

Títulos con Cargo a FTHVAND01

Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados

Estructura de Capital

Tramo	Clasificación	Perspectiva	Monto (USD millones)	Tasa de Interés (%)	Fecha de Emisión	Plazo (años)
1	AA-(slv)	Estable	146.4	7.25	Dic 2015	15

Fitch Ratings afirmó la clasificación nacional de largo plazo de los Títulos de Deuda con Cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01 (FTHVAND01) por un monto de hasta USD146.4 millones. La afirmación de consideró el soporte para la emisión proveniente de la estructura, el mecanismo de recaudo, el desempeño de los flujos cedidos y los niveles de cobertura que estos ofrecen al servicio de deuda. Asimismo, se toma la calidad crediticia del originador como punto de partida. La deuda de flujos futuros en relación con el balance general y el riesgo de desviación son elementos que vinculan la clasificación actual a la calidad crediticia del originador. Al mismo tiempo, la clasificación contempla el pago oportuno mensual y de capital e intereses.

Factores Clave de Clasificación

Calidad Crediticia Adecuada del Originador: La clasificación de los títulos de deuda Títulos con Cargo a FTHVAND01 (FTHVANDA01) parte de la calidad crediticia de Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ANANDA). Con base en la revisión de los estados financieros auditados de ANANDA a diciembre de 2019, no se encontraron diferencias significativas respecto a los preliminares utilizados en las revisiones previas de 2020. Por tanto, se confirma que, bajo su escenario de clasificación, el flujo esperado podría disminuir y ANANDA, como garante final de la obligación, debe cumplir con los pagos programados de la emisión. Así, la clasificación se alinea con la opinión de Fitch Ratings sobre la calidad crediticia del originador.

Puntuación Alta de Evaluación de Negocio en Marcha: ANANDA debe continuar su operación para generar los flujos de efectivo destinados al pago de la deuda. Fitch utiliza la puntuación de evaluación de negocio en marcha (*going concern assesment*) para evaluar la calidad crediticia de los flujos futuros. La naturaleza y características de ANANDA, como único proveedor de servicios de agua y alcantarillado en El Salvador, contribuyen positivamente a su capacidad de generar flujos operativos incluso bajo dificultades financieras y, por ello, se le asignó una puntuación GC1. Aunque este puntaje permite un aumento máximo de seis escalones (*notches*) sobre la clasificación en escala nacional del originador, factores adicionales limitan la diferenciación.

Diferenciación Limitada frente a Calidad Crediticia del Originador: La relación alta de deuda de la estructura respecto a los pasivos generales de ANANDA limita la diferenciación frente a la calidad crediticia del originador. De acuerdo a los estados financieros de ANANDA con corte al 30 de junio de 2020, la deuda de flujo futuro representaba 27.4% del pasivo total. Sin embargo, dado que esta es la única deuda que no está respaldada directamente por el Gobierno, Fitch la asume como el 100% de la deuda de ANANDA. Lo anterior limita la diferenciación respecto a la calidad crediticia del originador a un máximo de un escalón, considerando las características estructurales que benefician la transacción.

Contenido	Página
Factores Clave de Clasificación	1
Factores de Clasificación Adicionales	2
Participantes Clave de la Transacción	3
Descripción del Originador	3
Análisis del Activo Subyacente	4
Sensibilidad de la Clasificación	5
Estructura de la Transacción	6
Riesgo de Contraparte	8
Aplicación de Metodologías, Modelo y Suficiencia de la Información	8
Seguimiento	8
Apéndice 1	9
Información Regulatoria	10

Fuentes de información:

Las clasificaciones se basan en información provista por el originador y el estructurador:

- información histórica de ingresos de ANDA de enero de 2015 a octubre de 2020;
- información histórica del flujo de caja y de las cuentas del FTHVAND01, desde su emisión hasta octubre de 2020;
- estados Financieros auditados de ANANDA al 31 de diciembre de 2019;
- estados financieros no auditados de ANANDA al 30 de junio de 2020.

Las clasificaciones no son una recomendación o sugerencia directa o indirecta para comprar, vender o adquirir algún título valor.

Metodologías Aplicables

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(Junio 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Bursatilización de Flujos Futuros \(Julio 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos \(Abril 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Junio 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Fitch Afirma El Salvador 'B-' IDR; Outlook Revised to Negative \(Abril 2020\)](#)

[Fitch Afirma la Clasificación de FTHVAND01 y Retira Observación Negativa; la Perspectiva es Estable \(Mayo 2020\)](#)

[Fitch Sube la Clasificación de los Títulos FTHVAND01; Perspectiva Estable \(Junio 2020\)](#)

[Fitch Afirma la Clasificación de los Títulos de Deuda FTHVAND01; la Perspectiva es Estable \(Julio 2020\)](#)

Analistas

Sebastián Cano
 +57 1 484 6770
sebastian.cano@fitchratings.com

Melissa Franco
 +57 1 484 6770
melissa.francogodoy@fitchratings.com

Factores de Clasificación Adicionales

Flujos Futuros Vulnerables por Coronavirus: Las acciones del Gobierno frente al brote de coronavirus afectaron el desempeño de los flujos que respaldan la transacción. El período de gracia de hasta tres meses para pago de facturas de agua y alcantarillado, para la mayoría de la población salvadoreña, redujo significativamente los flujos esperados en abril y mayo. Si bien los recaudos de ANDA han venido recuperándose desde mayo, hasta alcanzar en septiembre sus niveles previos a la crisis, Fitch considera el riesgo de rebrote del virus y, por ende, de que los ingresos que respaldan la transacción vuelvan a disminuir. Esto deterioraría la razón de cobertura del servicio de la deuda (RCSD), como en abril de 2020, y el pago de la transacción dependería directamente de la calidad crediticia de ANDA, que tiene la obligación final del pago de la deuda del fondo, por lo que la clasificación está limitada a la calidad crediticia de ANDA.

Riesgo de Mezcla de Fondos Mitigado: La estructura cuenta con órdenes irrevocables de pago (OIP) que capturan y transfieren a la cuenta discrecional de la emisión los recursos recaudados por el Servicio Salvadoreño de Protección S.A. (Sersaprosa) y el Banco de América Central, S.A. (BAC) [EAAA(slv), Estable], hasta que se alcance el monto de la cesión mensual. En opinión de Fitch, la capacidad de recaudar una porción importante de los ingresos del originador beneficia la transacción. Además, la deuda del fondo es sénior respecto a otras obligaciones de ANDA. Sin embargo, debido a la contingencia, los flujos recaudados podrían no ser suficientes para cumplir con las obligaciones del fondo, situación en la cual no se limitará la responsabilidad de ANDA de trasladar oportunamente la totalidad del monto de cesión al fondo, en la medida en que la entidad tiene la obligación final del pago de la deuda del fondo.

Estructura Financiera Sólida: La estructura legal de la transacción permite al fondo beneficiarse de todos los ingresos de ANDA. Características estructurales como la cuenta restringida, correspondiente a dos cesiones mensuales, junto con las OIP que atrapan una porción importante de los cobros mensuales, benefician la transacción en cuanto al posible riesgo de liquidez de ANDA.

Aspectos Destacados

Efecto	Aspecto Destacado
Neutral	<p>Últimas Acciones de Clasificación: El 12 de mayo de 2020, Fitch afirmó la clasificación nacional de largo plazo en 'A+(slv)' de FTHVAND01 con Perspectiva Estable. La afirmación de la clasificación incorporó el análisis de Fitch sobre el nuevo esquema de amortización aprobado por los tenedores de los títulos a principios de mayo de 2020. Con este, se añadió un período de gracia de mayo a diciembre 2020 sin modificar su vencimiento legal. En opinión de Fitch, este nuevo esquema de amortización no representa un escenario de canje forzoso de deuda debido a que no conlleva un deterioro económico para los inversionistas y tampoco busca evadir un evento de incumplimiento.</p> <p>Como resultado de la recalibración que Fitch llevó a cabo sobre algunas clasificaciones en escala nacional en Latinoamérica, el 8 de junio 2020, Fitch subió a 'AA-(slv)' desde 'A+(slv)' la clasificación nacional de largo plazo del fondo. Finalmente, el 17 de julio, con base en los estados financieros auditados de ANDA a diciembre de 2019, Fitch confirmó que la transacción sigue dependiendo de la calidad crediticia de su originador para proporcionar cobertura a sus obligaciones, razón por la cual la agencia afirmó la clasificación en 'AA-(slv)', con Perspectiva Estable en esta revisión de octubre.</p>
-	<p>Sensibilidad Alta a Medidas Gubernamentales: Como resultado de la suspensión de pago implementada por el Gobierno salvadoreño de marzo a junio de 2020, los recaudos de ANDA disminuyeron considerablemente hasta mínimos no vistos antes. Considerando las condiciones actuales del mercado, Fitch estima que los niveles de cobertura podrían llegar a ser insuficientes durante el período de restitución (a partir de enero de 2021), en caso de que se implemente esta medida de nuevo en el corto plazo por un rebrote de coronavirus.</p> <p>Lo anterior llevaría a que cualquier faltante en el flujo esperado para cubrir los saldos de la deuda fuese cubierto por ANDA como último garante. En cuanto al período de excepción (hasta diciembre de 2020), Fitch considera que el monto de cesión obtendrá la cobertura apropiada, debido al cambio que sufrió el esquema de amortización y a que los montos cedidos durante este período solo cubren comisiones, excluyendo capital e intereses.</p>

Factores Clave de Clasificación (Negativo/Positivo/Neutral)

Impacto en Clasif.	Factor Clave de Clasificación
Negativo	Flujos Futuros Vulnerables por Coronavirus
Positivo	Calidad Crediticia Adecuada del Originador
Positivo	Puntuación Alta de Evaluación de Negocio en Marcha
Negativo	Diferenciación Limitada frente a Calidad Crediticia del Originador
Positivo	Riesgo de Mezcla de Fondos Mitigado

Neutral **Características y Desempeño del Activo Subyacente:** La transacción está respaldada por una porción importante de los recaudos mensuales de ANDA. La cobertura que ofrecen estos ingresos ha disminuido de un promedio de 4.13 veces (x; antes de diciembre 2019) a un promedio de 2.28x (enero a septiembre de 2020), como resultado de la suspensión de pago en las facturas del agua para la población directamente afectada por la pandemia. A pesar de que los niveles de recaudo de ANDA han venido recuperándose, en la opinión de Fitch, el riesgo de rebrote del virus sigue presente y, por ende, también lo está el riesgo de que los ingresos que respaldan la transacción vuelvan a deteriorarse, lo que haría que el pago de las notas dependiera en última instancia de la capacidad de ANDA de otorgar cobertura; por tanto, la calidad crediticia de la transacción está ligada a la del originador.

Fuente: Fitch Ratings.

Participantes Clave de la Transacción

La siguiente tabla resume las diferentes partes involucradas en la transacción y define el rol de cada una.

Participantes Clave de la Transacción

Rol	Nombre	Clasificación de Fitch
Soberano	El Salvador	B-/Perspectiva Negativa
Originador	Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ANDA)	Sin clasificación
Administrador de Activos	Hencorp Valores Ltda. Titularizadora	Sin clasificación
Banco cuentas del FTHVAND01	Banco de América Central	EAAA(slv)/Perspectiva Estable
Banco cuentas del FTHVAND01	Banco G&T Continental El Salvador	EAA-(slv)/Perspectiva Estable

Fuente: Fitch Ratings, Hencorp Valores Ltda.

Descripción del Originador

ANDA es una entidad autónoma de propiedad del Gobierno salvadoreño, creada en 1961 mediante el Decreto Legislativo No. 341. Este le otorga el monopolio de los sistemas de producción y distribución de agua potable, así como del sistema de alcantarillado de El Salvador.

La junta de gobierno de ANDA está compuesta por un presidente, cinco directores propietarios y cinco adjuntos. El presidente tiene un suplente; ambos son designados por el Presidente de la República. Aunado a esto, los cinco directores propietarios y sus respectivos adjuntos son elegidos por el Poder Ejecutivo en los ramos de obras públicas, interior, salud pública y asistencia social, así como por el Consejo Nacional de Planificación y Coordinación Económica. El quinto lo asigna la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción.

La estrategia de ANDA se alinea con su responsabilidad de proveer el servicio de producción y distribución de agua potable, así como del sistema de alcantarillado en El Salvador. En general, el plan estratégico se enfoca en ampliar la cobertura de servicios básicos en la zona urbana y rural. La compañía puede tomar créditos y colocar bonos y otras obligaciones, pero debe tener para ello la autorización del Poder Ejecutivo por medio del Ministerio de Economía. Si los mismos son préstamos de corto plazo para capital de trabajo, no necesita de dicha aprobación. El presupuesto de ANDA es aprobado por el Poder Ejecutivo por medio del Ministerio de Obras Públicas. El Banco Central de Reserva de El Salvador nombra a un auditor para la compañía, el cual está además fiscalizado por la Corte de Cuentas de la República.

La naturaleza y características de ANDA, como único proveedor de servicios de agua y alcantarillado en El Salvador, contribuyen positivamente a su capacidad de generar flujos operativos incluso bajo dificultades financieras y, por ello, el equipo analítico de Fitch de Finanzas Corporativas le asignó una puntuación de evaluación de negocio en marcha de GC1. Aunque este puntaje permite un aumento máximo de seis escalones (*notches*) sobre la clasificación en escala nacional del originador, factores adicionales limitan la diferenciación.

Análisis del Activo Subyacente

El activo subyacente de esta transacción es una porción de los flujos financieros futuros de los primeros ingresos de ANDA. Mensualmente, los flujos son recaudados y depositados en la cuenta operativa de ANDA abierta en BAC.

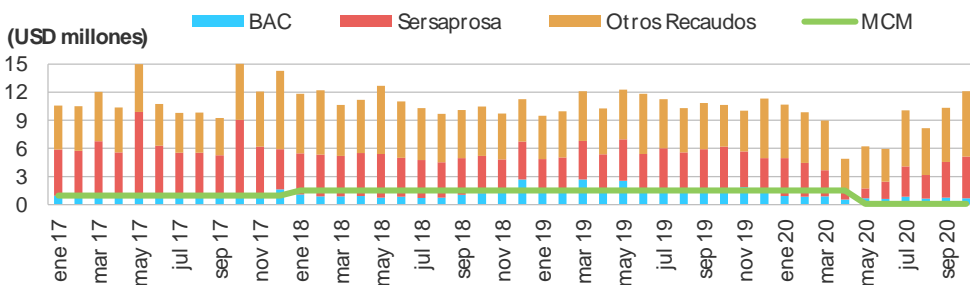
Al ser un monopolio estatal, el ámbito operativo está vinculado de manera importante con los planes de desarrollo del Estado salvadoreño. ANDA acordó con el Gobierno salvadoreño subsidiar un porcentaje importante de la población a la cual le presta sus servicios. El segmento de la población favorecido por este subsidio corresponde principalmente a hogares cuyo consumo es inferior a 40 metros cúbicos. En 2015, el Gobierno aprobó una reforma legislativa que permite a ANDA reducir gradualmente el subsidio al consumo de agua por hogar y aumentar el precio medio de venta por metro cúbico. Las modificaciones de tarifas se aprobaron en el Acuerdo Nro. 1279, tomo 408 del Diario Oficial del 10 de septiembre de 2015.

Recaudos

ANDA realiza sus recaudos a través de bancos, plataformas electrónicas, cooperativas, agencias propias y comercios autorizados. Los recaudos realizados por los dos últimos colectores son recogidos diariamente por Sersaprosa, que tiene un contrato legal con ANDA en el cual se define que debe depositar el dinero en BAC, razón por la cual estos ingresos también están contemplados en el acuerdo de OIP.

En respuesta al coronavirus, el Gobierno salvadoreño implementó una cuarentena estricta que afectó económicamente a gran parte de la población salvadoreña. A manera de alivio, el Gobierno decretó un período de gracia para las facturas del servicio de agua y alcantarillado desde finales de marzo hasta finales de junio de 2020.

Recaudos Mensuales de ANDA



MCM - Monto de cesión mensual.

Fuente: ANDA.

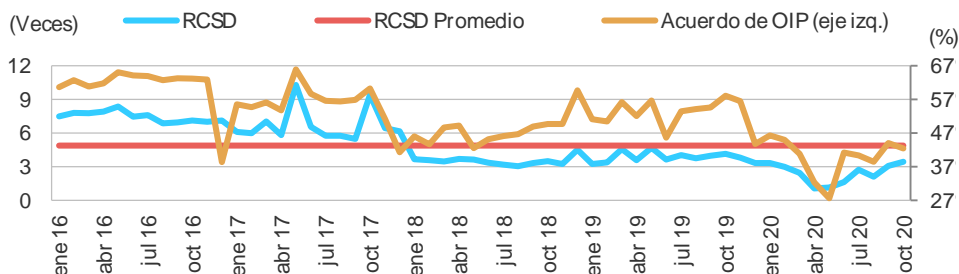
Esta medida se reflejó en una disminución de 70% en las colecciones de ANDA a abril de 2020 respecto a las de abril de 2019, dado que la estabilidad de los flujos que sirven de repago de la emisión está altamente relacionada con el desarrollo operativo de la entidad. Lo anterior dio como resultado que la clasificación de los bonos se igualará a la calidad crediticia de ANDA como emisor.

Para mitigar el riesgo de liquidez causado por la disminución en los recaudos de ANDA, Hencorp Valores Ltda., junto con ANDA, presentó a los tenedores un nuevo perfil de amortización que incluía un período de gracia de mayo a diciembre de 2020. Por esta razón, a pesar de que el nivel de recaudos del originador se ha venido recuperando hasta casi alcanzar en septiembre de 2020 los niveles previos a la crisis, esta recuperación no ha sido percibida por la transacción aún.

Índice de Cobertura

Además de la reducción en los recaudos mensuales de ANDA en abril, la reducción en los índices de cobertura se explica también por la disminución del porcentaje de colecciones del acuerdo de OIP respecto del recaudo total de ANDA, que pasó de un promedio de 54.30% (antes de diciembre de 2019) a un promedio de 39.86% (enero a septiembre de 2020).

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD)



Fuente: Fitch Ratings, Hencorp Valores Ltda.

Como resultado de estos dos factores, la estructura registró en abril de 2020 su recaudo mínimo mensual desde 2013, de USD1.58 millones, como se ve en el gráfico anterior. Por lo tanto, la RCSD mínima fue de 1.06x como se ve en el siguiente gráfico.

Los recaudos se han recuperado desde mayo de 2020 casi hasta mostrar mejoras en los indicadores de cobertura de deuda, como se observa en la gráfica anterior. No obstante, en la opinión de Fitch, el riesgo de rebrote del virus sigue presente y, por ende, también lo está el riesgo de que los ingresos que respaldan la transacción vuelvan a deteriorarse, lo que haría que el pago de las notas dependiera en última instancia de la capacidad de ANDA de otorgar cobertura. Por esta razón, la calidad crediticia de la transacción se ve ligada a la del originador.

Índice de Cobertura del Servicio de la Deuda

(Veces)	Mínimo	Máximo	Promedio
Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda FTHVAND01	1.06 ^a	10.30 ^b	4.87

^a Abril de 2020. ^b A mayo de 2017. Nota: El índice es mensual, en consideración de la periodicidad de pago. Las cifras incluyen excedentes de caja.

Fuente: Fitch Ratings, Hencorp Valores Ltda.

Sensibilidad de la Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

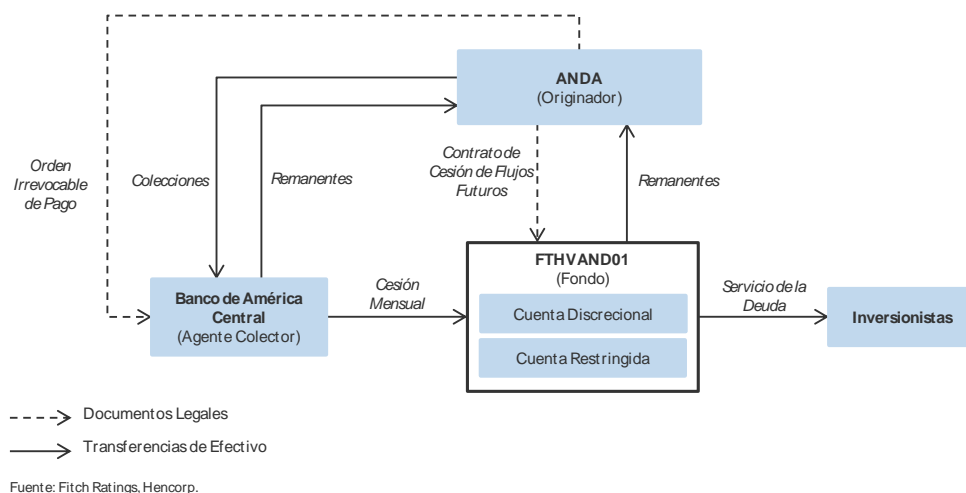
- La clasificación del fondo FTHVAND01 es sensible a los cambios positivos en la calidad crediticia en escala nacional de ANDA y el soberano El Salvador, los cuales cambios podrían mejorar la clasificación de los bonos en la misma dirección que las del soberano. Es importante señalar que los cambios en la clasificación internacional de El Salvador no implican necesariamente variaciones en la escala nacional.
- Una mejora constante en los factores que permitiera realizar una diferenciación de la emisión frente a la calidad crediticia del originador también podría llevar a una acción de clasificación positiva.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- La clasificación del fondo FTHVAND01 es sensible a los cambios negativos en la calidad crediticia en escala nacional de ANDA y el soberano El Salvador, que afectarían la clasificación de los bonos en la misma dirección que la del soberano. Es importante señalar que los cambios en la clasificación internacional de El Salvador no implican necesariamente variaciones en la escala local.
- Fitch no espera que disminuciones adicionales en el nivel de ingresos titularizados afecten la calidad crediticia de la transacción más allá de la calidad crediticia del originador, debido que este actúa como último garante.

Estructura de la Transacción

Diagrama de la Estructura



La transacción es una titularización de una parte de los flujos futuros de ANDA, correspondientes a una porción de los primeros ingresos percibidos por la empresa. Esto es a razón de la prestación de servicios de proveimiento de agua potable y alcantarillado, de acuerdo con la ley de ANDA, y de cualquier otro ingreso que la entidad esté facultada legal o contractualmente para percibir.

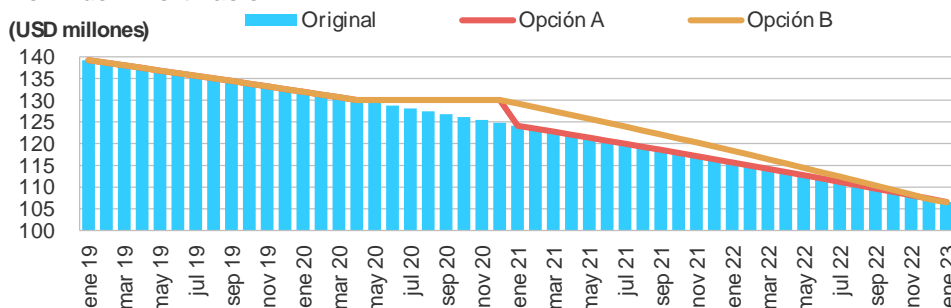
La estructura cuenta con OIP que obligan a capturar y transferir mensualmente los recursos recaudados por BAC y Sersaprosa. Estos últimos provienen de las agencias de ANDA y los comercios autorizados, y se transfieren a una cuenta bancaria a nombre del fondo, denominada cuenta discrecional, hasta cumplir con el monto de cesión mensual establecido. Una vez cumplida la obligación mensual, los fondos remanentes se trasladan a la cuenta operativa de ANDA. Debido a que estas OIP no abarcan la totalidad de los entes recaudadores, si los recursos no son suficientes para cumplir con las obligaciones del fondo, esta condición no limitará la responsabilidad de ANDA de trasladar oportunamente la totalidad del monto de cesión al fondo.

Características del Programa

Monto máximo a emitir	USD146,600,000
Tasa máxima	7.25%, fija
Plazo	15 años (180 meses)
Periodicidad del pago de capital	Mensual El programa considera un período de gracia de 8 meses.
Periodicidad del pago de Intereses	Mensual
Monto de cesión mensual (Opción A)	Del mes 1 al mes 24: USD960,000 Del mes 25 al mes 52: USD1,490,000 Del mes 53 al mes 60: USD63,000 Para el mes 61: USD13,300,000 Del mes 62 al mes 180: USD1,490,000 Total monto cedido: USD245,314,000
Liquidez disponible (Cuenta Restringida)	Siguiente monto de cesión mensual

Fuente: Hencorp Valores Ltda.

Perfil de Amortización



Fuente: Hencorp Valores Ltda.

A finales de abril de 2020, Hencorp Valores Ltda, Titularizadora (Hencorp) y ANDA presentaron a los accionistas un esquema nuevo de amortización que difiere del original en el período desde mayo de 2020 hasta diciembre de 2022. Después de este período, la transacción continuará con el esquema de amortización original. La propuesta fue aprobada y, en opinión de Fitch, no representa un caso de canje forzoso de deuda debido a que no conlleva un deterioro económico para los inversionistas y tampoco busca evadir un evento de incumplimiento.

Los recursos obtenidos por ANDA a través de la presente emisión serán destinados al pago de sus obligaciones con la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL). Esta es una entidad autónoma creada en 1945 por decreto legislativo, la cual tiene facultades para el aprovechamiento y desarrollo del potencial eléctrico de los recursos naturales de El Salvador. Todos los pagos se manejarán a través de la cuenta discrecional en el siguiente orden.

Prelación de Pagos

1	Abono de la cantidad necesaria en la cuenta restringida hasta que su saldo sea equivalente a mínimo los próximos dos montos mensuales de cesión de flujos financieros futuros.
2	Obligaciones a favor de los tenedores de valores.
3	Comisiones a pagar a la sociedad titularizadora.
4	Costos y gastos adeudados a terceros.
5	Devoluciones al originador.

Fuente: Fitch Ratings, Hencorp Valores Ltda.

Eventos de Incumplimiento

Si 10 días antes de la fecha de pago de intereses o capital de la emisión de valores no se ha completado el monto mensual especificado, se entenderá que ANDA entró en mora de su obligación. En este caso, la entidad contará con un período de hasta 10 días antes de la siguiente fecha de pago de la emisión para cumplir con sus obligaciones mediante un aporte adicional. Si no logra solucionar el evento de mora, se considerará que incumplió con su obligación. Para efectos de esta clasificación, Fitch contempla el pago oportuno mensual de intereses y capital (este último a iniciar dos años después de su fecha de colocación) en las fechas de pago establecidas.

Cuenta Restringida

La cuenta restringida se compone de recursos equivalentes a mínimo los próximos dos montos mensuales de cesión de flujos financieros futuros. Estos fondos servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos.

Estado Actual de la Emisión

La emisión se terminó de colocar en el mercado de valores en noviembre de 2017, a través de 29 tramos que sumaron un valor de USD146.4 millones a una tasa fija de 7.25% anual. De acuerdo con la información provista por Hencorp, se había amortizado a septiembre 2020 alrededor de 11.31% del capital y la cuenta restringida contaba con un saldo en bancos de USD3,289 millones. Actualmente, la transacción se encuentra durante el período de gracia añadido bajo el nuevo perfil de amortización.

Riesgo de Contraparte

Como parte de la evaluación de la estructura financiera, Fitch analiza cualquier dependencia de contrapartes. En este caso, analizó la calidad crediticia de ANDA, dada su responsabilidad como originador de la emisión, así como de BAC, banco en el cual hay instaladas OIP y se encuentra la cuenta discrecional del fondo.

Exposiciones al Riesgo de Contraparte

Rol/Riesgo de Contraparte	Contraparte	Clasificación bajo Metodología Relevante	Clasificaciones Mínimas y Acciones Remediales	Ajuste al Análisis si Clasificaciones Mínimas y Acciones Remediales No Se Alinean a Metodología
Banco de cuentas del FTHVAND01	Banco de América Central	EAAA(slv)	Los documentos de la emisión no incorporan acciones remediales.	No aplica; clasificaciones mínimas y acciones remediales acordes con la metodología.
Banco de cuentas del FTHVAND01	Banco G&T Continental El Salvador	EAA-(slv)	Los documentos de la emisión no incorporan acciones remediales.	No aplica; clasificaciones mínimas y acciones remediales acordes con la metodología.

Fuente: Fitch Ratings, Hencorp.

Aplicación de Metodologías, Modelo y Suficiencia de la Información

Aplicación de Metodologías

Consulte en página 2 la lista de [Metodologías Aplicables](#).

Fitch aplicó la “Metodología de Calificación de Bursatilización de Flujos Futuros” como su metodología de sector específico, bajo el marco provisto por la “Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas”, su metodología maestra para el sector y la “Metodología de Calificación en Escala Nacional”. Por otro lado, la “Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos” es intersectorial e indica el enfoque de Fitch en relación con la vulnerabilidad al riesgo de contraparte.

Suficiencia de la Información

Hencorp, en su condición de estructurador, y ANDA, como originador, suministraron a Fitch información sobre el comportamiento del activo subyacente, así como la documentación de la estructuración de la emisión. La información fue entregada en el formato solicitado por la agencia y, al revisarla, Fitch la consideró adecuada para el análisis.

Seguimiento

El análisis continuo del desempeño de las transacciones constituye una parte esencial del proceso de clasificación de Fitch. La información exhaustiva, clara y oportuna sobre cada transacción es clave para evaluar el desempeño actual y formar una visión crediticia precisa. El proceso de seguimiento de la agencia se divide en dos partes: una revisión continua de la información (actualmente de manera mensual debido al impacto económico del coronavirus) y una revisión completa al menos dos veces al año, en un comité de clasificación. Cuando Fitch considere que falte información relevante, se realizarán supuestos conservadores al revisar un crédito en curso. En casos extremos donde la información sea limitada, la agencia procederá a retirar las clasificaciones.

Apéndice 1

Monto de Cesión Mensual (MCM) al Fondo de Titularización FTHVAND01

Mes	MCM	Servicio de Deuda	Mes	MCM	Servicio de Deuda
1	7,203,858.68	153,816.25	30	4,975,823.82	1,437,453.93
2	7,478,003.34	153,517.76	31	4,750,051.52	1,409,058.56
3	7,465,566.75	143,613.39	32	4,528,234.02	1,437,810.00
4	7,598,444.19	153,517.76	33	4,941,581.46	1,438,014.91
5	8,029,663.03	318,254.80	34	5,199,399.76	1,410,120.98
6	7,172,228.52	328,896.45	35	4,831,470.03	1,438,422.04
7	7,287,576.34	318,286.88	36	6,721,947.72	1,410,756.80
8	6,605,390.38	328,896.45	37	4,842,423.70	1,438,836.72
9	6,682,352.20	369,781.29	38	5,017,729.24	1,439,046.15
10	6,830,703.99	357,852.87	39	6,802,701.29	1,356,664.58
11	6,736,941.81	372,851.64	40	5,352,664.96	1,439,462.75
12	6,826,896.51	367,806.76	41	6,961,897.92	1,412,341.78
13	5,866,329.09	380,464.46	42	5,403,276.12	1,439,818.49
14	5,746,041.94	335,210.03	43	6,019,603.63	1,412,936.38
15	6,754,278.59	343,866.82	44	5,582,473.06	1,440,178.83
16	5,578,232.37	398,349.28	45	5,922,598.06	1,440,358.00
17	9,891,995.08	481,088.45	46	6,171,647.83	1,413,842.83
18	6,301,710.95	587,154.18	47	5,668,057.43	1,440,648.54
19	5,542,013.71	626,835.03	48	4,950,494.05	1,415,472.29
20	5,543,384.66	770,880.20	49	4,945,070.96	1,440,171.25
21	5,265,835.28	847,815.74	50	4,441,744.56	1,439,068.62
22	9,049,555.16	820,467.22	51	3,664,765.89	1,387,239.45
23	6,177,353.81	914,388.42	52	1,578,029.98	1,439,469.41
24	5,906,818.13	923,821.27	53	1,721,070.02	0.00
25	5,453,381.59	1,329,051.38	54	2,441,220.36	0.00
26	5,328,571.39	1,436,527.06	55	4,057,836.78	0.00
27	5,182,309.86	1,309,513.72	56	3,138,157.51	0.00
28	5,505,974.79	1,478,154.45	57	4,554,304.32	0.00
29	5,400,221.05	1,408,569.41	58	5,143,098.06	0.00

Fuente: Hencorp Valores Ltda.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: FTHVAND01

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 22-octubre-2020

NÚMERO DE SESIÓN: 124-2020

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:
Junio2020 (No auditada)

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'AA-{slv}'

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador".

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión, sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".