

**VALORES DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ADMINISTRACIÓN NACIONAL DE ACUEDUCTOS Y ALCANTARILLADOS (ANDA) 01
VALORES DE TITULARIZACIÓN VTHVAND01**

Comité No. 113/2020	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2020.	Fecha de comité: 21 de octubre de 2020
Periodicidad de actualización: Semestral	Originador perteneciente al sector de instituciones autónomas San Salvador, El Salvador

Equipo de Análisis		
Adriana Rodríguez arodriguez@ratingspcr.com	Isaura Merino imerino@ratingspcr.com	(503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de información	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20
Fecha de comité	22/4/2016	31/3/2017	27/4/2018	30/4/2019	29/4/2020	21/10/2020
Valores de Titularización Hencorp Valores ANDA 01						
Tramo 1 al 29	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa	Negativa

Significado de la Clasificación

Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://informes.ratingspcr.com/register>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité Ordinario de clasificación de riesgo, PCR decidió por unanimidad ratificar la clasificación de "AAA", con perspectiva "Negativa" a todos los tramos de los Valores de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01.

La clasificación se fundamenta en la capacidad de generación de ingresos por parte de ANDA, siendo suficientes para cubrir la cuota de cesión, así como los sólidos respaldos legales para hacer frente a cualquier eventualidad y el soporte estatal para garantizar el correcto funcionamiento de dicha entidad. Por otro lado, la institución cuenta con una adecuada liquidez, que le permite responder de manera oportuna a sus obligaciones y generar proyectos de infraestructura. Además, el Fondo de Titularización cuenta con resguardos financieros que cumplen de acuerdo con lo estipulado contractualmente.

Perspectiva

Negativa.

Resumen Ejecutivo

A pesar de la leve reducción en los indicadores de liquidez al pasar de 6.35 de junio 2019 a 5.44 para junio 2020, estos se muestran con la capacidad de responder a las obligaciones inmediatas de ANDA. Contando con un capital de trabajo positivo de US\$171.15 millones, menor en US\$30.48 millones en comparación a junio 2019, producto del aumento del pasivo corriente en 2.24% y la disminución del activo corriente en -12.38%.

Al 30 de junio de 2020, ANDA registró un incremento en US\$15.83 millones (+21.77%) en sus ingresos operativos con respecto al mismo periodo en 2019, como consecuencia de recibir más ingresos por transferencias corrientes recibidas (+US\$22.10 millones), debido al aumento en las transferencias del sector público (+16.35 millones). Producto de lo anterior, la utilidad operativa registró un crecimiento de US\$11.10 millones, que a su vez impactó en la utilidad neta, mostrando una leve mejora, pasando de un déficit de US\$6.90 millones de junio 2019 a un déficit de US\$6.11 millones a la fecha de análisis.

Debido a la coyuntura del COVID-19, se aprobó el Decreto n°601, siendo el objetivo principal el poder mitigar el impacto económico de las medidas sanitarias adoptadas. La ley mencionada permite a la población el diferimiento del pago de facturas de servicios de agua, afectando los ingresos percibidos por venta de bienes y servicios de la institución, reflejando a junio 2020 una disminución de US\$6.26 millones (-8.67%) al compararlo con el mismo periodo en 2019. Anticipándose a los efectos, el Fondo de Titularización sufrió una reestructuración, contando un periodo de excepción de la cesión 53 a la 60. A la fecha de análisis¹, los montos a ceder de la titularización representan el 6.49% del total de los ingresos.

El Fondo de Titularización posee una cuenta restringida que tiene acumulado un saldo mínimo de dos cuotas mensuales de capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores; así como también la firma de una orden irrevocable de pago, las cuales son mantenidas válidas y vigentes mientras no se haya liquidado la totalidad de capital e intereses de la emisión del fondo.

ANDA cuenta con respaldo Estatal con el objetivo de garantizar la obligación del estado de asegurar a los habitantes de la República, el goce de la salud, el bienestar económico y la justicia social (Art. 1 Constitución).

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Clasificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones (PCR-SV-MET-P-050), vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha de noviembre 2019. Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: A junio 2020, no se cuenta con información auditada.

Limitaciones potenciales: PCR dará seguimiento a la capacidad del fondo para obtener los flujos adecuados que permitan el pago de sus obligaciones, así como el cumplimiento de los resguardos financieros y legales establecidos en el contrato de cesión, los cuales podrían verse afectados por la coyuntura mundial del COVID-19, dichos efectos podrían impactar en la recaudación de las cuotas mensuales por servicio de agua potable. Por su parte, aun no se pueden determinar los alcances económicos reales, pero deben de ser monitoreados para poder estimar el posible impacto en el sector.

Hechos Relevantes

- El 24 de septiembre 2020, el Gobierno de El Salvador juramentó a Rubén Alemán como nuevo presidente de la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ANDA), sustituyendo a Frederick Benítez. Mostrando la aprobación del Embajador de Estados Unidos, Ronald Johnson por su desempeño por 13 años como experto ambiental en USAID.
- En febrero 2020, varios municipios de San Salvador registraron una crisis "sanitaria" generada por el agua contaminada distribuida por la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ANDA), producida en la planta de Las Pavas. Por su parte, el presidente de la autónoma Frederick Benítez alertó sobre la situación de la mencionada planta y la necesidad de repararla para que funcione al 100% de su capacidad.
- Para diciembre 2019, la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ANDA), informó sobre la rehabilitación de dos pozos en la planta de bombeo El Espino con equipamiento nuevo. Estos habían sido olvidados y comenzaron a funcionar simultáneamente para mejorar el suministro en las siguientes zonas: Santa Tecla, Ciudad Merliot, San José Villanueva y Zaragoza.
- Además, para el segundo semestre de 2019 fueron rehabilitados en total 47 pozos, once en Santa Ana, cuatro en Ahuachapán, seis en Sonsonate, cinco en La Libertad, catorce en San Salvador, uno en Cuscatlán y seis en San Miguel.

Resumen de la Estructura de Titularización

Datos básicos de la Emisión.	
Denominación del Fondo de Titularización	: Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados - FTHVAND 01
Denominación del Originador	: La Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (en adelante también referido como "ANDA")
Denominación del Emisor	: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en carácter de administradora del FTHVAND 01 y con cargo a dicho Fondo.
Denominación de la Sociedad de Titularización	: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora (en adelante también referida como Sociedad Titularizadora)

¹ Última cesión pagada abril 2020 (Cesión 52).

Denominación de la Emisión	:	Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ADMINISTRACIÓN NACIONAL DE ACUEDUCTOS Y ALCANTARILLADOS CERO UNO, cuya abreviación es VTHVAND 01.
Monto de la Emisión	:	Hasta US\$146, 400,000.00 millones de dólares norteamericanos.
Plazo de la Emisión	:	La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tiene un plazo de hasta 180 meses.
Respaldo de la Emisión	:	El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, es respaldado únicamente por el patrimonio del Fondo de Titularización FTHVAND CERO UNO, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de generar los pagos de esta emisión, sirviéndose de los derechos adquiridos sobre los flujos financieros futuros de una porción correspondiente a los primeros ingresos mensuales percibidos por ANDA, es razón de la prestación de servicios de agua potable y alcantarillado de acuerdo a la Ley de la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados y cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicados.
Custodia y Depósito:	:	La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, son depositadas en los registros electrónicos que lleva CEDEVAL, S.A. de C.V., para lo cual es necesario presentarle el Contrato de Titularización de la emisión correspondiente y la certificación del asiento registral que emita la Superintendencia, a la que se refiere el inciso final del Artículo treinta y cinco de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en cuenta.
Negociabilidad	:	La emisión es presentada por al menos un tramo. La negociación de futuros tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en la Bolsa de Valores. La fecha de negociación será comunicada a la Superintendencia del Sistema Financiero y a la Bolsa de Valores mediante certificación de punto de acta de Junta Directiva de la Titularizadora. A la fecha de análisis, la emisión cuenta con 29 tramos por un monto de US\$146, 400,000.00.
Mecanismos de Cobertura	:	(i) Cuenta Restringida: se tiene acumulado un saldo mínimo equivalente a las próximas dos cesiones mensuales que son utilizadas para el pago de capital, intereses y costos y emolumentos a pagarse a los Tenedores de Valores. (ii) Instrucción Irrevocable de Descuento: por medio de un contrato se compromete a que al agente colector (de igual manera al de respaldo) a transferir los flujos al Fondo de Titularización.
Resguardos Financieros	:	(i) Deudores monetarios por Venta de Bienes y Servicios entre Ingresos por Venta de Bienes y Servicios no podrá ser menor de 0.8 veces por el plazo de la emisión. (ii) Ingresos por Venta de Bienes y Servicios entre Costos de Operación y Mantenimiento no podrá ser menor que 1.0 veces por el plazo de la emisión. Estos resguardos deberán ser de cumplimiento obligatorio en forma semestral.
Destino de los Fondos de la Emisión	:	Los fondos obtenidos por la negociación de la presente emisión son invertidos por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, en la adquisición de derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos percibidos por la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados en razón de la prestación de servicios de agua potable, alcantarillado de Acuerdo a la Ley de la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados y cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.
Destino de los Fondos Obtenidos de la Venta de derechos sobre Flujos Futuros	:	Los fondos que ANDA reciben en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVAND CERO UNO, son invertidos por ANDA en el pago de sus obligaciones con la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Rio Lempa.

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / **Elaboración:** PCR

Reestructuración por efectos COVID-19

La enfermedad COVID-19 catalogada pandemia por la OMS el 11 de marzo 2020 ha desembocado en una serie de medidas por parte de los gobiernos para evitar el contagio masivo de la población, siendo el confinamiento de la población con características de riesgo, la principal medida para retrasar la evolución de la enfermedad.

En El Salvador, el primer caso de COVID-19 se registró el 18 de marzo de 2020. En este sentido, la Asamblea Legislativa aprobó dos decretos, el primero, el Decreto n°593: “Estado de Emergencia Nacional, Estado de Calamidad Pública y Desastre Natural” y el segundo Decreto n° 594: “Ley de Restricción Temporal de Derechos Constitucionales concretos para atender la pandemia COVID-19”.

Debido a la coyuntura del COVID-19, la Asamblea Legislativa aprueba el Decreto n°601²: “Ley Transitoria para diferir el pago de facturas de servicios de agua, energía eléctrica y telecomunicaciones (teléfono, cable e internet)”. El objetivo principal de este decreto es mitigar el impacto económico que podrían traer las medidas sanitarias adoptadas. El Decreto aprobado difiere el pago de las facturas de servicios de agua potable, energía eléctrica y telecomunicaciones, de los meses de abril, mayo y junio del año 2020. Estos tres pagos serán diluidos en dos años sin generar mora, interés u otra penalidad.

² Decreto n°601: “Ley Transitoria para diferir el pago de facturas de servicios de agua, energía eléctrica y telecomunicaciones. Aprobado el 20 de marzo de 2020. <https://www.asamblea.gob.sv/decretos/decretosporanio/2020/0>

El Decreto n°601 Artículo 2. Menciona como beneficiarios a las personas naturales o jurídicas y municipalidades, que hayan experimentado una disminución de sus ingresos directamente por los cierres parciales o totales. El beneficio es exclusivamente para aquellos que no puedan cancelar las facturas de los servicios mencionados con anterioridad. En cuanto a los prestadores de dichos servicios, por ninguna razón deberán realizar el corte de servicio del agua potable, energía eléctrica y telecomunicaciones, mientras dure la emergencia.

Anticipándose a los efectos del COVID-19, el Fondo de Titularización ANDA 01 se ve en la necesidad de modificar la estructura de sus pagos de cesión, además de realizar modificaciones al Contrato de Titularizaciones y sus características de los tramos de la emisión vigente.

Modificaciones al Contrato de Titularización

Modificaciones Contrato de Titularización		
I. Definiciones		
Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso	Incrementar el monto de la cesión total a transferir por parte del Originador.	Romano I, numeral n° 7.
Cuenta Restringida	Se establece que el saldo de la Cuenta Restringida puede ser utilizado para hacer frente a las obligaciones con los tenedores de valores. Además, se obliga al Originador a restituirla en un periodo de tres meses posterior a su uso.	Romano I, numeral n°12.
Evento de Incumplimiento del Fondo de Titularización	Se excluye de los eventos de incumplimiento el pago diferido de los intereses acumulados durante el periodo de Excepción.	Romano I, numeral n°16
Monto de Pago de Intereses	Los intereses acumulados serán pagados de conformidad con las tablas de pago de intereses contempladas en el Anexo I del Contrato de Modificación al Contrato de Titularización.	Romano I, numeral n°22
Periodo de Intereses Devengados	Los intereses acumulados devengarán una compensación equivalente a la tasa de Rendimiento Bruto Anual de cada Tramo, de acuerdo con el Aviso de Colocación Correspondiente.	Romano I, numeral n°26.
Periodo de Excepción	Se agrega el numeral del periodo de excepción, que corresponde a 8 meses que FTHVAND01 podrá diferir el pago de capital y/o intereses a uno o más tramos emitidos con cargo al mismo conforme a las tablas de capital e intereses que han sido aprobado en la sesión de Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores ³ .	Romano I, numeral n°34
Periodo de Restitución	Se agrega el numeral del periodo de Restitución, que corresponde a la fecha del mes posterior al periodo de Excepción en el cual el FTHVAND01 deberá de pagar la totalidad de los intereses devengados en el periodo de Excepción, de acuerdo con lo establecido en la Prelación de pagos de este instrumento y a la tabla de pagos instrumento suscrito por las partes.	Romano I, numeral n°35
III. Constitución del Fondo de Titularización		
Derechos que conformarán el Fondo de Titularización	Modificación para homologar la descripción del Activo Titularizado con la nueva estructura de cesiones.	Romano III, numeral n°2
Criterios de Administración de los Flujos Financieros	Establecimiento de nuevas condiciones sobre la utilización de los fondos de la Cuenta Restringida e incorporar la Prelación de Pagos del Fondo de Titularización para el Periodo de Excepción y el Periodo de Restitución.	Romano III, numeral n°6
Forma de disponer de bienes remanentes del FTHVAND01	Establecer que la forma de disposición de los bienes remanentes deberá ser acorde a la Prelación de Pagos.	Romano III, numeral n°15
Constitución de Cuenta Restringida con cargo al FTHVAND01	Establecer que puede ser utilizado el saldo de la Cuenta Restringida para hacer frente a las obligaciones con los tenedores de valores, obligándose el Originador a restituirla misma en un periodo de tres meses posteriores a su uso.	Romano III, numeral n°20

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Modificaciones de Características de la Emisión

Modificaciones Características de la Emisión de los Valores de Titularización		
Forma y Lugar de Pago	Aclarar la forma de pago de intereses acumulados y compensaciones en el Periodo de Excepción y de Restitución.	Numeral n°3.15
Tasa de Interés	Aclarar la forma de pago de intereses acumulados y compensaciones en el Periodo de Excepción y de Restitución.	Numeral n°3.16
Prelación de Pagos	Establecer las nuevas condiciones sobre la utilización de los fondos de la Cuenta Restringida e incorporar la Prelación de Pagos del Fondo de Titularización para el Periodo de Excepción y el Periodo de Restitución.	Numeral n°3.18
Respaldo de la Emisión	Incorporar la nueva estructura de cesiones de conformidad con las modificaciones a realizar al Contrato de Cesión; Establecer las nuevas condiciones sobre la utilización de los fondos de la Cuenta Restringida.	Numeral n°3.23
Procedimiento en Caso de Mora	Excluir el diferimiento de los intereses del Periodo de Excepción como evento de mora.	Numeral n°3.28

³ Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores celebrada el 24 de abril de 2020.

Caducidad del Plazo de la Emisión	Modificar el monto total de la cesión de conformidad con la modificación del Contrato de Cesión.	Numeral n°3.29
Forma de amortización de capital	Modificar la forma de pago de intereses y capital previa autorización de los Tenedores de Valores.	Numeral n°3.31
Ratio Financiero	Modificar el periodo de medición de los ratios financieros, exceptuando del cálculo el periodo que influya el Periodo de Excepción.	Numeral n°3.33

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Modificaciones al Contrato de Cesión

Con el objetivo de mantener congruencia con las modificaciones planteadas en el Contrato de Titularización, es necesario realizar modificaciones en el Contrato de Cesión. A continuación, se presentan las modificaciones:

Modificaciones Contrato de Cesión		
Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros Cesión Sobre Flujos Financieros Futuros.	Aumento del Monto Total Cedido.	Romano II, Cláusula B, Numeral n° 1.
Condiciones Especiales Ratio Financiero	Modificación al periodo de medición de los ratios financieros, exceptuando del cálculo el periodo que incluya el Periodo de Excepción.	Apartado n°3, Literal B.
Condiciones Especiales	Se agrega el literal F, con el objetivo de obligar al originador a restituir cualquier saldo faltante de la Cuenta Restringida, tres meses después de la disposición de los fondos.	Apartado n°3, Literal F.
Mora	Incorporación del nuevo monto de la cesión a enterar.	Apartado n°4.
Caducidad	La modificación tiene como objetivo homologar los cambios relacionados al Monto Total Cedido.	Apartado n°5

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Modificaciones al Contrato de Administración de Flujos Financieros Futuros

Con el objetivo de mantener congruencia con las modificaciones planteadas en el Contrato de Titularización, es necesario realizar modificaciones en el Contrato de Administración de Flujos Financieros Futuros. A continuación, se presentan las modificaciones:

Modificaciones Contrato de Administración de Flujos Financieros Futuros		
Obligaciones de ANDA	Homologar las modificaciones al Contrato de Cesión.	Apartado B, Numeral n° 7.
Plazo	Modificación del monto de cesión total de manera congruente con la estructura de cesiones.	Apartado E.

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Instrumentos Clasificados

Características de los instrumentos calificados

Detalle de la Emisión	
Denominación de la Emisión	VTHVAND 01
Monto de la Emisión	Hasta US\$146,400,000.00
Monto Cedido	US\$960,000 miles (Del mes 1 al 24) y US\$1,490,000 miles (Del mes 25 al 180)
Saldo de la emisión a la fecha	US\$130,053,406.19
Plazo de la Emisión	Hasta 180 meses
Tasa de Interés	Fija o Variable
Periodicidad de Pago de Intereses	Mensual

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

El monto de la Emisión es de hasta por la suma de US\$146.4 millones, con un plazo de hasta ciento ochenta (180) meses; y la cual será representada por al menos un tramo, atendiendo al monto a colocar en la primera oferta pública bursátil. La negociación de la Emisión será de oferta pública mediante la Bolsa de Valores de El Salvador y por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa. El plazo de la negociación de los Valores de Titularización es de ciento ochenta (180) días contados a partir de la fecha de la primera oferta pública, para colocar al menos el 75% de la misma. En caso no se cumpliera con el plazo estipulado se procederá a la liquidación del Fondo de Titularización de acuerdo con los mecanismos establecidos en la Ley de Titularización de Activos.

La forma del pago del capital de la emisión se establecerá al momento de la colocación. Los intereses se pagarán de forma mensual y consecutiva. Tanto capital como intereses serán pagaderos a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. DE C.V.

Los fondos que ANDA reciben en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVAND CERO UNO, son invertidos por ANDA en el pago de sus obligaciones con la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa.

Contrato de Cesión de Derechos de Flujos Futuros

Mediante Escritura Pública de Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos de Flujos Financieros Futuros la ADMINISTRACIÓN NACIONAL DE ACUEDUCTOS Y ALCANTARILLADOS cede, y hace la tradición de

dominio a Hencorp Valores, Ltda. Titularizadora, como administradora del Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01, de todos los derechos sobre los primeros flujos financieros futuros de ingresos mencionados en la "Descripción de los Flujos Futuros", a partir del día uno de cada mes, hasta completar el monto de cada uno de los ciento ochenta montos cedidos. La suma del total de los ciento ochenta montos mensuales serán equivalentes a US\$255,480,000.00 pagaderos en 180 montos mensuales y sucesivos de US\$960,000.00 del mes 1 al 24 y US\$1, 490,000.00 del mes veinticinco al ciento ochenta.

Descripción de los Flujos Futuros

La emisión de Valores de Titularización por US\$146, 400,000.00 está amparada por Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros de una porción de los ingresos a percibir por la ADMINISTRACIÓN NACIONAL DE ACUEDUCTOS Y ALCANTARILLADOS, debido a la prestación de servicios de agua potable y alcantarillado de acuerdo con la Ley de la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados, y cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a ANDA, el pago a la administración tributaria o a la entidad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso aplicasen.

Los flujos financieros futuros recibidos por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01 se utilizarán para abonar únicamente cuando esto haga falta la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida hasta acumular un saldo mínimo de fondos equivalentes a los próximos dos montos mensuales de cesión de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital, intereses, comisiones y emolumentos; obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; las comisiones a la Sociedad Titularizadora; el saldo de costos y gastos adeudados a terceros. A diciembre 2019, el saldo de la cuenta restringida es de US\$2, 980,000.00. Cualquier remanente que existiere después de cumplir con las obligaciones antes mencionadas se devolverá al Originador.

Operatividad de la Estructura de Titularización

Se abrieron dos cuentas a nombre del Fondo de Titularización y una Instrucción Irrevocable de descuento:

- **Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización:** En la cual se depositarán los ingresos percibidos de parte de La Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados, que le son transferidos en virtud y bajo las condiciones que se establezcan en el Contrato de Cesión respectivo. Dicha cuenta es administrada por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01.
- **Cuenta Restringida del Fondo de Titularización:** Forma parte del respaldo de esta emisión, la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida del FTHVAND 01, la cual es administrada por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora. Este respaldo no debe ser menor a los próximos dos montos mensuales de cesión de flujos financieros futuros que servirá para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos.
- **Instrucción Irrevocable de Descuento:** Como respaldo operativo de la emisión, ANDA, por medio del Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros se compromete a transferir los montos de cesión mensual a través de girar la o las Instrucciones Irrevocables de Descuento, que son mantenidas válidas y vigentes, mientras no se haya liquidado la totalidad de capital e intereses de la emisión del FTHVAND CERO UNO, y que es ejecutada directamente por quienes hagan la función de colecturía de los ingresos que ANDA está facultada a percibir, la cual es ejecutada inicialmente por el Banco de América Central, S.A. Sin embargo, esta condición no limita la responsabilidad de ANDA, de trasladar directamente el total de la cesión establecida en el Contrato de Cesión al FTHVAND 01, disponiendo para ello de los ingresos que legal o contractualmente ANDA esté facultado para percibir. Una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes serán trasladados a la cuenta operativa de ANDA. Lo anterior no limita la responsabilidad de la ANDA de trasladar directamente el total de los Montos de Cesión Mensual establecidos en el Contrato de Cesión a favor del FTHVAND 01, disponiendo para ello de los ingresos que legal o contractualmente esté facultado para percibir.

Prelación de Pagos

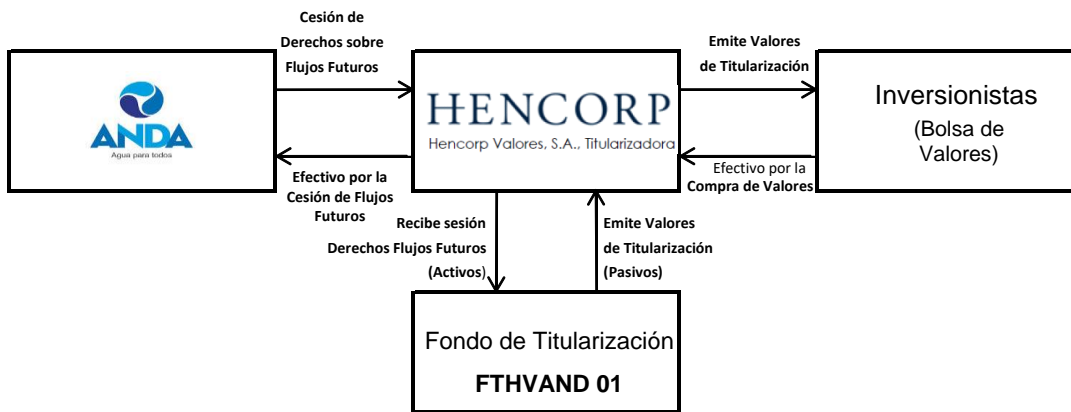
Todo pago se realiza por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria abierta en Banco de América Central, S.A., para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, denominada Cuenta Discrecional, en el siguiente orden:

- Primero, en caso sea necesario, se abona la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo a las próximas dos cesiones mensuales de flujos financieros futuros que servirá para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos;
- Segundo, obligaciones a favor de los Tenedores de Valores;
- Tercero, comisiones a la Sociedad Titularizadora;
- Cuarto, saldo de costos y gastos adeudados a terceros y;
- Quinto, cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador.

En el evento de liquidación del Fondo de Titularización se deberá seguir el orden de prelación dictado por el artículo setenta de la Ley de Titularización de Activos:

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

DIAGRAMA DE LA ESTRUCTURA



Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Operación Mensual del Fondo

El Fondo de Titularización recibe la porción de ingresos operativos cedidos por ANDA, con los cuales paga la cuota correspondiente de capital e intereses a los inversionistas y paga a los proveedores, el remante de efectivo se le devuelve al originador. El Fondo cuenta con el respaldo de los agentes colectores de los ingresos operativos que recibe ANDA.

Procedimiento en Caso de Mora

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda. Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y principal próxima siguiente de la presente emisión, habrá lugar a una situación de mora. Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Mecanismo de redención

Redención de Valores

Al cumplirse seis meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención se efectuará al valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, debiendo realizarse por medio de transacciones en la Bolsa de Valores.

Procedimiento de Redención Anticipada de Valores

Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, correspondiéndole a la Titularizadora decidir si existen las condiciones para una redención anticipada de los valores, para lo cual será necesario el acuerdo tomado por su Junta Directiva. El monto de capital redimido dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. En la fecha de redención de los valores, la Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de transacciones en la Bolsa de Valores. En caso de realizarse la redención anticipada de los valores, los Tenedores de Valores recibirán el saldo insoluto parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago. Transcurrido este plazo y si hubiese valores redimidos no pagados, la Titularizadora mantendrá, por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante depósito judicial a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.

Caducidad del plazo de la emisión

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros a ser otorgado por la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados y la Titularizadora, dicha empresa procederá a enterar a la Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad de que se trate, hasta la suma de DOSCIENTOS CINCUENTA Y CINCO MILLONES CUATROCIENTOS OCHENTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora, en los términos que se establezcan en el referido contrato; esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto de que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización y de acuerdo a lo establecido en el literal c) del Artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión. En este caso, la Titularizadora deberá enterar de inmediato, a los Tenedores de Valores de Titularización, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados, hasta el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados por los valores emitidos. Lo anterior deberá ser notificado por la Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Análisis de la Estructura

Los factores cuantitativos y cualitativos de los derechos sobre los flujos futuros a titularizar, el nivel crediticio del Originador (ANDA), la estructura de titularización propuesta, el operador de las cuentas del Fondo de Titularización, el monto, el Tratamiento y Prevención de Desvío de Fondos; y finalmente los aspectos legales involucrados en toda la transacción hacen que el fondo de titularización cuente con la cobertura necesaria para pagar a los inversionistas e incluso generar excedentes para la devolución al originador.

Al tratarse de una titularización de derechos sobre flujos futuros, cobra mayor importancia la capacidad de la entidad originadora (ANDA), de crear dichos flujos que respalden la Emisión. En efecto, si la entidad cesa la capacidad de generarlos (flujos futuros), los inversionistas sufrirán pérdidas si los mecanismos de seguridad no son suficientes para cubrir el posible déficit. Es esta posibilidad de deterioro en la generación de nuevos activos la que determina que, en una titularización de derechos sobre flujos futuros, la clasificación de riesgo de la transacción esté fuertemente ligada al desempeño de la entidad que origina los flujos.

Perfil de la Titularizadora

Reseña

El 17 de diciembre de 2007 fue publicada de la Ley de Titularización de Activos, aprobada por la Asamblea Legislativa de la República de El Salvador. El 24 de junio de 2008, el Grupo Hencorp constituyó una Sociedad Titularizadora en El Salvador, la cual se denomina Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.

El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-47/2016, de fecha 29 de diciembre de 2016, autorizó la modificación del Pacto Social de la Sociedad Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, por transformación de la naturaleza jurídica de Sociedad Anónima a Sociedad de Responsabilidad Limitada, denominándose Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.

La principal finalidad de la constitución de Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora es el brindarles liquidez a activos propiedad del sector corporativo salvadoreño, regional y otras entidades del sector público, a través de la creación de un vínculo entre dichos activos y el mercado de capitales, introduciendo de esta forma, un mecanismo adicional que provea financiamiento indirecto al sector corporativo y que produzca nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables.

Accionistas y Consejo de Gerentes

En el siguiente cuadro se detallan los principales Participantes Sociales y Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora:

Participantes Sociales		Concejo de Gerentes	
Participantes Sociales	Participantes Sociales	Cargo	Nombre
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.98%	Gerente Presidente	Raúl Henríquez Marroquín
Eduardo Alfaro Barillas	00.02%	Gerente Secretario	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Total	100%	Gerente Administrativo	Víctor Manuel Henríquez
		Gerente Administrativo	Jaime Guillermo Dunn de Ávila
		Gerente Suplente	Felipe Holguín
		Gerente Suplente	Roberto Arturo Valdivieso
		Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
		Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés

Fuente: Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora / Elaboración: PCR

Experiencia y participación de mercado

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora es una empresa autorizada por el regulador local para operar como Sociedad Titularizadora, a partir de noviembre de 2008. La Ley de Titularización de Activos fue aprobada en noviembre de 2007 y su normativa de aplicación, recién a inicios de 2010. Los ejecutivos de Hencorp Valores, cuentan con años de experiencia en la emisión de valores bursátiles tanto en mercados locales como internacionales, lo que ha hecho posible que la Titularizadora al cierre del 2019 tenga colocados más de US\$851 MM en el mercado salvadoreño, equivalentes a más de 15 Fondos de Titularización que representan un 75.2% de participación total.

Gestión de riesgos

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, para mitigar los riesgos asociados a su correcto desempeño de sus actividades económicas y en cumplimiento con lo establecido en las Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Bursátiles (NPR-11), emitidas por el BCR, ha elaborado un Manual de Gestión de Riesgos con el propósito de identificar, medir, controlar, monitorear y comunicar riesgos, metodologías y herramientas que se emplean en los diferentes procesos y líneas de negocio de Hencorp Valores y sus fondos administrados.

Adicional a lo anterior, Hencorp Valores cuenta con una Auditoría Externa, regulada por el BCR y supervisada por la SSF, para tener una amplia gama de acciones que le permitan el manejo óptimo de los riesgos que pudiesen afectar la estrategia, los procesos, los proyectos o las nuevas inversiones del negocio.

Resultados financieros

Por la naturaleza del negocio de la Titularizadora Hencorp Valores, LTDA., es de vital importancia evaluar el riesgo de liquidez de la compañía, en ese sentido, al cierre de junio 2020 la Titularizadora presentó un incremento interanual en 0.1 p. p en su razón corriente pasando de 3.9 veces a 4.0 veces, significando una mayor capacidad financiera de la Titularizadora para responder a sus obligaciones de corto plazo.

LIQUIDEZ (VECES)							
Liquidez	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Razón Corriente	2.0	3.1	3.2	2.4	3.2	3.9	4.0

Fuente: Hencorp valores, S.A., Titularizadora / Elaboración: PCR

Por su parte, producto del decrecimiento en las utilidades netas reportadas al 30 de junio de 2020 que alcanzaron los US\$618 miles, agregado a la leve reducción del patrimonio y el comportamiento de los activos totales de la Titularizadora, los indicadores de rentabilidad con respecto a sus activos (ROA) y patrimonio (ROE) mostraron una disminución interanualmente. El ROA reportó una reducción de 1.3 p.p. pasando de ubicarse en 24.0% para junio 2019 a situarse en 22.7% al cierre de junio 2020; a pesar de ello, la Titularizadora demuestra la capacidad de los activos en la generación de utilidades. Así mismo, el ROE disminuyó en 2.00 p.p. (junio 2019: 32.1% vs. junio 2020: 30.1%), demostrando buenos niveles de rentabilidad para retribuir a los accionistas.

ROA Y ROE (%)							
Rentabilidad	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
ROA	24.5%	34.4%	34.6%	28.8%	34.6%	24.0%	22.7%
ROE	49.4%	50.6%	49.9%	49.1%	50.6%	32.1%	30.1%

Fuente: Hencorp valores, S.A., Titularizadora / Elaboración: PCR

Desempeño Económico

Entorno económico

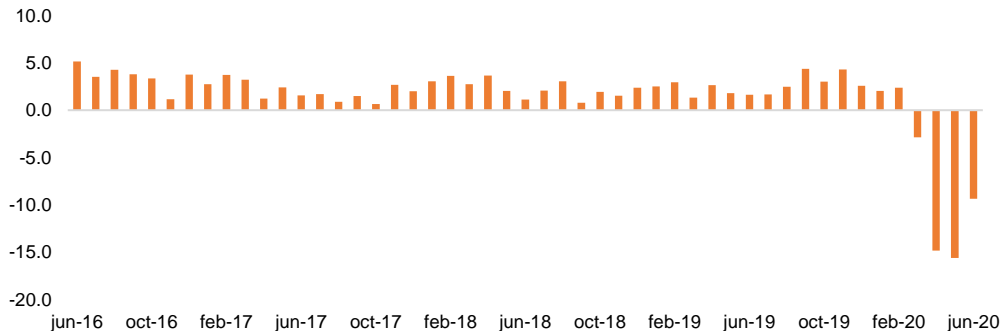
Los últimos datos publicados por el Banco Central de Reserva muestran que la variación interanual del Índice de Volumen de la Actividad Económica - IVAE - Serie Desestacionalizada a junio de 2020, revela una contracción de la actividad productiva del país del orden de -9.34% ocasionado por los impactos económicos generados por la pandemia por COVID-19. Al periodo de análisis, cinco de las nueve actividades económicas englobadas dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, donde la actividad de la Construcción presentó la mayor caída con -37.13% debido a la suspensión de proyectos de inversión durante el segundo trimestre de 2020, cabe mencionar que previo a la pandemia el sector era uno de los más dinámicos debido al auge de la construcción de edificios corporativos, apartamentos y edificios comerciales; sin embargo, al incorporar los efectos de la pandemia, la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) prevé que el sector cierre el año con un decrecimiento de -5%. Por su parte, las actividades industriales reportan una contracción de -15.71%, también afectadas por las medidas de aislamiento y la caída de la demanda externa que se refleja en una reducción de las exportaciones del sector (-24.24%). Asimismo, el Comercio, Transporte y Almacenamiento, Actividades de Alojamiento y de Servicio de Comidas presentan una contracción de -18.05% relacionado al cierre de centros comerciales, restricción de actividades comerciales y servicio de comidas, así como la prohibición de la circulación del transporte colectivo. Las actividades de Servicios también observaron resultados contractivos (-10.02%).

En contraste, las Actividades Financieras y de Seguros registraron una tasa de crecimiento de 4.67%, siendo incluso superior al crecimiento reportado a junio de 2019 (2.29%). El crecimiento estaría asociado al incremento de la liquidez y los activos del sistema financiero, siendo estos últimos impulsados por el crecimiento de la cartera de préstamos y la adquisición de instrumentos financieros emitidos por el Gobierno como Letras del Tesoro (LETES) y Certificados del Tesoro (CETES). De la misma forma, las actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social registraron una tasa de crecimiento de 4.93% estimulado por el incremento en las compras públicas

especialmente en el área de salud y asistencia social, así como el aumento en las transferencias corrientes hacia los hogares.

Por otra parte, las Actividades de Información y Comunicaciones registran resultados positivos al ubicarse en 1.57%, superior a las contracciones de abril y mayo 2020, debido a la continuidad de las operaciones de servicios de comunicación a distancia como los "Call Center" que han implementado el teletrabajo.

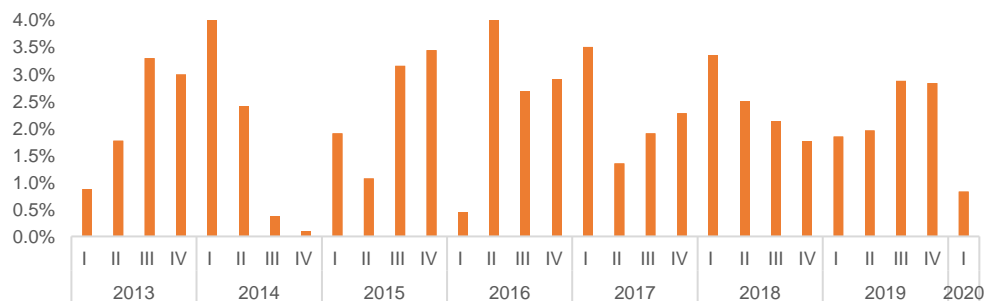
**ACTIVIDAD ECONÓMICA GENERAL, IVAE, SERIE DESESTACIONALIZADA
JUNIO 2016-2020**



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Los resultados del PIB al primer trimestre de 2020 reflejaban una desaceleración de la economía al reportar una tasa de crecimiento de 0.83%, menor a lo reportado en el mismo periodo de 2019 (1.85%). Por el lado de la oferta la desaceleración estaría asociada a la disminución en la actividad productiva de la Industria Manufacturera (-2.58%), Actividades de Alojamiento y Servicios de Comida (-6.06%) y Agropecuario (-1.83%), las cuales contrarrestaron el buen desempeño de las Actividades Financieras y de Seguros (10.53%), y el sector de la construcción (4.92%). Mientras que por el enfoque de la demanda estaría relacionada a la desaceleración del consumo privado que registró una tasa de crecimiento de 1.67% menor a la del primer trimestre de 2019 (4.58%), producto de la desaceleración de las Remesas Familiares durante el primer trimestre del año; de la misma forma la formación bruta de la capital y exportaciones registraron menores tasas de crecimiento comparadas a las del primer trimestre de 2019.

VARIACION TRIMESTRAL DEL PIB AL PRIMER TRIMESTRE DE 2020 (SERIE ENCADENADA DESESTACIONALIZADA)



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Análisis del Originador

Reseña

Inicialmente las alcaldías eran quienes se encargaban de controlar y administrar los acueductos y alcantarillados de El Salvador; existía una dependencia del Ministerio de Obras Públicas llamado "Departamento de Obras Hidráulicas", instalado en una pequeña pieza en San Salvador. Posteriormente el "Departamento de Hidráulica" se convirtió en "Dirección de Hidráulica", esto le permitió incrementar su personal para que, en el año 1943, se convirtiera en "Dirección General de Obras Hidráulicas", independiente del Ministerio de Obras Públicas, pero aún bajo el control de los cobros y pagos de los proyectos ejecutados.

En 1961, por iniciativa de los ingenieros Eduardo Lahud y José Ugarte, se dieron los primeros pasos para la formación de una nueva institución, que sería de carácter autónoma y para el servicio público, con el firme propósito de proveer a los habitantes del país el tan preciado líquido.

Con esto, el Estado buscaba delegar parte de sus múltiples actividades en entidades autónomas, que se encargarían de ejecutarlas como si fuera él mismo, bajo la premisa de servir a la población con un nivel más alto de eficiencia en el marco de un Estado moderno. Fue así, como el 17 de octubre de 1961, según el decreto 341 del Directorio Cívico Militar de El Salvador, conformado por: Aníbal Portillo, Feliciano Avelar y Mariano Castro Morán, se creó La Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados ANDA.

En los años de 1980 a 1989 se consolidaron las 4 grandes regiones de la ANDA: la Occidental, Central, Oriental y la Metropolitana que abastece al gran San Salvador. En la década de los años 90 se implementó el proyecto "Río Lempa

I”, en el cual el gran San Salvador recibía el vital líquido de la zona norte proveniente de pozos de los Departamentos de la Libertad, San Salvador y el Lempa mismo, ya que en décadas anteriores la capital era abastecida desde los tanques La Danta y Holanda principalmente.

A inicios del 2010 se logra el saneamiento de la deuda corriente de ANDA, por casi 15 millones de dólares; además de implementar un nuevo pliego tarifario acorde al gasto de agua por metro cúbico, con el cual todos aquellos que consumen menos de 30 metros cúbicos reciben subsidio, es decir, cerca del 90% de la población es beneficiada con esta medida. El fortalecimiento de la red de sistemas de abastecimiento para mejorar la red de agua y alcantarillado en todo el territorio nacional con el apoyo de organismo internacional JICA, FECAS, AECID, BID, etc.

Gobierno corporativo del Originador

ANDA es una entidad autónoma del Estado de El Salvador, y como tal, su patrimonio pertenece en su totalidad al estado salvadoreño, sin tener accionistas individuales. Asimismo, ANDA se rige por la Ley de la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados, emitida y regulada por la Asamblea Legislativa de El Salvador. Como órgano estatal, ANDA cumple con las disposiciones en la Ley de Acceso a la Información Pública (LAIP), y la Ley de Adquisiciones y Contrataciones de la Administración Pública (LACAP), manteniendo la adecuada transparencia en sus operaciones.

Junta de Gobierno

En el siguiente cuadro se detalla la Junta de Gobierno de la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados:

JUNTA DE GOBIERNO ANDA	
Director	Cargo
Arq. Frederick Antonio Benítez Cardona	Presidente
Rodrigo Alejandro Francia Aquino	Director Propietario
Bernardo Antonio Ostorga Sánchez	Director Propietario
Cándida Julieta Yanes Calero	Director Propietario
Tariana Elieth Rivas Polanco	Director Propietario
José Antonio Velásquez Montoya	Director Propietario
Manuel Isaac Aguilar Morales	Director Adjunto
Jorge Alejandro Aguilar Zarco	Director Adjunto
Marvin Roberto Flores Castillo	Director Adjunto
Oscar Balmora Amaya Cobar	Director Adjunto
Roberto Díaz Aguilar	Director Adjunto
Licda. Zulma Verónica Palacios Casco	Secretaria de Junta de Gobierno

Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

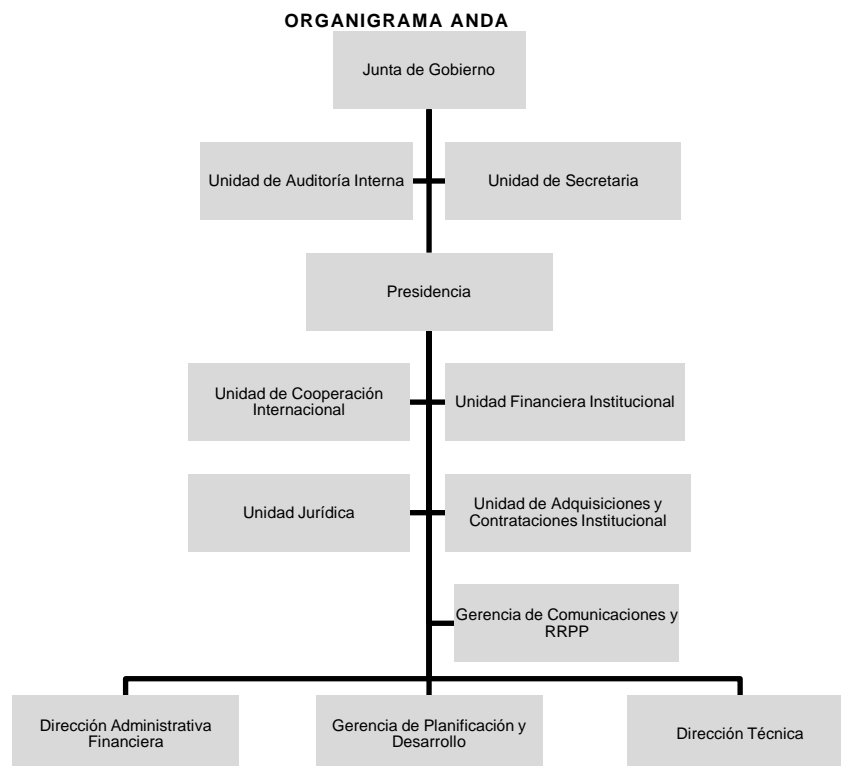
Plana Gerencial

ANDA tiene una oficina central para la mayoría de sus operaciones, así como oficinas regionales para la atención de las zonas occidental y oriental del país. A continuación, se detalla la plana gerencial de ANDA al 30 de junio de 2020:

PLANA GERENCIAL DE ANDA	
Director	Cargo
Flavio Miguel Meza Carranza	Director Técnico
Ana Gloria Munguía Vida	Directora Administrativa Financiera
Román Amílcar Nieves Parada	Director de Tecnologías de Información
Salvador Alejandro Perdomo	Auditoría Interna
Yenit Aracely Guerrero de Núñez	Gerencia de Planificación y Desarrollo
José Gabriel García Solís	Gerencia de Comunicaciones y RRPP
Cecilia Esmeralda Quijada de Viana	Gerencia de Recursos Humanos
Rossemay Guadalupe Azucena De Deras	Gerencia Comercial
Guillermo Eduardo Ayala Alvarenga	Gerencia de Servicios Generales y Seguridad
Carlos Vladimir Osorio Turcios	Gerencia Región Metropolitana
Sandra Marisol Gudiel	Gerencia Región Central
José Luis Hércules Avalos	Gerencia Región Occidental
Filadelfo Edgardo López Saravia	Gerencia Región Oriental
Ileana Marcela Silva de Rivera	Unidad Financiera Institucional
Grendrix Luis Flores Ramírez	Gerencia Unidad Jurídica
Arlen Marisol Murcia Ramírez	Unidad de Cooperación Internacional
Edgard Fernando González Amaya	Gerencia de Adquisiciones y Contrataciones
Francisco Salvador Hernández Gómez	Gerencia de Infraestructura

Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

Organigrama Administrativo de ANDA



Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

Análisis Financiero

El análisis financiero se ha realizado con base en los Estados Financieros Auditados 2014-2018 y no auditados a diciembre 2019 y junio 2020; preparados en conformidad a los Principios de Contabilidad Gubernamental, Dependencia del Ministerio de Hacienda de El Salvador, las cuales son una base contable distinta a las Normas Internacionales de Información Financiera, (NIIF).

Análisis de Resultados Ingresos

Al 30 de junio de 2020, los ingresos de la institución totalizaron a US\$91.86 millones, es decir US\$11.95 millones más que los obtenidos en el mismo periodo en 2019, con un crecimiento de 14.96% como consecuencia de recibir más ingresos por transferencias corrientes recibidas (+US\$22.10 millones), debido al aumento en las transferencias del sector público (+16.35 millones), específicamente por mayores proyectos del Ministerio de Obras Públicas. Cabe destacar que, es la única cuenta que presenta un incremento a la fecha de análisis, debido a que los ingresos por venta de bienes y servicios reflejó una reducción de US\$6.27 millones, seguido por las transferencias de capital recibidas US\$3.11 millones (-54.03%). A pesar de ello, los ingresos operacionales mostraron un incremento de (+21.77%) respecto a junio 2019, producto de mayores ingresos por transferencias corrientes recibidas.

ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS DE GESTIÓN (MILES US\$)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Ingresos financieros y otros	93	79	80	71	70	51	25	22
Ingresos por transf. corrientes recibidas	1,210	10,125	852	435	12,098	925	501	22,600
Ingresos por transf. de capital recibidas	6,851	5,245	2,747	4,153	652	15,337	5,748	2,642
Ingresos por venta de bienes y servicios	109,511	121,822	157,865	146,126	139,040	140,490	72,235	65,969
Ingresos por actualizaciones y ajustes	7,444	7,602	4,850	5,470	3,179	8,397	1,404	634
Ingresos de Gestión	125,109	144,874	166,394	156,255	155,039	165,200	79,913	91,867

Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

Ingresos por Venta de Bienes y Servicios (Miles US\$)		
Venta de Servicios Públicos	jun-19	jun-20
Servicios Básicos	67,209	62,339
Servicios Diversos	5,022	3,628
Venta de Desechos y Residuos	jun-19	jun-20
De bienes diversos	3	2
Ingresos por venta de bienes y servicios	72,235	65,969

Fuente: ANDA / Elaboración: PCR

Los ingresos por venta de bienes y servicios presentaron una disminución en 8.67%, como consecuencia de una menor captación de ingresos por venta de servicios públicos básicos en -US\$4.87 millones (-7.25%) y diversos en -US\$1.39 millones (-27.76%), esta disminución responde al Decreto n°601 para mitigar el impacto económico de la crisis sanitaria por COVID-19, que responde al diferimiento de pago de servicios de agua por tres meses. Además, producto del mantenimiento de la Planta Las Pavas, en las zonas aledañas no se está facturando el servicio de agua potable debido a que no se brinda el servicio.

Costos y gastos

Al cierre del primer semestre de 2020, los costos y gastos de gestión totalizan US\$97.98 millones, aumentándose en US\$11.16 millones en comparación al mismo periodo 2019. Los aumentos en los gastos son resultado de mayores transferencias otorgadas (+US\$5.79 millones), específicamente en las transferencias entre dependencias institucionales. Seguido por el incremento en bienes de consumo y servicios (+US\$4.53 millones), debido al aumento en los gastos por servicios básicos y comerciales. Cabe destacar que la institución únicamente presenta una reducción en sus gastos financieros en -US\$113 miles.

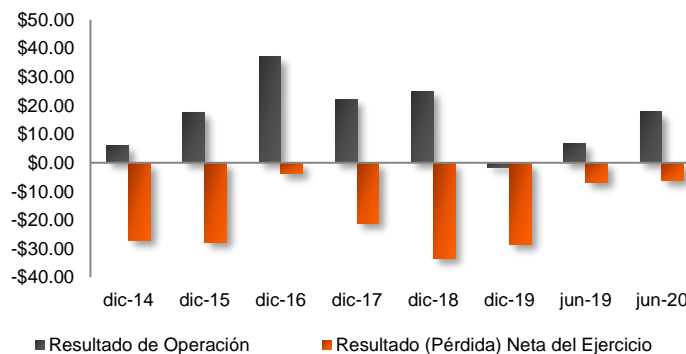
ESTRUCTURA DE LOS GASTOS DE GESTIÓN (MILES US\$)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Gastos de inversiones públicas	1,199	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de personal	49,234	52,587	58,493	61,032	64,377	68,703	33,650	33,957
Gastos en bienes de consumo & servicios	54,317	61,585	62,859	63,147	61,553	73,899	32,225	36,751
Gastos de bienes capitalizables	103	114	380	192	266	311	189	93
Gastos financieros y otros	22,105	24,345	22,897	26,123	26,258	24,296	10,664	10,551
Gastos de transferencias otorgadas	1,738	10,840	981	657	11,541	1,073	510	6,304
Costo de ventas y cargos calculados	20,416	21,131	22,402	23,462	24,112	24,394	9,507	9,989
Gastos de actualizaciones y ajustes	3,061	2,114	2,233	2,857	530	994	69	331
Gastos de Gestión	152,174	172,717	170,245	177,469	188,637	193,669	86,814	97,977

Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

En cuanto a los gastos operacionales, estos mostraron un incremento de US\$4.74 millones (+7.17%) respecto a junio 2019. De lo anterior, la utilidad operacional tuvo un resultado positivo de +US\$11.10 millones. Por su parte, la utilidad neta pasó de -US\$6.90 millones en junio 2019 a -US\$6.11 millones a la fecha de análisis, mostrando un menor nivel de pérdida producto de una mejora en la utilidad operacional y la disminución en los gastos financieros (-US\$113 miles).

UTILIDAD OPERACIONAL Y NETA (MILLONES DE US\$)



Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

Análisis del Balance General

Activos

Al 30 de junio de 2020, los activos de ANDA totalizaron US\$975.51 millones, presentando una disminución de -US\$29.77 millones (-2.96%) en comparación al mismo periodo del año anterior. La principal razón se debe a la reducción en los anticipos de fondos en US\$55.51 millones (-43.93%), explicado por una disminución en los anticipos a dependencias institucionales en US\$45.45 millones; seguido por una reducción en las inversiones de bienes de uso en -US\$11.05 millones (-1.56%), debido a la depreciación del equipo. Por otra parte, hay cuentas que presentaron crecimientos, tales como: Deudores monetarios (+89.66%), inversiones en bienes privativos (+19.15%), y deudores financieros (+14.21%), que en conjunto incrementaron en US\$31.65 millones.

ESTRUCTURA DE LOS ACTIVOS (MILES US\$)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Fondos	35,257	52,985	55,226	122,004	148,510	121,685	153,319	116,269
Disponibilidades	32,446	45,611	17,465	13,502	10,570	18,054	14,369	21,540
Anticipo de Fondos	2,811	7,374	37,761	108,501	120,460	81,662	126,355	70,841
Deudores Monetarios	0	0	0	0	17,481	21,970	12,595	23,888
Inversiones Financieras	38,050	48,847	61,976	69,866	54,072	61,598	66,796	76,242
Inversiones Permanentes	289	289	289	304	304	304	304	304
Deudores Financieros	37,756	48,524	61,645	69,520	53,715	61,241	66,439	75,878
Inversiones Intangibles	5	34	42	42	53	54	54	60
Inversiones en Existencias	21,403	20,032	24,989	20,094	20,715	17,451	19,239	17,207
Existencias Institucionales	21,403	20,032	24,989	20,094	20,715	17,451	19,239	17,207
Inversiones en Bienes de Uso	715,669	704,642	696,944	687,464	699,050	703,566	708,928	697,882
Bienes depreciables neto	695,689	684,466	676,648	667,249	678,785	683,142	688,658	677,433
Bienes no depreciables	19,980	20,176	20,296	20,215	20,265	20,424	20,270	20,449
Inversiones en Proyectos y Programas	64,039	73,417	79,307	83,365	74,791	67,101	56,992	67,906
Inversiones en bienes privativos	64,039	73,417	79,307	83,365	74,791	67,101	56,992	67,906
Inversiones de uso Público y Desarrollo	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo Total	874,418	899,923	918,441	982,793	997,138	971,402	1,005,274	975,505

Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

Pasivos

Al cierre del primer semestre de 2020, los pasivos totalizaron US\$752.96 millones, reflejando un comportamiento inferior respecto junio 2019, con una reducción de US\$6.60 millones (-0.87%). Dicha disminución se asocia principalmente a los acreedores financieros, con una reducción de 6.86% (-US\$15.85 millones), específicamente en los acreedores monetarios por pagar (-US\$23.99 millones); continuando con una disminución en el endeudamiento externo en US\$7.99 millones (-8.52%). Por su parte, el endeudamiento interno presentó un crecimiento en US\$16.40 millones.

Los pasivos totales están constituidos, en su mayoría por la deuda financiera (Financiamiento de terceros) con un 94.88% de participación de los pasivos totales. Esta deuda ascendió a US\$714.40 millones, de la cual el 54.92% está conformada por deuda interna, el 28.56% en acreedores financieros y el 11.39% en deuda externa.

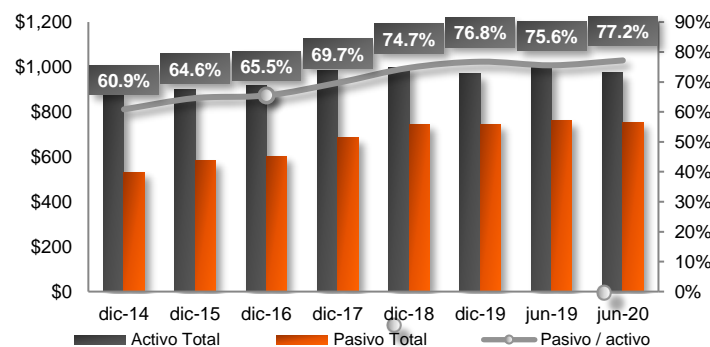
ESTRUCTURA DE LOS PASIVOS (MILES US\$)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Deuda Corriente	3,299	4,170	3,704	24,313	22,496	21,336	37,722	38,568
Depósitos de Terceros	3,299	4,170	3,704	5,723	3,712	4,060	4,469	7,413
Acreedores Monetarios	0	0	0	18,590	18,784	17,276	33,253	31,155
Financiamiento de Terceros	528,863	577,358	597,796	660,797	722,547	724,341	721,839	714,397
Endeudamiento Interno	210,718	244,011	287,701	376,769	395,568	414,629	397,126	413,525
Endeudamiento Externo	131,322	120,542	107,120	97,871	96,719	85,895	93,782	85,791
Acreedores Financieros	186,823	212,805	202,975	186,157	230,260	223,816	230,931	215,082
Pasivo Total	532,162	581,528	601,501	685,109	745,043	745,676	759,561	752,965

Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

El nivel de participación de los pasivos respecto a los activos fue de 77.19%, es decir, 1.63 p. p más que en el periodo pasado, consecuencia de la tendencia decreciente de los activos, mostrando menor financiamiento en las obligaciones de ANDA.

TOTAL DE ACTIVOS Y PASIVOS (MILLONES DE US\$ / PORCENTAJE)



Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

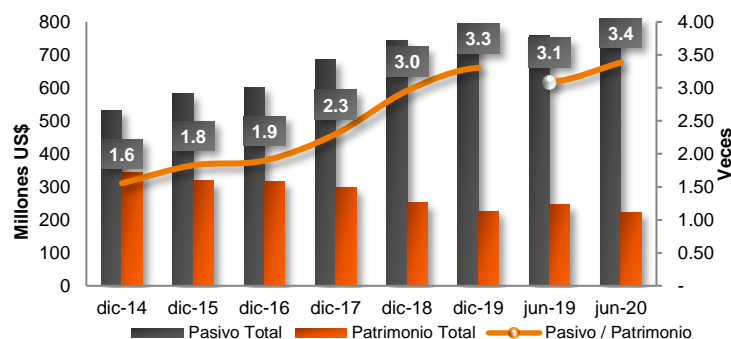
Patrimonio

Respecto al patrimonio, este presenta una disminución de US\$23.17 millones (-9.43%), como consecuencia de la reducción en el patrimonio estatal (-US\$23.94 millones). La disminución de los pasivos en menor proporción a la reducción del patrimonio se tradujo en una desmejora del indicador, dado que al período de análisis los pasivos equivalen a 3.38 veces del valor del patrimonio, cuando en el periodo pasado el mismo ratio fue de 3.09 veces, esto implica que ANDA redujo su capacidad de cubrir sus obligaciones con el capital propio.

ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (MILES US\$)								
Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Patrimonio Estatal	336,341	313,262	320,791	285,960	285,693	254,194	252,614	228,651
Patrimonio	375,376	352,297	326,851	296,594	291,828	260,331	258,751	234,810
Patrimonio Instituciones Descentralizadas	486,873	488,073	421,061	421,070	449,357	449,357	449,357	449,357
Donaciones y Legados Bienes Corporales	-	-	41,324	43,208	44,671	46,952	45,475	50,149
Resultado Ejercicios Anteriores	-150,532	-174,811	-202,868	-206,719	-241,019	-274,797	-274,900	-303,515
Resultado Ejercicio Corriente	-27,065	-27,844	-3,851	-21,214	-33,598	-28,469	-6,901	-6,111
Superávit por Revaluaciones	39,035	39,035	39,035	39,035	38,819	38,819	38,819	38,819
Detrimento Patrimonial	-6,054	-6,057	-6,060	-6,096	-6,135	-6,137	-6,137	-6,159
Patrimonio Total	342,257	318,395	316,940	297,684	252,095	225,725	245,713	222,540

Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

PASIVO Y PATRIMONIO (MILLONES US\$ / VECES)

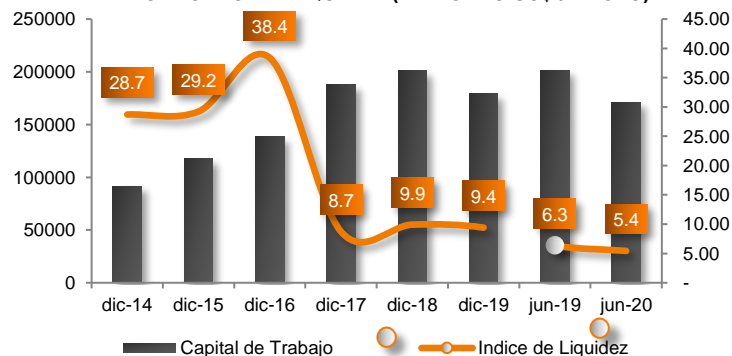


Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

Análisis de Liquidez

Al analizar la capacidad de pago de ANDA, a través del comparativo de sus disponibilidades en relación a sus obligaciones de corto plazo; los indicadores de liquidez muestran una disminución respecto al periodo pasado, el índice de liquidez disminuyó en valor al observar que las disponibilidades ahora cubren en 5.44 veces el valor de los pasivos corrientes, cuando anteriormente fue de 6.35 veces, asimismo, el monto con el que ANDA cuenta para responder ante cualquier obligación de manera inmediata se redujo en -US\$30.48 millones, totalizando al 30 de junio de 2020 US\$171.15 millones, por ello se menciona que ANDA presentó un escenario favorable en cuanto a liquidez; ya que los activos corrientes cubrieron la totalidad de las obligaciones inmediatas de la institución.

INDICADORES DE LIQUIDEZ (MILLONES US\$ / VECES)



Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

Análisis de Solvencia

En cuanto a los niveles de endeudamiento y solvencia, el endeudamiento patrimonial fue de 3.38, mayor en 0.29 veces que en junio 2019, lo anterior fue motivado por la caída del patrimonio en mayor proporción al pasivo (-9.43% y -0.87% respectivamente). Es decir, ANDA muestra alto apalancamiento a la fecha de análisis. Asimismo, el ratio de pasivos entre activos, presenta un incremento de 0.04 veces, teniendo un menor nivel de cobertura respecto al periodo pasado.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA (VECES)

Componentes	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Pasivo/Patrimonio	1.83	1.90	2.30	2.96	3.30	3.09	3.38
Pasivo/Activo	64.62%	65.49%	69.71%	74.72%	76.76%	75.56%	77.19%

Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

Análisis de Riesgos Efecto COVID-19

Riesgo de Liquidez

Los indicadores de liquidez de ANDA históricamente se muestran positivos. A junio 2020, el índice de liquidez es de 5.44 veces, posicionándose mayor a uno. En cuanto al capital de trabajo, para el cierre del segundo trimestre de 2020, la institución cuenta con US\$171.15 millones para hacerle frente a sus obligaciones más próximas.

La fuente principal de ingresos de ANDA es por Venta de Bienes y Servicios, que representan el 72% del total de los ingresos, siendo esta cuenta la que se puede ver más afectada por el Decreto n°601.

Riesgo de Crédito

A junio 2020, los pasivos totales de ANDA están constituidos en su mayoría por la deuda financiera (Financiamiento de terceros) con un 94.88% de participación de los pasivos totales. Esta deuda ascendió a US\$714.40 millones, de la cual el 57.88% está formado por deuda interna, el 30.11% en acreedores financieros y el 12.01% en deuda externa. Los principales acreedores en préstamos de ANDA son con el BID, JBIC, BBVA, NATIXIS y el BCIE.

Los indicadores de solvencia de ANDA históricamente se muestran por encima de uno. A junio 2020, el endeudamiento patrimonial es de 3.38 veces, es decir que la institución muestra alto apalancamiento a la fecha de análisis.

Riesgo Operativo

A nivel de estructura operativa, la relación de ingresos por venta de bienes y servicios entre los costos de operación y mantenimiento puede verse afectada, producto de las medidas aprobadas para el combate del COVID-19, principalmente las que limitan la capacidad instalada de ANDA. Esto puede traer consigo el aumento de costos de operación que incluyen los gastos de personal, servicios básicos, diferentes productos (Químicos, combustibles y lubricantes), además de los costos por mantenimiento y/o reparación. Como consecuencia de lo anterior, algunos proyectos pueden verse paralizados.

Reestructuración FTHVAND01

Debido a las medidas impulsadas por el gobierno para evitar la propagación del COVID-19 y la aprobación del Decreto n°601 que difiere el pago de las facturas de servicios de agua potable de los meses de abril, mayo y junio del año 2020, se podrán observar dichos efectos en los ingresos recaudados por parte de ANDA, desde finales del primer trimestre de 2020 y con mayor impacto en el segundo trimestre del presente año, presentando posibles dificultades en la recaudación de los flujos del fondo.

De acuerdo con lo anterior, se realizaron modificaciones autorizadas al Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ANDA), mismas que fueron previamente autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero⁴.

Las condiciones de las modificaciones autorizadas son las siguientes:

- Incorporar un periodo de excepción de 8 meses, en los cuales no se pagará capital e intereses a los tenedores.

Pago de Intereses por Tramos	
Tramos sin pago de Intereses en mayo 2020	1-4, 6,9, 10-12,14,15-17, 29, 22-23, 25-26, 28-29
Tramos con pago de Intereses en mayo 2020	5, 7, 8, 13, 18, 20, 21, 24

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

- Aumentar el monto de cesión mensual de modo que se restituya el capital e intereses no pagados dentro del periodo de excepción.
- Disminuir las cantidades mínimas que deben permanecer resguardadas en las cuentas restringidas y poder utilizarlo para el pago de obligaciones, bajo el compromiso de retribuir las posteriormente.

Las modificaciones al contrato de titularización y características de los tramos de la emisión vigente tienen como objetivo: garantizar el pago de capital e intereses a los Tenedores de Valores de Titularización- Títulos de Deuda emitidos con cargo al FTHVAND01, se deberá realizar ajustes a los pagos de capital e intereses restantes de los distintos tramos de la emisión vigente, siguiendo el calendario de amortización de capital y pago de intereses de cada tramo.

⁴ Modificaciones autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, Consejo Directivo N° CD-18/2020 del 07 de mayo del 2020. Circular GMYO-48/2020, Bolsa de Valores de El Salvador.

Estructura de Cesión Propuesta

Al 30 de abril de 2020, el Fondo de Titularización ANDA01 ha pagado cincuenta y dos cesiones de las ciento ochenta de la emisión. Dadas las modificaciones mencionadas con anterioridad, el periodo de Excepción constaría desde la cesión cincuenta y tres a la sesenta, es decir de mayo a diciembre 2020, donde se excluye al fondo del pago de capital e intereses, seguido por un periodo de Restitución, siendo la cesión sesenta y uno, es decir enero 2021, donde el fondo pagaría el capital diferido, intereses del periodo, más los intereses devengados en el periodo de excepción, además de los costos y gastos correspondientes. De este modo, desde la cesión 62 comenzaría el periodo originalmente autorizado. Lo anterior responde al modelo financiero "A" propuesto por el estructurador.

En el caso, ANDA no cuenta con liquidez para realizar el pago completo de los intereses devengados no pagados y capital diferido en el periodo de Excepción en enero 2021, el periodo de Restitución será de 24 meses posteriores a diciembre 2020, es decir de enero 2021 a diciembre 2022. De este modo, desde la cesión 85 comenzaría el periodo originalmente autorizado. Lo anterior responde al modelo financiero "B" propuesto por el estructurador.

A continuación se presenta la distribución actual del pago de montos de cesión mensual:

Meses	Cesión
Mes 1 al 24	960,00
Mes 25 al 180	1,490,000

Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora / Elaboración: PCR

A continuación se presenta la distribución propuesta del pago de montos de cesión mensual para el Modelo "A":

Meses	Cesión	Periodo
Mes 1 al 24	960,000	General
Mes 25 al 52	1,490,000	General
Mes 53 al 60	-	Excepción
Mes 61	13,300,000	Restitución
Mes 62 al 180	1,490,000	General

Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora / Elaboración: PCR

A continuación se presenta la distribución propuesta del pago de montos de cesión mensual para el Modelo "B":

Meses	Cesión	Periodo
Mes 1 al 24	960,000	General
Mes 25 al 52	1,490,000	General
Mes 53 al 60	-	Excepción
Mes 61 al 84	2,025,000	Restitución
Mes 85 al 180	1,490,000	General

Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora / Elaboración: PCR

Prelación de Pagos

Periodo	Prelación de Pagos
General	Primero: Se abona la cuenta bancaria denominada para los efectos de este contrato "Cuenta Restringida". Segundo: Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; Tercero: Comisiones a la Sociedad Titularizadora; Cuarto: Saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el presente contrato; Quinto: Cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador en la forma prevista en este contrato.
Excepción	Primero: Se abona la cuenta bancaria denominada para los efectos de este contrato "Cuenta Restringida". Segundo: Comisiones a la Sociedad Titularizadora; Tercero: Saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el presente contrato; Cuarto: Cualquier ingreso percibido por el FTHVAND CERO UNO durante el Periodo de Excepción no se devolverá mensualmente al Originador.
Restitución	Primero: Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores del periodo corriente; Segundo: Saldo de costos y gastos adeudados a terceros; Tercero: Compensaciones por Intereses acumulados no pagados correspondientes al Periodo de Excepción a favor de los Tenedores de Valores; Cuarto: Comisiones a la Sociedad Titularizadora; Quinto: Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores correspondientes al Periodo de Excepción de acuerdo con el Anexo del instrumento. Sexto: Se abona la cuenta bancaria denominada para los efectos de este contrato "Cuenta Restringida". Séptimo: Cualquier remanente se devolverá al Originador una vez finalizado el periodo de Restitución.

Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora / Elaboración: PCR

Proyecciones y Cobertura de la emisión

La titularización de ANDA sobre sus ingresos se basa en supuestos bajo el escenario presentado por el estructurador.

CUOTA ANUAL (MILLONES DE US\$)

Período	Cuota	Período	Cuota
2016	11.52	2024	17.88
2017	12.58	2025	17.88
2018	17.88	2026	17.88
2019	17.88	2027	17.88
2020	5.96	2028	17.88
2021	17.88	2029	17.88
2022	17.88	2030	17.88
2023	17.88		

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

De acuerdo con el modelo elaborado por la Titularizadora, de la cesión respecto a los ingresos, se obtiene un porcentaje de cesión que en promedio representa el 9.04% durante la vigencia de la emisión. A junio 2020, el porcentaje de ingresos totales resultó en 6.49%. Cabe destacar que el monto de cesión es de US\$5.96 millones.

CESIÓN PROYECTADA MODELO "A" (PORCENTAJE)

	dic-19	jun-20	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30
Cesión/Ingresos	9.4%	6.5%	9.3%	9.2%	9.2%	9.1%	9.1%	9.0%	8.9%	8.9%	8.8%	8.7%	8.7%
Resto de Ingresos	90.6%	93.5%	90.7%	90.8%	90.8%	90.9%	90.9%	91.0%	91.1%	91.1%	91.2%	91.3%	91.3%

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Lo anterior refleja la capacidad de la institución para el pago oportuno de los montos a ceder al fondo de titularización, producto de la generación de ingresos, totalizando a junio 2020 US\$91.87 millones, registrando un incremento de US\$11.95 millones (+14.96%) con respecto a junio 2019, con énfasis en los ingresos por transferencias corrientes recibidas (+US\$22.10 millones), debido al aumento en las transferencias del sector público (+16.35 millones).

CESIÓN PROYECTADA MODELO "B" (PORCENTAJE)

	dic-19	jun-20	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30
Cesión/Ingresos	9.4%	6.5%	9.3%	12.6%	12.6%	9.1%	9.1%	9.0%	8.9%	8.9%	8.8%	8.7%	8.7%
Resto de Ingresos	90.6%	93.5%	90.7%	87.4%	87.4%	90.9%	90.9%	91.0%	91.1%	91.1%	91.2%	91.3%	91.3%

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Resumen de Estados Financieros de ANDA

BALANCE GENERAL (MILES US\$)								
Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
RECURSOS								
Fondos	35,257	52,985	55,226	122,004	148,510	121,685	153,319	116,269
Inversiones Financieras	38,050	48,847	61,976	69,866	54,072	61,598	66,796	76,242
Inversiones en Existencias	21,403	20,032	24,989	20,094	20,715	17,451	19,239	17,207
Inversiones en Bienes de Uso	715,669	704,642	696,944	687,464	699,050	703,566	708,928	697,882
Inversiones en Proyectos y Programas	64,039	73,417	79,307	83,365	74,791	67,101	56,992	67,906
Total Recursos	874,418	899,923	918,441	982,793	997,138	971,402	1,005,274	975,505
OBLIGACIONES Y PATRIMONIO								
Deuda Corriente	3,299	4,170	3,704	24,313	22,496	21,336	37,722	38,568
Financiamiento de Terceros	528,863	577,358	597,796	660,797	722,547	724,341	721,839	714,397
Total Obligaciones	532,162	581,528	601,501	685,109	745,043	745,676	759,561	752,965
Patrimonio								
Patrimonio Estatal	336,341	313,262	320,791	285,960	285,693	254,194	252,614	228,651
Patrimonio	375,376	352,297	326,851	296,594	291,828	260,331	258,751	234,810
Patrimonio Instituciones Descentralizadas	486,873	488,073	421,061	421,070	449,357	449,357	449,357	449,357
Donaciones y Legados Bienes Corporales	-	-	41,324	43,208	44,671	46,952	45,475	50,149
Resultado Ejercicios Anteriores	-150,532	-174,811	-202,868	-206,719	-241,019	-274,797	-274,900	-303,515
Resultado Ejercicio Corriente	-27,065	-27,844	-3,851	-21,214	-33,598	-28,469	-6,901	-6,111
Superávit por Revaluaciones	39,035	39,035	39,035	39,035	38,819	38,819	38,819	38,819
Detrimento Patrimonial	-6,054	-6,057	-6,060	-6,096	-6,135	-6,137	-6,137	-6,159
Patrimonio Total	342,257	318,395	316,940	297,684	252,095	225,725	245,713	222,540

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILES US\$)								
Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Ingresos Operacionales ⁵	110,721	131,947	158,718	146,560	151,137	141,415	72,735	88,569
Gastos Operacionales ⁶	104,854	114,286	121,732	124,370	126,196	142,913	66,064	70,801
Resultado de Operación	5,867	17,661	36,986	22,190	24,942	-1,497	6,672	17,768
Ingresos y Gastos Financieros	-22,012	-24,266	-22,817	-26,052	-26,188	-24,245	-10,639	-10,529
Ingresos Financieros	93	79	80	71	70	51	25	22
Gastos Financieros	22,105	24,345	22,897	26,123	26,258	24,296	10,664	10,551
Otros Ingresos y Gastos	-10,920	-21,239	-18,019	-17,352	-32,352	-2,726	-2,934	-13,349
Otros Ingresos	14,295	12,847	7,596	9,624	3,831	23,734	7,152	3,276
Otros Gastos	25,215	34,086	25,616	26,976	36,183	26,460	10,086	16,625
Resultado (Pérdida) Neta del Ejercicio	-27,065	-27,844	-3,851	-21,214	-33,598	-28,469	-6,901	-6,111

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES		
Con información financiera correspondiente a:	Clasificación	Perspectiva
Del 31 de diciembre de 2014 al 30 de junio de 2020 (Tramo 1 a Tramo 19):	AAA	Negativa

Fuente: PCR

⁵ Ingresos operacionales: Ingresos de transferencias corrientes recibidas + ingresos por venta de bienes y servicios.

⁶ Gastos operacionales: Gastos de Inversiones Públicas + Gastos en personal + Gastos en bienes de consumo + Gastos en bienes capitalizables.

FLUJOS A CEDER ORIGINALES POR ANDA AL FONDO DE TITULARIZACIÓN (EN US\$)

Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión
1	\$960,000	31	\$1,490,000	61	\$1,490,000	91	\$1,490,000	121	\$1,490,000	151	\$1,490,000
2	\$960,000	32	\$1,490,000	62	\$1,490,000	92	\$1,490,000	122	\$1,490,000	152	\$1,490,000
3	\$960,000	33	\$1,490,000	63	\$1,490,000	93	\$1,490,000	123	\$1,490,000	153	\$1,490,000
4	\$960,000	34	\$1,490,000	64	\$1,490,000	94	\$1,490,000	124	\$1,490,000	154	\$1,490,000
5	\$960,000	35	\$1,490,000	65	\$1,490,000	95	\$1,490,000	125	\$1,490,000	155	\$1,490,000
6	\$960,000	36	\$1,490,000	66	\$1,490,000	96	\$1,490,000	126	\$1,490,000	156	\$1,490,000
7	\$960,000	37	\$1,490,000	67	\$1,490,000	97	\$1,490,000	127	\$1,490,000	157	\$1,490,000
8	\$960,000	38	\$1,490,000	68	\$1,490,000	98	\$1,490,000	128	\$1,490,000	158	\$1,490,000
9	\$960,000	39	\$1,490,000	69	\$1,490,000	99	\$1,490,000	129	\$1,490,000	159	\$1,490,000
10	\$960,000	40	\$1,490,000	70	\$1,490,000	100	\$1,490,000	130	\$1,490,000	160	\$1,490,000
11	\$960,000	41	\$1,490,000	71	\$1,490,000	101	\$1,490,000	131	\$1,490,000	161	\$1,490,000
12	\$960,000	42	\$1,490,000	72	\$1,490,000	102	\$1,490,000	132	\$1,490,000	162	\$1,490,000
13	\$960,000	43	\$1,490,000	73	\$1,490,000	103	\$1,490,000	133	\$1,490,000	163	\$1,490,000
14	\$960,000	44	\$1,490,000	74	\$1,490,000	104	\$1,490,000	134	\$1,490,000	164	\$1,490,000
15	\$960,000	45	\$1,490,000	75	\$1,490,000	105	\$1,490,000	135	\$1,490,000	165	\$1,490,000
16	\$960,000	46	\$1,490,000	76	\$1,490,000	106	\$1,490,000	136	\$1,490,000	166	\$1,490,000
17	\$960,000	47	\$1,490,000	77	\$1,490,000	107	\$1,490,000	137	\$1,490,000	167	\$1,490,000
18	\$960,000	48	\$1,490,000	78	\$1,490,000	108	\$1,490,000	138	\$1,490,000	168	\$1,490,000
19	\$960,000	49	\$1,490,000	79	\$1,490,000	109	\$1,490,000	139	\$1,490,000	169	\$1,490,000
20	\$960,000	50	\$1,490,000	80	\$1,490,000	110	\$1,490,000	140	\$1,490,000	170	\$1,490,000
21	\$960,000	51	\$1,490,000	81	\$1,490,000	111	\$1,490,000	141	\$1,490,000	171	\$1,490,000
22	\$960,000	52	\$1,490,000	82	\$1,490,000	112	\$1,490,000	142	\$1,490,000	172	\$1,490,000
23	\$960,000	53	\$1,490,000	83	\$1,490,000	113	\$1,490,000	143	\$1,490,000	173	\$1,490,000
24	\$960,000	54	\$1,490,000	84	\$1,490,000	114	\$1,490,000	144	\$1,490,000	174	\$1,490,000
25	\$1,490,000	55	\$1,490,000	85	\$1,490,000	115	\$1,490,000	145	\$1,490,000	175	\$1,490,000
26	\$1,490,000	56	\$1,490,000	86	\$1,490,000	116	\$1,490,000	146	\$1,490,000	176	\$1,490,000
27	\$1,490,000	57	\$1,490,000	87	\$1,490,000	117	\$1,490,000	147	\$1,490,000	177	\$1,490,000
28	\$1,490,000	58	\$1,490,000	88	\$1,490,000	118	\$1,490,000	148	\$1,490,000	178	\$1,490,000
29	\$1,490,000	59	\$1,490,000	89	\$1,490,000	119	\$1,490,000	149	\$1,490,000	179	\$1,490,000
30	\$1,490,000	60	\$1,490,000	90	\$1,490,000	120	\$1,490,000	150	\$1,490,000	180	\$1,490,000
TOTAL										\$255,480,000	

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

FLUJOS A CEDER MODELO "A" POR ANDA AL FONDO DE TITULARIZACIÓN (EN US\$)

Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión
1	\$960,000	31	\$1,490,000	61	\$13,300,000	91	\$1,490,000	121	\$1,490,000	151	\$1,490,000
2	\$960,000	32	\$1,490,000	62	\$1,490,000	92	\$1,490,000	122	\$1,490,000	152	\$1,490,000
3	\$960,000	33	\$1,490,000	63	\$1,490,000	93	\$1,490,000	123	\$1,490,000	153	\$1,490,000
4	\$960,000	34	\$1,490,000	64	\$1,490,000	94	\$1,490,000	124	\$1,490,000	154	\$1,490,000
5	\$960,000	35	\$1,490,000	65	\$1,490,000	95	\$1,490,000	125	\$1,490,000	155	\$1,490,000
6	\$960,000	36	\$1,490,000	66	\$1,490,000	96	\$1,490,000	126	\$1,490,000	156	\$1,490,000
7	\$960,000	37	\$1,490,000	67	\$1,490,000	97	\$1,490,000	127	\$1,490,000	157	\$1,490,000
8	\$960,000	38	\$1,490,000	68	\$1,490,000	98	\$1,490,000	128	\$1,490,000	158	\$1,490,000
9	\$960,000	39	\$1,490,000	69	\$1,490,000	99	\$1,490,000	129	\$1,490,000	159	\$1,490,000
10	\$960,000	40	\$1,490,000	70	\$1,490,000	100	\$1,490,000	130	\$1,490,000	160	\$1,490,000
11	\$960,000	41	\$1,490,000	71	\$1,490,000	101	\$1,490,000	131	\$1,490,000	161	\$1,490,000
12	\$960,000	42	\$1,490,000	72	\$1,490,000	102	\$1,490,000	132	\$1,490,000	162	\$1,490,000
13	\$960,000	43	\$1,490,000	73	\$1,490,000	103	\$1,490,000	133	\$1,490,000	163	\$1,490,000
14	\$960,000	44	\$1,490,000	74	\$1,490,000	104	\$1,490,000	134	\$1,490,000	164	\$1,490,000
15	\$960,000	45	\$1,490,000	75	\$1,490,000	105	\$1,490,000	135	\$1,490,000	165	\$1,490,000
16	\$960,000	46	\$1,490,000	76	\$1,490,000	106	\$1,490,000	136	\$1,490,000	166	\$1,490,000
17	\$960,000	47	\$1,490,000	77	\$1,490,000	107	\$1,490,000	137	\$1,490,000	167	\$1,490,000
18	\$960,000	48	\$1,490,000	78	\$1,490,000	108	\$1,490,000	138	\$1,490,000	168	\$1,490,000
19	\$960,000	49	\$1,490,000	79	\$1,490,000	109	\$1,490,000	139	\$1,490,000	169	\$1,490,000
20	\$960,000	50	\$1,490,000	80	\$1,490,000	110	\$1,490,000	140	\$1,490,000	170	\$1,490,000
21	\$960,000	51	\$1,490,000	81	\$1,490,000	111	\$1,490,000	141	\$1,490,000	171	\$1,490,000
22	\$960,000	52	\$1,490,000	82	\$1,490,000	112	\$1,490,000	142	\$1,490,000	172	\$1,490,000
23	\$960,000	53	\$ -	83	\$1,490,000	113	\$1,490,000	143	\$1,490,000	173	\$1,490,000
24	\$960,000	54	\$ -	84	\$1,490,000	114	\$1,490,000	144	\$1,490,000	174	\$1,490,000
25	\$1,490,000	55	\$ -	85	\$1,490,000	115	\$1,490,000	145	\$1,490,000	175	\$1,490,000
26	\$1,490,000	56	\$ -	86	\$1,490,000	116	\$1,490,000	146	\$1,490,000	176	\$1,490,000
27	\$1,490,000	57	\$ -	87	\$1,490,000	117	\$1,490,000	147	\$1,490,000	177	\$1,490,000
28	\$1,490,000	58	\$ -	88	\$1,490,000	118	\$1,490,000	148	\$1,490,000	178	\$1,490,000
29	\$1,490,000	59	\$ -	89	\$1,490,000	119	\$1,490,000	149	\$1,490,000	179	\$1,490,000
30	\$1,490,000	60	\$ -	90	\$1,490,000	120	\$1,490,000	150	\$1,490,000	180	\$1,490,000
TOTAL										\$255,480,000	

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

FLUJOS A CEDER MODELO "B" POR ANDA AL FONDO DE TITULARIZACIÓN (EN US\$)

Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión
1	\$960,000	31	\$1,490,000	61	\$2,025,000	91	\$1,490,000	121	\$1,490,000	151	\$1,490,000
2	\$960,000	32	\$1,490,000	62	\$2,025,000	92	\$1,490,000	122	\$1,490,000	152	\$1,490,000
3	\$960,000	33	\$1,490,000	63	\$2,025,000	93	\$1,490,000	123	\$1,490,000	153	\$1,490,000
4	\$960,000	34	\$1,490,000	64	\$2,025,000	94	\$1,490,000	124	\$1,490,000	154	\$1,490,000
5	\$960,000	35	\$1,490,000	65	\$2,025,000	95	\$1,490,000	125	\$1,490,000	155	\$1,490,000
6	\$960,000	36	\$1,490,000	66	\$2,025,000	96	\$1,490,000	126	\$1,490,000	156	\$1,490,000
7	\$960,000	37	\$1,490,000	67	\$2,025,000	97	\$1,490,000	127	\$1,490,000	157	\$1,490,000
8	\$960,000	38	\$1,490,000	68	\$2,025,000	98	\$1,490,000	128	\$1,490,000	158	\$1,490,000
9	\$960,000	39	\$1,490,000	69	\$2,025,000	99	\$1,490,000	129	\$1,490,000	159	\$1,490,000
10	\$960,000	40	\$1,490,000	70	\$2,025,000	100	\$1,490,000	130	\$1,490,000	160	\$1,490,000
11	\$960,000	41	\$1,490,000	71	\$2,025,000	101	\$1,490,000	131	\$1,490,000	161	\$1,490,000
12	\$960,000	42	\$1,490,000	72	\$2,025,000	102	\$1,490,000	132	\$1,490,000	162	\$1,490,000
13	\$960,000	43	\$1,490,000	73	\$2,025,000	103	\$1,490,000	133	\$1,490,000	163	\$1,490,000
14	\$960,000	44	\$1,490,000	74	\$2,025,000	104	\$1,490,000	134	\$1,490,000	164	\$1,490,000
15	\$960,000	45	\$1,490,000	75	\$2,025,000	105	\$1,490,000	135	\$1,490,000	165	\$1,490,000
16	\$960,000	46	\$1,490,000	76	\$2,025,000	106	\$1,490,000	136	\$1,490,000	166	\$1,490,000
17	\$960,000	47	\$1,490,000	77	\$2,025,000	107	\$1,490,000	137	\$1,490,000	167	\$1,490,000
18	\$960,000	48	\$1,490,000	78	\$2,025,000	108	\$1,490,000	138	\$1,490,000	168	\$1,490,000
19	\$960,000	49	\$1,490,000	79	\$2,025,000	109	\$1,490,000	139	\$1,490,000	169	\$1,490,000
20	\$960,000	50	\$1,490,000	80	\$2,025,000	110	\$1,490,000	140	\$1,490,000	170	\$1,490,000
21	\$960,000	51	\$1,490,000	81	\$2,025,000	111	\$1,490,000	141	\$1,490,000	171	\$1,490,000
22	\$960,000	52	\$1,490,000	82	\$2,025,000	112	\$1,490,000	142	\$1,490,000	172	\$1,490,000
23	\$960,000	53	\$ -	83	\$2,025,000	113	\$1,490,000	143	\$1,490,000	173	\$1,490,000
24	\$960,000	54	\$ -	84	\$2,025,000	114	\$1,490,000	144	\$1,490,000	174	\$1,490,000
25	\$1,490,000	55	\$ -	85	\$1,490,000	115	\$1,490,000	145	\$1,490,000	175	\$1,490,000
26	\$1,490,000	56	\$ -	86	\$1,490,000	116	\$1,490,000	146	\$1,490,000	176	\$1,490,000
27	\$1,490,000	57	\$ -	87	\$1,490,000	117	\$1,490,000	147	\$1,490,000	177	\$1,490,000
28	\$1,490,000	58	\$ -	88	\$1,490,000	118	\$1,490,000	148	\$1,490,000	178	\$1,490,000
29	\$1,490,000	59	\$ -	89	\$1,490,000	119	\$1,490,000	149	\$1,490,000	179	\$1,490,000
30	\$1,490,000	60	\$ -	90	\$1,490,000	120	\$1,490,000	150	\$1,490,000	180	\$1,490,000
TOTAL										\$255,480,000	

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Estados Financieros de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora

BALANCE GENERAL							
HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA							
(US\$ MILES)							
Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Activo Corriente	5,804	4,151	4,023	4,740	4,192	2,786	2,719
Activo No Corriente	61	45	22	9	8	9	7
Activo Total	5,865	4,196	4,045	4,750	4,199	2,795	2,726
Pasivo corriente	2,955	1,341	1,239	1,967	1,329	707	673
Pasivo Total	2,955	1,341	1,239	1,967	1,329	707	673
Total Patrimonio	2,911	2,855	2,806	2,782	2,871	2,087	2,053
Pasivo + Patrimonio	5,865	4,196	4,045	4,750	4,199	2,795	2,726

Fuente: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS
HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(US\$ MILES)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Ingresos por titularización de activos	3,917	3,427	3,280	3,343	3,501	1,584	1,479
Ingresos de inversiones financieras	86	74	41	40	19	11	15
Total de ingresos de operación	4,003	3,501	3,321	3,382	3,520	1,595	1,494
Costos por servicios	80	2	12	93	80	6	9
Resultado de Operación Bruto	3,922	3,499	3,309	3,290	3,440	1589	1485
Gastos de Administración	1,860	1,382	1,278	1,301	1,352	625	603
Gastos Financieros	64	53	27	36	10	5	0
Total costos y gastos de operación	2,004	1,437	1,317	1,430	1,442	636	612
Utilidad Operacional	1,999	2,064	2,004	1,953	2,078	958	882
Utilidad antes de Reserva e Impuestos	1,999	2,064	2,004	1,953	2,078	958	882
Impuesto sobre la Renta	562	620	603	586	625	288	264
Resultado del Ejercicio	1,437	1,444	1,401	1,367	1,453	670	618

Fuente: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora / Elaboración: PCR

Estados Financieros de VTHVAND01

BALANCE GENERAL
FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ANDA 01
(US\$ MILES)

Componente	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Activo Corriente	21,316	21,166	21,163	21,152	25,007
Activo No Corriente	214,560	196,680	178,800	187,740	169,860
Activo Total	235,876	217,846	199,963	208,892	194,867
Pasivo corriente	7,277	7,815	8,322	8,007	6,395
Pasivo no corriente	227,943	213,688	199,015	206,415	196,933
Pasivo Total	235,220	221,503	207,337	214,422	203,328
Excedentes Déficit Acumulados FT	656	-3,657	-7,374	-5,529	-8,460
Pasivo + Excedentes Acum.	235,876	217,846	199,963	208,892	194,867

Fuente: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS
FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ANDA 01
(US\$ MILES)

Componente	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Ingresos por titularización	7,294	6,767	6,751	3,378	2,813
Ingresos por intereses devengados	87	107	130	60	40
Otros ingresos	2	8	46	46	-
Ingresos totales	7,383	6,883	6,928	3,484	2,853
Por administración y custodia	136	20	20	10	8
Por clasificación de riesgo	56	57	45	27	15
Auditoría externa y fiscal	1	1	1	1	1
Por servicios de valuación	930	-	-	-	-
Gastos de administración y operación	1,122	78	66	37	24
Gastos Financieros	7,676	10,369	9,864	4,959	3,630
Otros gastos	661	749	714	359	286
Impuesto sobre la Renta	-	-	0.95	0.95	-
Total de egresos y gastos	9,460	11,196	10,645	5,356	3,940
Resultado del Ejercicio	-2,077	-4,313	-3,717	-1,872	-1,087

Fuente: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.