directamente o a través de interpósita persona, en forma individual o conjunta con otros accionistas, de un diez por ciento o más de las acciones emitidas por la empresa constructora, a los que se les denominará accionistas relevantes los cuales serán igualmente aplicables a su representante legal, accionistas controladores o relevantes, directores, miembros de su junta directiva, gerentes y funcionarios, en lo que resultare oportuno.

Comercialización

Con 41 años de experiencia comercializando proyectos de vivienda de tipo vertical y residencial, la empresa VIOVAL S.A de C.V será la encargada de la comercialización de los apartamentos del desarrollo Sole Blú. La empresa cuenta con los recursos técnicos y analíticos para gestar una comercialización adecuada de los apartamentos. Algunos de los proyectos de vivienda de tipo residencial comercializados por la entidad están: Florida, Portales de Maria, Vía Maria, Marías del Sol, Uvilla, Tuscania. En el tipo Torre se pueden mencionar: Puerta el Ángel y Constella. La empresa maneja buena relación con los bancos para gestionar de manera exitosa, los formas de pago de los demandantes de apartamentos.

Empresa supervisora

Con veinticinco años de experiencia, la empresa supervisora será Jokisch Moreno, en nuestra opinión cuenta con las facultades técnicas, analíticas y profesionales para la ejecución de la supervisión de obra del proyecto. Lo anterior, es evidenciado por la experiencia nacional e internacional comprobada en proyectos similares y de mayor complejidad. La función principal será dar seguimiento técnico continuo, eficiente y el control físico del desarrollo del proyecto.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

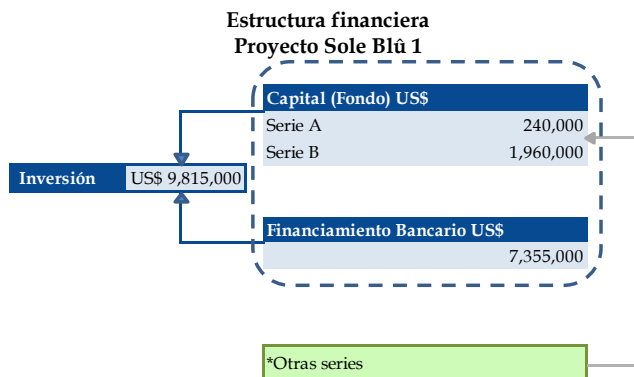
La empresa tiene la facultad de dar seguimiento a la estructura de los costos y la calidad de la obra y podrá exigir al constructor que cumpla con normas mínimas de seguridad industrial, para la protección de las personas involucradas en la construcción. La Entidad tiene la obligación de presentar los informes mensuales el treinta de cada mes de trabajo, según estipulado en el contrato de supervisión en cuanto a forma y con contenido.

Análisis financiero del proyecto

La estructura financiera está constituida por un aporte de US\$2.2 millones en recursos propios, que significa el 22% de la inversión, la cual se distribuyen de la siguiente manera: La Emisión contará, como mínimo, con dos series: Serie A: por doscientos cuarenta mil dólares (\$240 mil) a ser adquirida en efectivo por el Originador, para cumplir con sus obligaciones por aportes adicionales, la cual estará formada por veinticuatro títulos de participación; Serie B: inicialmente por un millón novecientos sesenta mil dólares (1,960 mil) de los cuales un millón diez mil (\$1,010 mil) serán adquiridos en efectivo por los inversionistas y los restantes novecientos cincuenta (\$950 mil) serán adquiridos por el Originador por medio del contrato de permuta del inmueble y del contrato de cesión de los derechos patrimoniales de diseños y planos arquitectónicos.

El resto del proyecto será financiado con deuda bancaria que asciende a US\$7.4 millones (75%); la cual será desembolsada según el avance de la obra y un 3.0% que provendrá de las preventas equivalente al 50% de los apartamentos (26 apartamentos) que serán reservados con un costo de \$10,000.00.

Cabe señalar, que un series adicionales, podría activarse para inyectar liquidez al proyecto en caso de requerirlo, cuyo valor ascendería a US\$800 mil de los US\$3.0 millones emitidos.



Elaboración: SCRiesgo, con datos proporcionados por la Titularizadora.
* Otras series se emitirán si existen necesidades adicionales de liquidez

Deuda financiera

En opinión de SCRiesgo, considerando un escenario estable durante la vida del proyecto la estructura financiera exhibe baja probabilidad que pueda ser modificada debido a las características del activo subyacente y el plazo estimado de la etapa de construcción.

Para la adquisición de la deuda bancaria Ricorp Titularizadora y el Originador han suscrito una carta de entendimiento para la formalización del crédito con Banco Davivienda. Cabe señalar, que la propuesta de términos y condiciones no representa ni constituye un compromiso formal para financiar o proveer el financiamiento al proyecto.

Financiamiento bancario	Aspectos generales
Monto	Hasta por \$ 7,355,000.00
Destino	Financiar el desarrollo de proyecto de Torre Sole Blu 1
Plazo	36 meses (incluyendo 18 meses de construcción)
Tasa de Interés Nominal	7.50% (la cual podría variar a la fecha de presentar el proyecto finalmente con los permisos, planos aprobados)
Tasa mora	En caso de mora la tasa de interés se incrementara en 5% arriba de la tasa vigente sobre saldos en mora.
Forma de desembolso	Parciales de acuerdo a sus necesidades hasta 18 meses para desembolsar

La relación valor a préstamo se encuentra en niveles moderados; lo que permite reducir la eventual severidad de la pérdida a los inversionistas. De cumplirse la estimación de metas el proyecto generará los flujos necesarios para soportar el servicio de la deuda. La estructura de fondeo es factor clave y crítico para garantizar que el proyecto cumpla oportunamente con los plazos operativos y contractuales.

En nuestra opinión, el proyecto en su etapa de construcción, está expuesto a factores externos no controlados por el administrador, que podrían ser un factor de desequilibrio para el efectivo desempeño operativo del Fondo de Titularización de Sole Blú. Por consiguiente, gestión de la Sociedad Titularizadora es factor clave para la evolución exitosa del Fondo. El Proyecto mantiene una buena flexibilidad financiera, reflejo del aporte que contractualmente el Originador está obligado a dar al proyecto, en momentos de enfrentarse a tensiones financieras que podrían durante la etapa de construcción y comercialización afectar las proyecciones estimadas.

La estabilidad de los ingresos del proyecto estará determinada por una estrategia comercial que permita adaptarse a entornos operativos inciertos. La estructura de costos puede verse modificada por un repunte en los precios del acero y otras materias primas estimuladas por las condiciones actuales del mercado. El sector inmobiliario y construcción a nivel internacional pueden exigir más recursos, consecuencia de los daños generados por los

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

fenómenos naturales en México, EE.UU y el Caribe, lo cual podría modificar los precios.

En opinión de SCRiesgo, los niveles de apalancamiento mejorarán paulatinamente, sobre todo al considerar el ritmo de generación de ganancias y flujos determinados por las ventas estimadas. No obstante, existe cierta flexibilidad a mayor endeudamiento debido a restricciones parciales que limitan la incorporación de nueva deuda hasta un 100% del valor de su patrimonio autónomo.

Ingresos y rentabilidad del proyecto

Bajo un escenario, normal los supuestos incorporados en el modelo financiero proporcionados por los estructuradores son conservadores, comparados contra los precios actuales del mercado, estimando que las condiciones del entorno operativo continúen similares dentro de la industria inmobiliaria. No obstante, la situación podría cambiar de presentarse escenarios menos estables, un entorno más competitivo y modificaciones en la estructura de costos.

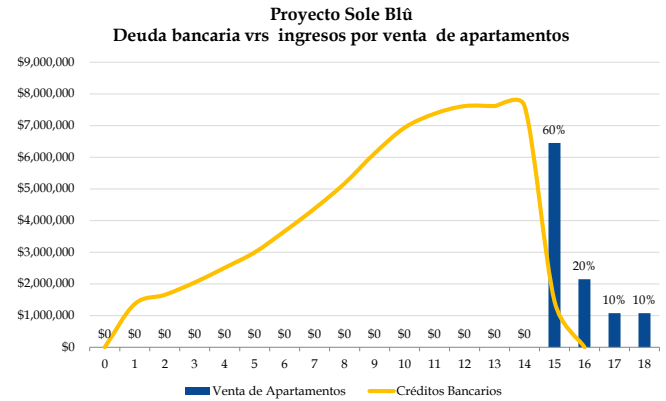
Análisis de sensibilidad

En las proyecciones proporcionadas por los estructuradores, el primer escenario corresponde a condiciones normal de operatividad del Fondo; el segundo supone mayores desafíos para alcanzar el punto de equilibrio y rentabilidad. Se efectuó un análisis de la suficiencia de los flujos durante la vida económica de la transacción para evaluar el pago en tiempo y forma del servicio de la deuda, aplicando escenarios de estrés sobre los supuestos más sensibles a los rendimientos del proyecto. El factor principal fue considerar los retrasos en los niveles de venta y constructivos. Los escenarios de sensibilidad suponen varias incidencias que podrían de forma extrema afectar negativamente el desempeño del Fondo, buscando reproducir de manera independiente lo que pasaría con los flujos que respaldan los pagos a los tenedores de las participaciones si se retrasaran hasta dos meses del tiempo estimado. El análisis replica los movimientos que a través de sensibilización provocaría afectaciones en la tasa interna de retorno y la rentabilidad del proyecto.

Escenario 1 (base)

En opinión de SCRiesgo, los supuestos utilizados en la estructura de precios y las metas estimadas de venta, resultan conservadoras de acuerdo con el estudio de mercado. El análisis incorpora una demanda estable de apartamentos de tipo vertical, los supuestos parten de la estadística histórica de la empresa comercializadora. En este escenario el plazo para completar la venta es de 18 meses, distribuyéndose de la siguiente manera: mes 15, treinta y uno apartamentos vendidos (60%); mes 16, diez apartamentos vendidos (20%); mes 17, cinco apartamentos vendidos (10%); y mes 18, cinco apartamentos vendidos (10%).

apartamentos vendidos (20%); y para los meses 17 y 18, cinco apartamentos vendidos, respectivamente para completar el 20%.



Elaboración: SCRiesgo, con datos proporcionados por la Titularizadora.

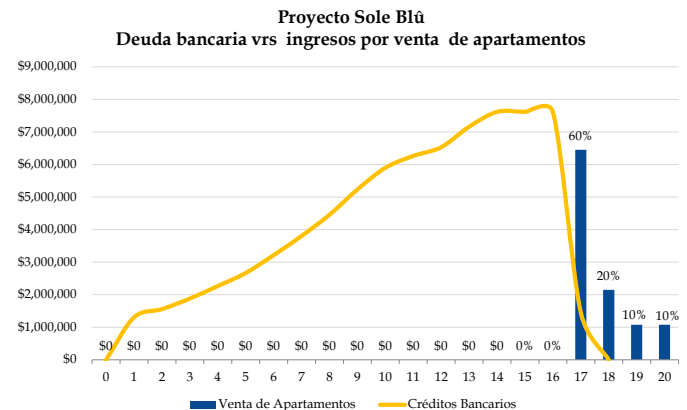
Para el escenario base, el proyecto genera una tasa interna de retorno (TIR) del 15.5%, y un rendimiento anualizado del 17.2%. Esto considerando que las estimaciones proyectadas se cumplirán según lo estimado en el modelo financiero proporcionado por la titularizadora.

Sole Blú	TIR	Rentabilidad	Plazo ventas (Meses)
Escenario base	15.5%	17.2%	18

Fuente: Sociedad Titularizadora

Escenario 2

El análisis muestra un retraso de dos meses en la venta de apartamentos. Lo anterior, supone una prolongación del periodo de construcción a catorce meses y culminando la venta total a 20 meses, distribuyéndose de la siguiente manera: mes 17, treinta y uno apartamentos vendidos (60%); mes 18, diez apartamentos vendidos (20%); y para los meses 19 y 20, cinco apartamentos vendidos, respectivamente para completar el 20%.



Elaboración: SCRiesgo, con datos proporcionados por la Titularizadora.

Para el escenario pesimista, el proyecto genera una caída en la tasa interna de retorno (TIR); 12.6% desde un 15.5% en el

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

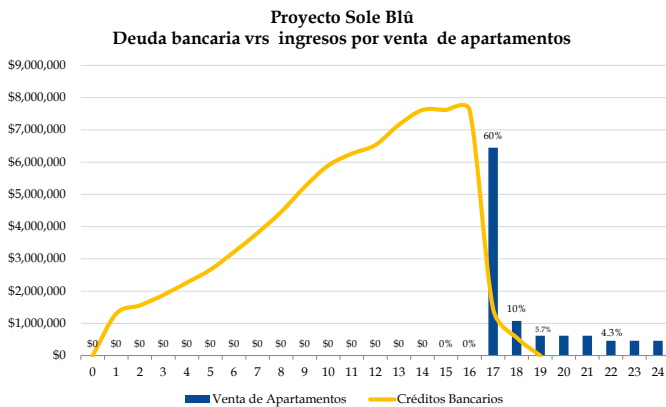
escenario base. Mientras que el rendimiento anualizado disminuye a 13.8% desde un 17.2%.

Sole Blú	TIR	Rentabilidad	Plazo ventas (Meses)
Escenario 2	12.6%	13.8%	20

Fuente: Sociedad Titularizadora

Escenario 3

El análisis muestra un retraso de dos meses en la venta de apartamentos. Lo anterior, supone una prolongación del periodo de construcción a catorce meses y culminando la venta total a 24 meses, distribuyéndose de la siguiente manera: mes 17, treinta y un apartamentos vendidos (60%); mes 18, diez apartamentos vendidos (20%). No obstante, a partir del mes 19 al 21 solo se logra la venta de 3 apartamentos, 5.7% por mes y del mes 22 al 24; 2 apartamentos vendidos, respectivamente para completar el 4.3% de la venta total.



Elaboración: SCRiesgo, con datos proporcionados por la Titularizadora.

Para el escenario pesimista, el proyecto genera una caída en la tasa interna de retorno (TIR); 9.8% desde un 15.5% en el escenario base. Mientras que el rendimiento anualizado disminuye a 10.6% desde un 17.2%.

Sole Blú	TIR	Rentabilidad	Plazo ventas (Meses)
Escenario 3	9.8%	10.6%	24

Fuente: Sociedad Titularizadora

Opinión legal

SCRiesgo, complementa su análisis con opiniones legales determinadas por asesores expertos en este tipo de transacciones. Cabe señalar, que esto no constituye una recomendación legal, ni confirma que las opiniones legales son suficientes o absolutas. Estrictamente en el ámbito legal, en este tipo de transacciones los riesgos surgen de los contratos de titularización, de la constitución del patrimonio autónomo, del prospecto de emisión y de la misma venta y colocación de los títulos.

De acuerdo con la opinión legal, la titularización ha sido estructurada siguiendo los lineamientos que la normativa legal dicta, el contrato de permuta y titularización están acorde con los requisitos formales que exige la Ley. El perito evaluador cumple con lo establecido por la ley y se encuentra debidamente inscrito ante la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

El borrador del contrato de titularización contiene una cláusula en la que se declara que el inmueble objeto de la presente transacción se encuentra libre de todo gravamen. El análisis realizado a dicho inmueble determinó que se encuentra libre de todo embargo, presentaciones, anotaciones preventivas u otro tipo de gravámenes o limitaciones. Para realizar las ventas de apartamentos que formarán parte de Sole Blú es necesario contar previamente con el Régimen de Condominio debidamente inscrito en el Registro de la Propiedad; no así para dar en arrendamiento espacios de oficina o apartamentos.

SCRiesgo da por primera vez clasificación de riesgo a este emisor. 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”

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

Anexo 1

Mes	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19
Estado de Operaciones													
INGRESOS													
Venta de Apartamentos	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Ingresos Financieros													
Otros Ingresos													
TOTAL DE INGRESOS	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
GASTOS													
Costo de Venta	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Gastos de Venta	\$0	(\$40,047)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)	(\$7,354)
Gastos Administrativos	\$0	(\$2,267)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)	(\$2,186)
Gastos de Supervisión	\$0	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)
Gastos del Fondo	(\$149,487)	(\$6,952)	(\$6,686)	(\$6,614)	(\$6,539)	(\$6,460)	(\$6,377)	(\$6,287)	(\$6,190)	(\$6,084)	(\$5,967)	(\$5,841)	(\$5,708)
Gastos Financieros Préstamo	\$0	(\$67,136)	(\$7,107)	(\$8,767)	(\$10,620)	(\$12,688)	(\$15,656)	(\$19,463)	(\$24,165)	(\$29,093)	(\$33,965)	(\$37,261)	(\$40,882)
TOTAL DE EGRESOS	(\$149,487)	(\$127,533)	(\$34,463)	(\$36,051)	(\$37,829)	(\$39,818)	(\$42,703)	(\$46,420)	(\$51,026)	(\$55,847)	(\$60,602)	(\$63,772)	(\$67,260)
RESULTADO DEL PERIODO	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Utilidad por distribuir al inicio	\$0	(\$149,487)	(\$277,020)	(\$311,483)	(\$347,534)	(\$385,363)	(\$425,181)	(\$467,884)	(\$514,304)	(\$565,330)	(\$621,177)	(\$681,779)	(\$745,551)
Utilidades Distribuidas	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Utilidad pot Distribuir al final	(\$149,487)	(\$277,020)	(\$311,483)	(\$347,534)	(\$385,363)	(\$425,181)	(\$467,884)	(\$514,304)	(\$565,330)	(\$621,177)	(\$681,779)	(\$745,551)	(\$812,811)

Mes	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20
Estado de Operaciones												
INGRESOS												
Venta de Apartamentos	\$0	\$0	\$6,506,333	\$2,168,778	\$1,084,389	\$1,084,389	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Ingresos Financieros												
Otros Ingresos												
TOTAL DE INGRESOS	\$0	\$0	\$6,506,333	\$2,168,778	\$1,084,389	\$1,084,389	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
GASTOS												
Costo de Venta	\$0	\$0	(\$5,241,943)	(\$1,747,314)	(\$873,657)	(\$873,657)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Gastos de Venta	(\$5,000)	(\$13,300)	(\$213,375)	(\$72,458)	(\$37,229)	(\$137,229)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Gastos Administrativos	(\$2,180)	(\$2,200)	(\$2,701)	(\$2,348)	(\$2,260)	(\$2,510)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Gastos de Supervisión	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	(\$11,131)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Gastos del Fondo	(\$4,175)	(\$4,038)	(\$3,884)	(\$5,953)	(\$6,543)	(\$6,343)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Gastos Financieros Préstamo	(\$42,844)	(\$42,904)	(\$42,904)	(\$8,442)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
TOTAL DE EGRESOS	(\$65,329)	(\$73,573)	(\$5,515,937)	(\$1,847,646)	(\$930,820)	(\$1,030,870)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
RESULTADO DEL PERIODO	0.0%	0.0%	15.2%	14.8%	14.2%	4.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Utilidad por distribuir al inicio	(\$812,811)	(\$878,140)	(\$951,713)	\$38,683	\$321,132	\$153,569	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Utilidades Distribuidas	\$0	\$0	\$0	(\$38,683)	(\$321,132)	(\$207,088)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Utilidad pot Distribuir al final	(\$878,140)	(\$951,713)	\$38,683	\$321,132	\$153,569	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0

Anexo 2

Mes	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19
Balance General													
Activo													
Caja y Bancos	\$1,083,726	\$232,864	\$292,893	\$291,233	\$289,380	\$287,312	\$284,344	\$280,537	\$275,835	\$270,907	\$266,035	\$262,739	\$259,118
Inversiones Financieras													
Cuentas y Documentos por Cobrar													
Gastos pagados por anticipado													
Inversión en Inmuebles	\$966,788	\$2,626,780	\$2,999,253	\$3,332,921	\$3,615,842	\$3,933,703	\$4,407,830	\$5,022,280	\$5,786,895	\$6,581,868	\$7,360,956	\$7,943,466	\$8,589,332
Otros Activos													
TOTAL ACTIVO	\$2,050,513	\$2,859,644	\$3,292,146	\$3,624,155	\$3,905,222	\$4,221,015	\$4,692,174	\$5,302,817	\$6,062,730	\$6,852,775	\$7,626,991	\$8,206,205	\$8,848,450
Pasivo													
Créditos Bancarios	\$0	\$849,997	\$1,230,297	\$1,511,689	\$1,830,585	\$2,186,196	\$2,700,058	\$3,357,121	\$4,168,060	\$5,013,952	\$5,848,770	\$6,405,090	\$7,027,928
Depósitos en garantía													
Ingresos Diferidos	\$0	\$86,667	\$173,333	\$260,000	\$260,000	\$260,000	\$260,000	\$260,000	\$260,000	\$260,000	\$260,000	\$346,667	\$433,333
Gastos acumulados y Cuentas Por Pagar													
Excedentes acumulados del Fondo	(\$149,487)	(\$277,020)	(\$311,483)	(\$347,534)	(\$385,363)	(\$425,181)	(\$467,884)	(\$514,304)	(\$565,330)	(\$621,177)	(\$681,779)	(\$745,551)	(\$812,811)
TOTAL PASIVO	(\$149,487)	\$659,644	\$1,092,146	\$1,424,155	\$1,705,222	\$2,021,015	\$2,492,174	\$3,102,817	\$3,862,730	\$4,652,775	\$5,426,991	\$6,006,205	\$6,648,450
Patrimonio del Fondo													
Títulos de Participación	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000
Capital pagado en exceso													
Ganancia no realizada en valuación de Inversiones													
Ganancia no realizada en valuación de AF													
TOTAL PATRIMONIO	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000
ACTIVO NETO	\$2,050,513	\$1,922,980	\$1,888,517	\$1,852,466	\$1,814,637	\$1,774,819	\$1,732,116	\$1,685,696	\$1,634,670	\$1,578,823	\$1,518,221	\$1,454,449	\$1,387,189

Mes	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20
Balance General												
Activo												
Caja y Bancos	\$460,289	\$386,716	\$399,198	\$877,818	\$1,531,912	\$2,200,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Inversiones Financieras												
Cuentas y Documentos por Cobrar												
Gastos pagados por anticipado												
Inversión en Inmuebles	\$8,736,571	\$8,736,571	\$3,494,629	\$1,747,314	\$873,657	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Otros Activos												
TOTAL ACTIVO	\$9,196,860	\$9,123,287	\$3,893,827	\$2,625,132	\$2,405,569	\$2,200,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Pasivo												
Créditos Bancarios	\$7,355,000	\$7,355,000	\$1,447,144	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Depósitos en garantía												
Ingresos Diferidos	\$520,000	\$520,000	\$208,000	\$104,000	\$52,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Gastos acumulados y Cuentas Por Pagar												
Excedentes acumulados del Fondo	(\$878,140)	(\$951,713)	\$38,683	\$321,132	\$153,569	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
TOTAL PASIVO	\$6,996,860	\$6,923,287	\$1,693,827	\$425,132	\$205,569	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Patrimonio del Fondo												
Títulos de Participación	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Capital pagado en exceso												
Ganancia no realizada en valuación de Inversiones												
Ganancia no realizada en valuación de AF												
TOTAL PATRIMONIO	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$2,200,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
ACTIVO NETO	\$1,321,860	\$1,248,287	\$2,238,683	\$2,521,132	\$2,353,569	\$2,200,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0

**Anexo 12: Certificación del accionista relevante del Representante
de Tenedores**

San Salvador, 24 de octubre de 2017

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

Estimado Licenciado Bonilla

Por este medio se hace de su conocimiento que al 23 de octubre de 2017 existe en nuestra nómina de accionistas solo una sociedad con mas del 10% de participación social de la sociedad.

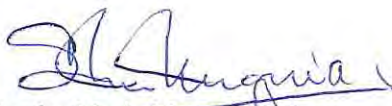
En razón de lo anterior a continuación se detalla el accionista con más del 10% de participación social de **LAFISE Valores de El Salvador, S.A. de C.V. Casa Corredores de Bolsa**, la cual es nuestra Holding.

ACCIONISTA	PARTICIPACION %
FINANCE EXCHANGE AND TRADING COMPANY	99.00%

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

Además, se hace constar que respecto al proceso de titularización del **FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA TORRE SOLE BLÛ UNO**, a esta fecha no existe relación ya sea de propiedad, comercial u otra con otros participantes del proceso de titularización, excluyéndose las relaciones que surjan como producto de la emisión.

Atentamente,


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



