

**FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ADMINISTRACIÓN NACIONAL DE  
ACUEDUCTOS Y ALCANTARILLADOS CERO UNO  
FTHVAND01**

<b>Comité No. 229/2024</b>							
<b>Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2024</b>				<b>Fecha de comité: 25 de octubre del 2024</b>			
Periodicidad de actualización: Semestral				Originador perteneciente al sector de instituciones autónomas San Salvador, El Salvador			
<b>Equipo de Análisis</b>							
Milagro Barraza <a href="mailto:mbarraza@ratingspcr.com">mbarraza@ratingspcr.com</a>		Adalberto Chávez <a href="mailto:achavez@ratingspcr.com">achavez@ratingspcr.com</a>		(503) 2266-9471			
<b>HISTORIAL DE CLASIFICACIONES</b>							
Fecha de información	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	mar-24	jun-24
Fecha de comité	25/04/2022	07/10/2022	26/04/2023	30/10/2023	09/04/2024	27/06/2024	25/10/2024
Valores de Titularización Hencorp Valores ANDA 01							
Tramo 1 al 29	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

**Significado de la Clasificación**

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

*“Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo<sup>1</sup> 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. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.”*

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

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

**Racionalidad**

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió **mantener** la clasificación de riesgo de **“AA+”** con perspectiva **“Estable”** al **Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados Cero Uno**; con información al 30 de junio de 2024. La clasificación se fundamenta en la alta capacidad de pago por parte del Fondo, derivada de los flujos de ingresos cedidos, los cuales muestran una holgada cobertura de pago de cesión. Además, se consideran los respaldos legales que fortalecen la emisión. Finalmente, se toma en cuenta la situación fiscal del Estado, la cual puede limitar la capacidad de respaldo hacia el Originador.

**Perspectiva**

Estable

## Resumen Ejecutivo

---

- **Modificación al contrato de Titularización:** A junio 2024, se acordó la modificación del Contrato de Titularización y las características de ciertos tramos de la emisión. Esta decisión fue motivada por la solicitud de ANDA, entidad originadora del Fondo de Titularización, para respaldar proyectos estratégicos. Los ajustes realizados incluyen el incremento del plazo de emisión de 180 a 240 meses y la reestructuración del monto de cesión, aumentando de US\$256,000,904 a US\$290,712,00.00. Además, se modificó la Tasa de Interés definida por la Titularizadora para los tramos 11, 12, 13, 14, 15, 16, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 28 y 29, que será establecida en 9.50% (anterior; 7.25%) a partir del próximo periodo completo de pago de capital e intereses, tras completar los procedimientos de modificación en el Registro Público Bursátil y en la Bolsa de Valores de El Salvador. PCR considera que la reestructuración no es consecuencia de cambios en la capacidad de pago del originador, y no se anticipa que esto ocurra en el futuro. Por lo tanto, la clasificación de riesgo no se verá afectada por dicha reestructuración.
- **Adecuados mecanismos de cobertura minimizan el riesgo de impago.** 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 suscrita con el Banco de América Central, las cuales son mantenidas válidas y vigentes mientras no se haya liquidado la totalidad de capital e intereses de la emisión del fondo. Adicionalmente, el Fondo cuenta con dos resguardos financieros que a la fecha de análisis han sido cumplidos.
- **Cumplimiento de los mecanismos operativos que fortalecen la emisión.** Al 30 de junio del 2024, se constató que la cuenta discrecional bancaria recibió el monto de la cuota de cesión mensual de US\$1.49 millones. Por su parte, la cuenta restringida mantiene un saldo de US\$2.98 millones, de acuerdo con lo definido en la estructura de la emisión. Es importante precisar que las cuentas bancarias del fondo se encuentran en entidades financieras con una clasificación de riesgo local arriba de "AA", lo cual mitiga parcialmente el riesgo de contraparte. Finalmente, al evaluar el comportamiento de la colecturía del Originador con relación a los flujos cedidos mensualmente al fondo de titularización, se observa una holgada cobertura promedio a junio 2024 de 8.5 veces.
- **El Fondo cumplió con los resguardos financieros, aunque resultan ajustados.** A junio 2024, el Originador cumplió con los covenants financieros establecidos en el contrato de titularización, donde el porcentaje de recaudación de ingresos el cual resulta de restar a uno, el cociente entre la cuenta de deudores monetarios por venta de bienes y servicios y los ingresos por venta de bienes y servicios no debe ser menor a 0.80 veces, a la fecha de análisis muestra un resultado de 0.85 veces. Por otra parte, el índice de cobertura de costos de operación y mantenimiento con ingresos propios el cual resulta del cociente entre los ingresos por venta de bienes y servicios y la suma de gastos de personal, servicios básicos, productos químicos, combustibles y lubricantes más mantenimiento y reparación, no podrá ser menor a 1.0 veces, a la fecha de análisis el indicador resulta en 1.01 veces, cumpliendo con el requerimiento del Fondo.
- **Aumento en los ingresos de gestión de ANDA.** A junio de 2024, los ingresos de gestión de la institución totalizaron en US\$128.2 millones, reportando un aumento interanual de 21.2% (US\$22.4 millones), respecto a junio 2023. Este crecimiento se debe principalmente al aumento en los ingresos por transferencias corrientes recibidas (US\$11.8 millones) y por transferencias de capital, que crecieron en US\$8.2 millones. Los niveles de ingresos reportados por ANDA muestran una cobertura de 14.34 veces sobre la cuota de cesión, mejorando su capacidad de pago respecto a los reportados en el año previo (junio-2023: 11.83 veces), dicha cobertura se encuentra por encima de la proyectada (13.46 veces).
- **El Originador reporta apropiados niveles de liquidez.** A la fecha de análisis, la entidad ha reportado apropiados niveles de liquidez, exhibiendo un promedio en los últimos años de 4.67 veces; en ese sentido, el índice de liquidez se ubicó en 5.35 veces (junio-2023: 4.35 veces), beneficiado por la reducción de la deuda corriente. Por otro lado, el capital de trabajo con el que cuenta la institución para financiar operaciones de corto plazo totalizó en US\$102.9 millones (junio-2023: US\$117.6 millones), disminuyendo en 12.5% (US\$14.8 millones) respecto a junio 2023, producto de la reducción de las inversiones financieras.
- **Desmejora en los niveles de rentabilidad.** Al 30 de junio del 2024, los gastos operacionales totalizaron en US\$124.6 millones, presentando un incremento del 2.0% (US\$2.5 millones) respecto a junio 2023. En ese sentido, ANDA presentó una utilidad neta de US\$3.6 millones, superando el déficit reportado en junio 2023 (-US\$16.3 millones). Sin embargo, debido a la utilidad acumulada, los niveles de rentabilidad anualizados se mantuvieron en una posición negativa, ubicando al ROEA en -9.5% (jun-2023: -4.7%) y al ROAA en -3.2% (jun-2023: -1.5%).
- **Situación fiscal del Estado limita la capacidad de respaldar las obligaciones de ANDA.** El Originador es una entidad estatal con alta importancia en la economía salvadoreña, por lo que ANDA cuenta con respaldo del Gobierno de El Salvador 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<sup>1</sup>. No obstante, este respaldo puede verse limitado por la presión fiscal que atraviesan las finanzas públicas, considerando los altos niveles de endeudamiento del país (58.09% respecto al PIB<sup>2</sup>).

---

<sup>1</sup> Art. 1 de la Constitución de la República de El Salvador.

<sup>2</sup> A diciembre 2023, endeudamiento anual. Fuente: [Chart – Secmca](#) no incluye pensiones

## Factores Clave de Clasificación

### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- Mejora de la calidad crediticia del Originador.
- Incorporación de mecanismos adicionales que fortalezcan la cobertura y la operatividad de la emisión.

### Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Deterioro de la calidad crediticia del Originador.
- Incumplimientos de resguardos financieros y operativos establecidos en el contrato de titularización.
- Un cambio de políticas respecto a ANDA por parte del Gobierno de El Salvador, así como un sostenido deterioro en las finanzas públicas que pudieran impactar las transferencias que recibe ANDA del Estado, dada su importancia en la economía salvadoreña.

## 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 06 de noviembre 2023. Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

## Información utilizada para la clasificación

- **Perfil de la Titularizadora:** Reseña y Gobierno Corporativo.
- **Información sobre la Emisión:** Prospecto de la Emisión y modelo financiero.
- **Información financiera:** Estados financieros no auditados del originador correspondientes al período de diciembre 2019-2023, y al 30 de junio del 2024 y su comparativo. Estados financieros auditados del Fondo FTHVAND01 del periodo de diciembre 2019-2023. Y estados financieros no auditados al 30 de junio del 2024 y su comparativo.
- **Riesgo operativo:** Modelo financiero del Fondo de Titularización FTHVAND01.
- **Documentos legales:** Contrato de Titularización FTHVAND01, contrato de instrucción irrevocable de pago y contrato de administración del Fondo.

## Limitaciones Potenciales para la clasificación

**Limitaciones encontradas:** Para el período de junio 2024, no se cuenta con estados financieros del originador revisados por el auditor.

**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.

## Hechos de Importancia del Fondo

- En junio del 2024, se acuerda la modificación al contrato de titularización y características de ciertos tramos de la Emisión, debido a la solicitud de la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ANDA) quien es originador del Fondo de Titularización, y la necesidad de la institución autónoma para realizar proyectos estratégicos. Esta modificación incluyó el aumento del plazo de emisión de 180 a 240 meses, así como la reestructuración del monto de cesión, que pasó de US\$256,000,904 a US\$290,712,00.00.

La Tasa de Interés definida por la Titularizadora y publicada en los respectivos Avisos de Oferta Pública Bursátil de los tramos 11, 12, 13, 14, 15, 16, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 28 y 29, será modificada y establecida en 9.50% (anterior 7.25%) a partir del siguiente periodo completo de pago de capital e intereses, una vez que se haya realizado la modificación en el Registro Público Bursátil y el registro de la Bolsa de Valores de El Salvador.

## Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico estimado para 2024, el cual se ubicaría en 2.6% en 2024, y continuando con la tendencia de desaceleración por tercer año consecutivo. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

El fenómeno climático "La Niña" sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que continúe afectando las condiciones meteorológicas con una mayor probabilidad de

sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar interrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que “La Niña” ha sido el principal fenómeno climático con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con una tasa de 3.9%, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación.; mientras que, El Salvador crecería en 3.2%, ante reformas económicas y fiscales estructurales. Adicionalmente, Guatemala estima un crecimiento de 3%, registrando un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5%, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Se espera que a medida la FED continúe con el proceso de reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuarán siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

## **Desempeño Económico**

Al primer semestre de 2024 la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), presentó un decrecimiento al registrar una variación anual de -2.08%. Este comportamiento ha sido influenciado por menor actividad en rubros fundamentales para la economía, como el sector construcción, que muestra una variación interanual negativa de 16.1%. Por su parte, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un aumento de 2.6%, al primer trimestre del año, por debajo del rango proyectado por el Banco Central de Reserva para 2024 (3.0% - 3.5%).

Por su parte, la inflación medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ha moderado y colocado en niveles controlados, posterior al efecto inflacionario global. Aunque el índice general ha bajado hasta colocarse en 1.48% a junio de 2024; algunos sectores aún permanecen en niveles altos, como el de restaurantes y hoteles (5.53%), alimentos y bebidas no alcohólicas (3.63%) y salud (2.53%). El pronóstico del BCR para 2024 es que el índice oscile entre 0.5% y 1.0% debido a factores como el comportamiento del precio internacional del petróleo y sus derivados, la continuidad de proyectos de diversificación de la matriz energética impulsados por recursos renovables, lo que permitirá mantener bajos los precios de la electricidad, así como una moderada disminución en los precios de los alimentos.

Con respecto al sistema financiero regulado, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento de 5.69% (US\$999 millones), totalizando los US\$18,558 millones, similar al crecimiento promedio de los últimos cinco cierres anuales (5.73%). En cuanto a los depósitos, totalizaron en US\$19,011 millones, con un aumento interanual de 4.15% (US\$758 millones); mientras que, el spread financiero se ubicó en 2.51%, mayor respecto a junio de 2023 (2.20%).

En cuanto a la situación fiscal del país, el Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2024 registró un déficit fiscal de US\$157.0 millones, mayor al registrado a junio de 2023 (US\$34.2 millones). Cabe aclarar que el déficit a junio de 2024 no incluye la deuda previsional, dado que a partir de la reforma al sistema de pensiones en abril de 2023 se dejó de incluir como parte del SPNF. El comportamiento del déficit se explica por el aumento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron un incremento de 12.1% debido al aumento de gastos corrientes (12.0%) y gastos de capital (12.7%). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un incremento de (8.9%), impulsados por los ingresos tributarios netos (11.0%) y por el superávit de operación de Empresas Públicas (33.5%).

Adicionalmente, la balanza comercial reportó un déficit de US\$4,580 millones, aumentando en 5.4% (US\$232.8 millones) como resultado del ligero incremento en las importaciones (+0.04%) y la reducción en las exportaciones (6.7%). El comportamiento en las exportaciones ha estado influenciado por la industria manufacturera de maquila con una disminución de 26.5%, aunado al comportamiento estable de las importaciones, que fueron impulsadas principalmente por las industrias manufactureras (+2.2%).

En cuanto a aspectos sociales, el país ha tenido avances significativos en términos de seguridad y control de la criminalidad, lo que genera un ambiente propicio para el desarrollo de negocios; sin embargo, se han tenido retrocesos en temas como transparencia, percepción de la corrupción y confianza en sistemas democráticos. Adicionalmente, se necesita mantener un crecimiento económico sostenible que permita continuar con la lucha por la erradicación de la pobreza y la alta vulnerabilidad frente a eventos climáticos.

Finalmente, las expectativas de crecimiento económico se mantienen moderadas. Para 2024, el BCR proyecta una tasa de crecimiento real del PIB en un rango del 3.0% al 3.5%, que será impulsado principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo que es promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, que se espera favorezca a las exportaciones. El Salvador tiene como uno de los principales desafíos controlar los niveles de endeudamiento y robustecer los niveles de liquidez del país para afrontar sus compromisos financieros.

## Análisis del Originador

### Reseña

El 17 de octubre de 1961, según el decreto 341 del Directorio Cívico Militar de El Salvador, se creó La Ley de la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados, con carácter de Institución Autónoma de Servicio Público con personalidad jurídica y con domicilio en la ciudad capital de la República de El Salvador.

La entidad tiene por objetivo proveer a los habitantes de la república, el sistema de fuentes de abastecimiento, obras instalaciones, servicios y el proveimiento de agua potable, así como el conjunto de obras, instalaciones y servicios para la evacuación y disposición final de las aguas residuales.

### Gobierno corporativo

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
Rubén Salvador Alemán Chávez	Presidente
Kathya Michelle Daura Correa	Jefe de Unidad de Secretaría
Carlos Mauricio Rodríguez Bonilla	Director Propietario
Joaquín Ernesto Villalobos Arriaga	Director Propietario
Efraín Alexis Segura Valenzuela	Director Propietario
Fernando Andrés López Larreynaga	Director Propietario
José Antonio Velásquez Montoya	Director Propietario
Melvin Santiago Sandoval Lemus	Director Adjunto
Alexander Francisco Gil Arévalo	Director Adjunto
Roberto Díaz Aguilar	Director Adjunto

*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:

PLANA GERENCIAL DE ANDA	
Director	Cargo
José Manuel Bruyeros Costa	Director Administrativo
Dagoberto Arévalo Herrera	Director Ejecutivo
Héctor Humberto Portillo Martínez	Director financiero
José Israel Flores Umaña	Director Técnico
Gendrix Luis Flores Ramírez	Gerente Legal
Hugo Armando Arévalo Merino	Gerente de Auditoría Interna
Thelma Sandoval de Arévalo	Gerente Calidad del Agua
Débora Raquel Juárez Molina	Gerente de Saneamiento
Claudia Lorena Ramírez de Escoto	Gerente de Planificación y Regulación
Julio Roberto Hernández Tejada	Gerente Comercial
Marco Antonio Durán	Gerente de Innovación, Desarrollo y Tecnología
José Roberto Miranda Henríquez	Gerente de Región Central Interino
José Héctor Bernal Silva	Gerente de Región Oriental
Max Faustino Sorto Martínez	Gerente de Región Metropolitana
José Elmer Umaña Ibarra	Gerente de Región Occidental
Camila María Alemán Espinoza	Gerente de Comunicaciones y Relaciones Públicas

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

## Análisis Financiero del Originador

El análisis financiero se ha realizado con base en los Estados Financieros de la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados diciembre 2019-2023; y a junio 2024 y 2023 preparados en conformidad a los Principios de Contabilidad Gubernamental, Dependencia del Ministerio de Hacienda de El Salvador, las cuales son una base contable distinta de las Normas Internacionales de Información Financiera, (NIIF).

### Riesgo de liquidez

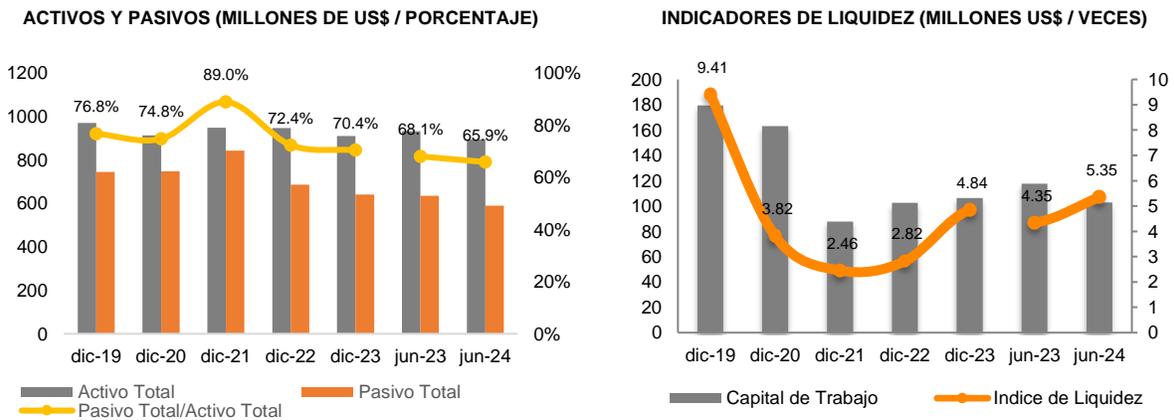
#### Activos

Al cierre de junio de 2024, los activos de la institución totalizaron en US\$895.2 millones, lo que representa una disminución del 4.0% (US\$37.5 millones). Esta caída se debe principalmente a una reducción del 27.3% (US\$21.6 millones) en deudores financieros y del 33.8% (US\$4.7 millones) en inversiones temporales. Las últimas incluyen la participación de Anda en el Fondo de Titularización APC01, que desde abril de 2023 ha comenzado a usar parte de sus tramos para saldar cuentas por pagar a proveedores como SIEF, S.A. de C.V., Hidrotecnia, S.A. de C.V. y COSASE, S.A. de C.V.

#### Pasivos

Los pasivos de ANDA totalizaron en US\$590.1 millones, con una disminución del 7.1% (US\$44.8 millones), producto principalmente de la reducción del financiamiento de terceros en 5.6% (US\$33.4 millones) y una disminución del 32.6% (US\$11.5 millones) en deuda corriente. La deuda financiera representa el 96.0% de los pasivos, mientras que el 4.0% restante corresponde a deuda corriente, compuesto por depósitos de terceros y acreedores monetarios.

En ese sentido, la entidad ha reportado apropiados niveles de liquidez, el índice de liquidez corriente se ubicó en 5.35 veces (junio-2023: 4.35 veces), exhibiendo un promedio en los últimos años de 4.67 veces. Por otro lado, el capital de trabajo con el que cuenta la institución para financiar operaciones de corto plazo totalizó en US\$102.9 millones (junio-2023: US\$117.6 millones), mostrando una reducción interanual de (12.5%; US\$14.8 millones).



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

#### Riesgo de Solvencia

A junio 2024, el patrimonio estatal de ANDA ascendió a US\$305.1 millones (junio-2023: US\$297.8 millones), incrementando en 2.5% (US\$7.3 millones), producto de la utilidad neta acumulada hasta el primer semestre.

En cuanto a los niveles de endeudamiento y solvencia, el apalancamiento patrimonial cerró en 1.93 veces (junio-2023: 2.13 veces), producto de menores obligaciones financieras adquiridas. Por su parte, el nivel de endeudamiento<sup>3</sup> resultó en 65.9%, (junio-2023: 68.1%), reflejando una menor utilización de deuda para financiar las operaciones.

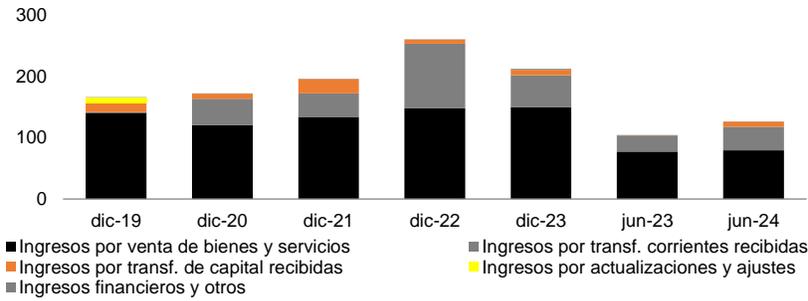
### Resultados financieros

#### Ingresos

Los ingresos de gestión de ANDA se componen principalmente en un 62.0% por la venta de bienes y servicios, seguidos por los ingresos por transferencias corrientes recibidas, que representan un 29.5%. Al 30 de junio de 2024, los ingresos de gestión alcanzaron un total de US\$128.2 millones, lo que representa un incremento interanual del 21.2% (US\$22.4 millones). Este crecimiento se debe principalmente al aumento en los ingresos por transferencias corrientes recibidas (US\$11.8 millones) y a los ingresos por transferencias de capital, que crecieron en US\$8.2 millones.

<sup>3</sup> Pasivos Totales / Activos totales

### EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE GESTIÓN (US\$ MILLONES)



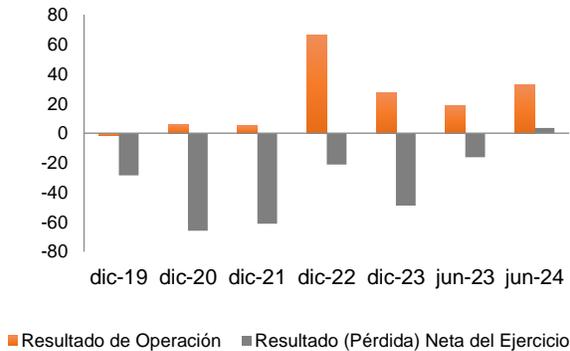
Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados / Elaboración: PCR

### Costos y gastos

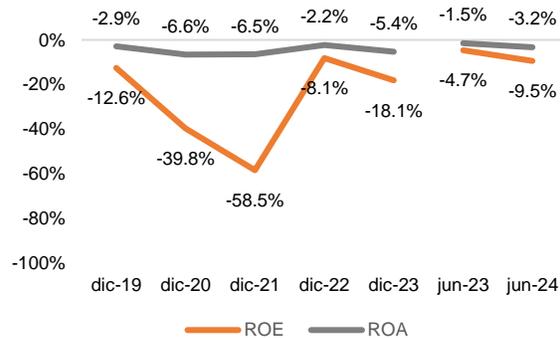
Al 30 de junio del 2024, los gastos operacionales totalizaron en US\$124.6 millones, presentando un incremento del 2.0% (US\$2.5 millones) respecto a junio 2023. En ese sentido, ANDA presentó una utilidad neta de US\$3.6 millones, superando el déficit reportado en junio 2023 (US\$16.3 millones).

Sin embargo, debido a los resultados negativos acumulados, los niveles de rentabilidad anualizados se mantuvieron en una posición negativa, ubicando al ROEA en -9.5% (junio-2023: -4.7%) y al ROAA en -3.2% (junio-2023: -1.5%).

### EVOLUCIÓN DE RESULTADOS (US\$ MILLONES)



### INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)



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

### Análisis del Riesgo Operativo

El riesgo operativo es la posibilidad de ocurrencia de pérdidas por deficiencias o fallas en los procesos internos, en la tecnología de información, en las personas o por ocurrencia de eventos adversos. Para reducir este tipo de riesgos ANDA aplica su Manual de Gestión de Riesgos Operativos, con fecha de revisión y aprobación en Sesión Ordinaria de Junta de Gobierno en agosto de 2019, el cual contiene la metodología y los controles para administrar dicho riesgo por medio de matrices de riesgo y matrices de eventos para identificar las causas internas o externas que puedan resultar en una afectación para la institución.

### Perfil de la Titularizadora

#### Reseña

El 17 de diciembre de 2007, se publicó la Ley de Titularización de Activos, aprobada por la Asamblea Legislativa de la República de El Salvador. Posteriormente, el 24 de junio de 2008, el Grupo Hencorp estableció en El Salvador una Sociedad Titularizadora bajo el nombre de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, siendo la primera entidad de su tipo en el país. El 29 de diciembre de 2016, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la transformación de Hencorp Valores, S.A. Titularizadora a una Sociedad de Responsabilidad Limitada, cambiando su denominación a Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.

La Titularizadora Hencorp Valores, LTDA., demuestra el compromiso del Grupo Hencorp con el desarrollo de los mercados de capitales en El Salvador y la región. Fundada siguiendo los valores del grupo y con asesoría de expertos internacionales en titularización, su objetivo principal es proporcionar liquidez a activos del sector corporativo salvadoreño, regional y del sector público.

Esto se logra mediante la conexión de dichos activos con el mercado de capitales, ofreciendo un mecanismo adicional de financiamiento y generando nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables. Por lo tanto, hasta la fecha de análisis, la entidad gestiona 26 de las 45 titularizaciones activas dentro del mercado de valores salvadoreño, lo que representa una participación del 57.8%.

## Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora reconoce la importancia de contar con un adecuado Gobierno Corporativo y Código de ética que oriente la estructura y funcionamiento de sus diferentes departamentos en interés de la sociedad y sus accionistas, así como el apoyo en la toma de decisiones por parte de los diversos Comités.

La estructura de Gobierno Corporativo se soporta a través de:

- Código de Ética y Conducta.
- Código de Gobierno Corporativo.
- Manuales de Políticas, Normas y Procedimientos.
- Comités: Auditoría, Administración Integral de Riesgos, Prevención de Lavado de Dinero y Activos y demás Comités de apoyo.
- Junta Directiva y Alta Gerencia.
- La Misión, Visión, Valores y Objetivos corporativos.

## Estructura Organizacional

En opinión de PCR, Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora posee una estructura organizacional adecuada y su administración de riesgos se encuentra acorde a su modelo de negocio.

## Accionistas y Concejo de Gerentes

En el siguiente cuadro se detallan los principales Participantes Sociales y Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora, con una vigencia de la estructuración de cinco años:

PARTICIPANTES SOCIALES		CONCEJO DE GERENTES <sup>4</sup>	
Accionista	Participación	Cargo	Nombre
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.99%	Gerente Presidente	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Eduardo Alfaro Barillas	00.01%	Gerente Secretario	Roberto Arturo Valdivieso Aguirre
<b>Total</b>	<b>100%</b>	Gerente Administrativo	Víctor Manuel Henríquez
		Gerente Administrativo	José Adolfo Galdámez Lara
		Gerente Suplente	Felipe Holguín
		Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
		Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés
		Gerente Suplente	Gerardo Miguel Barrios Herrera

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

## Gestión de riesgos

Para reducir los riesgos asociados al desempeño de sus actividades económicas y en cumplimiento de las Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Bursátiles (NPR-11) emitidas por el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), Hencorp Valores ha desarrollado un Manual de Gestión de Riesgos. Este tiene como objetivo identificar, medir, controlar, monitorear y comunicar los riesgos, así como las metodologías y herramientas utilizadas en los distintos procesos y líneas de negocio de Hencorp Valores y sus fondos administrados. Hencorp Valores cuenta con una Auditoría Externa, regulada por el Banco Central de Reserva y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero, para garantizar un manejo adecuado de los riesgos que puedan afectar a la empresa.

## Resultados financieros

Debido a la naturaleza del negocio de la Titularizadora, es crucial evaluar el riesgo de liquidez de la compañía. En este contexto, a junio de 2024, Hencorp ha registrado un leve incremento en su razón corriente frente a su comparativo interanual, alcanzando 3.6 veces (junio 2023: 3.4 veces). Este incremento refleja una sólida capacidad financiera para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

LIQUIDEZ (VECES)						
Liquidez	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
Razón Corriente	3.3	3.0	3.2	3.0	3.4	3.6

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

Por otra parte, las utilidades netas reportadas a junio 2024 alcanzaron los US\$1,317 miles, mostrando una contracción de 5.15% (-US\$71.5 miles) respecto a junio 2023, como efecto de la disminución en los ingresos de explotación en un -6.81% (-US\$210 miles). Lo anterior influyó en un ajuste de los indicadores de rentabilidad al reportar un retorno sobre activos (ROA) de 66.4% (junio 2023: 67.4%). Asimismo, el retorno patrimonial (ROE) se ubicó en 92.1%, evidenciando una ligera contracción de 3.9 p.p. en comparación a junio 2023. La Titularizadora continúa mostrando niveles de rentabilidad altos, por encima de su promedio de los últimos cuatro años.

ROA Y ROE (%)						
Rentabilidad	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
ROA	32.8%	37.7%	40.5%	42.0%	67.4%	66.4%
ROE	47.2%	56.2%	58.9%	62.6%	96.0%	92.1%

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

<sup>4</sup> Concejo de Gerentes electo el 17 de enero 2022; con Credencial de Elección del Registro de Comercio al número 58 del Libro 4506 del Registro de Sociedades, del Folio 322 al 324. Fecha de inscripción: 20 de enero 2022

## Instrumento calificado

### VTHVAND01<sup>5</sup> - Valores de Titularización Hencorp Valores – ANDA 01

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN	
Emisor	Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados Cero Uno, FTHVAND 01
Originador	Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (en adelante también referido como "ANDA")
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, VTHVAND 01.
Monto de la Emisión	Hasta US\$146,400,000.00.
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 240 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 01, 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.
Mecanismos de Cobertura	<p><b>Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización:</b> cuenta 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.</p> <p><b>Cuenta Restringida del Fondo de Titularización:</b> Cuenta que forma parte del respaldo de esta emisión que servirá para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos.</p> <p><b>Instrucción Irrevocable de Descuento:</b> 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 01, 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.</p>
Resguardos financieros	<ul style="list-style-type: none"><li>• 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.</li><li>• 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.</li></ul>
Relación 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: <ul style="list-style-type: none"><li>• 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 la cantidad de US\$2,980,000.00 (Mes 1 a 178), mes 179 mínimo US\$2,800,000.00 y dos próximos montos de cesión mensual de flujos financieros futuros (Mes 180 a 240). Adicionalmente, del mes 102 al mes 178 se acumulará al saldo de la cuenta restringida un monto mensual de US\$6,050.00.</li><li>• Segundo, obligaciones a favor de los Tenedores de Valores;</li><li>• Tercero, comisiones a la Sociedad Titularizadora;</li><li>• Cuarto, saldo de costos y gastos adeudados a terceros y;</li><li>• Quinto, cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador.</li></ul>
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	Los fondos que ANDA reciben en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVAND 01, son invertidos por ANDA en el pago de sus obligaciones con la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa.
Redención anticipada 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.

**Fuente:** Hencorp Valores/ **Elaboración:** PCR

<sup>5</sup> Para consultar el prospecto de la emisión ingrese a: <https://www.bolsadevalores.com.sv/files/49251/Prospecto%20FTHVAND01%202024.pdf>

### Características de los tramos calificados

A junio 2024, se ha colocado un monto total de la emisión de US\$146,400,000, distribuidos en 29 tramos, de los cuales, los tramos 5, 6 y 7 fueron pagados en su totalidad en 2021. A continuación, se muestra el detalle de la emisión:

Detalle de la Emisión	
Denominación de la Emisión	VTHVAND 01
Monto de la Emisión	Hasta US\$146,400,000.00
Plazo de la Emisión	Hasta 240 meses
Tasa de Interés	Fija o Variable
Periodicidad de Pago de Intereses	Mensual

Fuente: Hencorp Valores/ Elaboración: PCR

### Descripción de los Flujos Futuros

La emisión de Valores de Titularización por US\$146,400,000.00 está respaldada por la 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.

### Operatividad de la Estructura de Titularización

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, así como los costos de operación. A través de las Instrucciones Irrevocables de Descuento, los ingresos de ANDA son recaudados mensualmente por el agente colector, para el cual se ha designado al Banco de América Central, entidad que cuenta con una clasificación de riesgo "EAAA".

Los fondos recolectados se transfieren a la Cuenta Discrecional del FTHVAND01 hasta cumplir con el monto de cesión establecido. Una vez se cumple la obligación mensual, cualquier remanente se traslada a la cuenta operativa de ANDA. Cabe mencionar que esta condición no limita la responsabilidad de ANDA, de trasladar directamente el total de la cesión al Fondo de Titularización.

### Mecanismos de cobertura y resguardos financieros

A junio 2024, se ha recibido una cesión por un monto de US\$8.55 millones (junio-2023: US\$8.94 millones), los cuales representan el 6.97% respecto a ingresos totales, menor al presentado en junio 2023 (8.45%). Adicionalmente, los niveles de ingresos reportados por ANDA muestran una cobertura de 14.34 veces, mejorando su capacidad de pago respecto a los reportados en el año previo (junio-2023: 11.83 veces), dicha cobertura es superior a la proyectada (13.46 veces).

Componente	REAL		PROYECTADO							
	jun-23	jun-24	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P
Ingresos de Gestión	105.80	128.18	224.01	232.20	240.79	249.80	259.26	269.17	279.58	290.49
Cesión anual	8.94	8.94	16.64	12.94	12.94	12.94	12.94	12.94	12.96	12.94
Cobertura (veces)	11.83	14.34	13.46	17.95	18.61	19.31	20.04	20.81	21.57	22.46
Cesión/Ingresos (%)	8.45%	6.97%	7.43%	5.57%	5.37%	5.18%	4.99%	4.81%	4.64%	4.45%

Fuente: Hencorp Valores/ Elaboración: PCR

Dado que en enero 2021 el originador no enteró al fondo la cantidad de US\$13.3 millones, se procedió a definir el Período de Restitución de acuerdo con lo estipulado en el Romano I, numeral 35, inciso "ii" en la modificación del Contrato de Titularización. Bajo dicho esquema, el Período de Restitución se extendería en el plazo entre enero 2021 a diciembre 2022. De este modo, desde la cesión 85 comenzaría el período con los montos de cesión mensual originalmente autorizados.

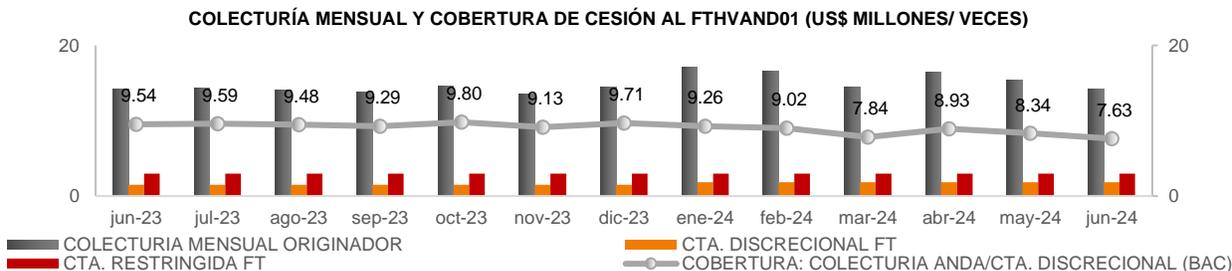
En junio de 2024, se llevó a cabo una reestructuración mediante la modificación del contrato de Titularización. Esta modificación incluyó el aumento del plazo de emisión de 180 a 240 meses, así como la reestructuración del monto de cesión, que pasó de US\$256,000,904 a US\$290,712,00.00.

Además, la Tasa de Interés definida por la Titularizadora y publicada en los respectivos Avisos de Oferta Pública Bursátil de los tramos 11, 12, 13, 14, 15, 16, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 28 y 29, será modificada y establecida en 9.50% (anterior 7.25%) a partir del siguiente periodo completo de pago de capital e intereses, una vez que se haya realizado la modificación en el Registro Público Bursátil y el registro de la Bolsa de Valores de El Salvador.

MONTOS DE CESIÓN MENSUAL REESTRUCTURADOS FTHVAND01		
Meses	Cesión	Período
Mes 1 al 24	960,000	General
Mes 25 al 52	1,490,000	General
Mes 53 al 60	63,000	Excepción
Mes 61 al 84	2,025,000	Restitución
Mes 85 al 105	1,490,000	Reestructurado
Mes 106 al 178	1,078,000	Reestructurado
Mes 179 al 180	1,092,000	Reestructurado
Mes 181 al 240	1,078,000	Reestructurado

Fuente: Hencorp Valores/ Elaboración: PCR

Por lo anterior, en cumplimiento de los ajustes a la cesión mensual y al período de restitución, se constató que la cuenta discrecional bancaria recibiera el monto de la cuota de cesión mensual de US\$1.49 millones. Por su parte, la cuenta restringida mantiene un saldo de US\$2.98 millones, de acuerdo con lo definido en la estructura de la emisión. Es importante precisar que las cuentas bancarias del fondo se encuentran en entidades financieras con una clasificación de riesgo local superiores a "AA", lo cual mitiga parcialmente el riesgo de contraparte. Finalmente, al evaluar el comportamiento de la colectoría del Originador con relación a los flujos cedidos mensualmente al fondo de titularización, se observa una holgada cobertura promedio a junio 2024 de 8.5 veces.

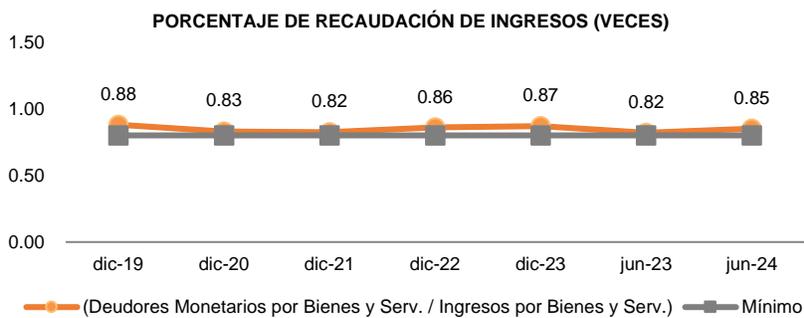


Fuente: Hencorp Valores/ Elaboración: PCR

### Resguardos financieros de la emisión

Durante la vigencia de la emisión del fondo, el originador está obligado a cumplir con dos resguardos financieros de forma semestral:

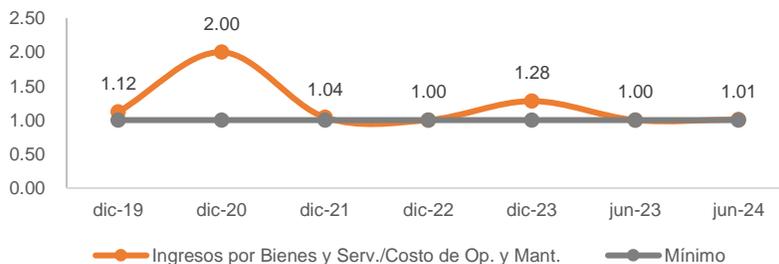
- 1) Porcentaje de recaudación de ingresos:** El cual resulta de restar a uno, el cociente entre la cuenta de deudores monetarios por venta de bienes y servicios y los ingresos por venta de bienes y servicios. Este indicador no debe ser menor a 0.80 veces, a junio del 2024, muestra un resultado de 0.85 veces, dando cumplimiento al requerimiento del Fondo. no obstante, se observan niveles ajustados, por lo que PCR mantendrá monitoreado el comportamiento de este ratio.



Fuente: Hencorp Valores/ Elaboración: PCR

- 2) Índice de cobertura de costos de operación y mantenimiento con ingresos propios:** El cual resulta del cociente entre los ingresos por venta de bienes y servicios y la suma de gastos de personal, servicios básicos, productos químicos, combustibles y lubricantes más mantenimiento y reparación. Esta ratio no podrá ser menor a 1.0. Al 30 de junio del 2024, el indicador resulta en 1.01, cumpliendo con lo requerido; no obstante, se observan niveles ajustados, por lo que PCR mantendrá monitoreado el comportamiento de este ratio.

**ÍNDICE DE COBERTURA DE COSTOS DE OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO CON INGRESOS PROPIOS (VECES)<sup>6</sup>**



Fuente: Hencorp Valores/ Elaboración: PCR

<sup>6</sup> Esta ratio no fue calculado a diciembre 2020 ya que según el prospecto de la emisión esta ratio no debe ser medido en el periodo que implique tomar como base el ejercicio fiscal en el que se encuentra comprendido el periodo de excepción.

## Estados financieros no auditados de ANDA

### ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (US\$ MILLONES)

Componentes	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
<b>Fondos</b>	<b>121.7</b>	<b>56.9</b>	<b>76.4</b>	<b>55.8</b>	<b>53.3</b>	<b>44.6</b>	<b>43.7</b>
Disponibilidades	18.1	21.2	16.5	18.2	22.4	16.9	19.4
Anticipo de Fondos	81.7	11.8	13.2	13.6	11.9	13.6	12.6
Deudores Monetarios	22.0	23.9	46.7	23.9	19.0	14.1	11.7
<b>Inversiones Financieras</b>	<b>61.6</b>	<b>62.5</b>	<b>57.6</b>	<b>89.1</b>	<b>66.2</b>	<b>94.1</b>	<b>68.3</b>
Inversiones Temporales	-	-	-	17.6	9.8	13.8	9.1
Inversiones Permanentes	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Deudores Financieros	61.2	62.2	57.2	70.7	55.0	79.2	57.6
Inversiones Intangibles	0.1	0.1	0.1	0.5	0.5	0.4	0.4
Bienes y servicios pagados por anticipado	-	-	-	-	0.7	0.3	0.8
<b>Inversiones en Existencias</b>	<b>17.5</b>	<b>15.5</b>	<b>14.1</b>	<b>13.9</b>	<b>14.6</b>	<b>14.0</b>	<b>14.5</b>
Existencias Institucionales	17.5	15.5	14.1	13.9	14.6	14.0	14.5
<b>Inversiones en Bienes de Uso</b>	<b>703.6</b>	<b>694.0</b>	<b>677.3</b>	<b>659.9</b>	<b>713.7</b>	<b>718.9</b>	<b>704.8</b>
Bienes depreciables neto	683.1	673.1	656.4	639.0	692.3	697.8	683.3
Bienes de Infraestructura, de Beneficio y Uso Público	-	-	-	-	0.1	-	0.1
Bienes no depreciables	20.4	20.9	20.9	20.9	21.3	21.1	21.4
<b>Inversiones en Proyectos y Programas</b>	<b>67.1</b>	<b>84.2</b>	<b>123.3</b>	<b>128.9</b>	<b>63.3</b>	<b>61.1</b>	<b>63.9</b>
Inversiones en bienes privativos	67.1	84.2	123.3	128.9	63.3	61.1	63.9
<b>Activo Total</b>	<b>971.4</b>	<b>913.2</b>	<b>948.6</b>	<b>947.7</b>	<b>911.2</b>	<b>932.7</b>	<b>895.2</b>
<b>Deuda Corriente</b>	<b>21.3</b>	<b>57.9</b>	<b>60.3</b>	<b>56.3</b>	<b>27.7</b>	<b>35.1</b>	<b>23.6</b>
Depósitos de Terceros	4.1	8.9	6.8	6.2	6.7	7.4	7.1
Acreedores Monetarios	17.3	49.0	53.5	50.1	21.0	27.7	16.5
<b>Financiamiento de Terceros</b>	<b>724.3</b>	<b>689.7</b>	<b>783.8</b>	<b>629.7</b>	<b>613.9</b>	<b>599.8</b>	<b>566.4</b>
Endeudamiento Interno	414.6	419.9	463.5	482.8	31.5	476.8	22.7
Endeudamiento Externo	85.9	82.5	99.8	49.9	6.8	48.3	2.9
Acreedores Financieros	223.8	187.2	220.4	97.0	63.3	74.8	24.9
Endeudamiento Interno a Largo Plazo	-	-	-	-	423.5	-	426.3
Endeudamiento Externo a Largo Plazo	-	-	-	-	37.7	-	37.7
Acreedores Financieros - Largo Plazo	-	-	-	-	51.1	-	51.8
<b>Pasivo Total</b>	<b>745.7</b>	<b>747.6</b>	<b>844.0</b>	<b>686.0</b>	<b>641.6</b>	<b>634.9</b>	<b>590.1</b>
Patrimonio	260.3	237.6	172.0	283.2	319.1	314.5	302.0
Resultado del Ejercicio a la Fecha	-28.5	-65.9	-61.2	-21.2	-48.9	-16.3	3.6
Superávit por Revaluaciones	-	-	-	-	-	-	-
Detrimento Patrimonial	- 6.1	- 6.2	- 6.2	- 0.3	-0.5	-0.4	-0.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Patrimonio Estatal</b>	<b>225.7</b>	<b>165.6</b>	<b>104.6</b>	<b>261.7</b>	<b>269.6</b>	<b>297.8</b>	<b>305.1</b>
<b>Total Pasivos + Patrimonio Estatal</b>	<b>971.4</b>	<b>913.2</b>	<b>948.6</b>	<b>947.7</b>	<b>911.2</b>	<b>932.7</b>	<b>895.2</b>

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

### ESTADO DE RENDIMIENTO ECONÓMICO (US\$ MILLONES)

Componentes	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
<b>Ingresos operacionales</b>	<b>141.4</b>	<b>163.0</b>	<b>172.0</b>	<b>252.8</b>	<b>201.4</b>	<b>103.0</b>	<b>117.3</b>
Ingreso por venta de bienes y servicios	140.5	120.4	133.6	147.6	149.5	76.9	79.5
Ingreso por transferencias corrientes recibidas	0.9	42.6	38.4	105.2	51.9	26.1	37.9
<b>Gastos de operación</b>	<b>142.9</b>	<b>157.0</b>	<b>167.0</b>	<b>186.6</b>	<b>173.9</b>	<b>84.2</b>	<b>84.9</b>
Gastos de personal	68.7	72.9	68.9	76.9	81.5	39.9	40.5
Gastos en bienes de consumo y servicios	73.9	83.8	97.9	109.3	92.0	44.2	44.3
Gastos en bienes capitalizables	0.3	0.4	0.2	0.4	0.4	0.1	0.2
<b>Resultado de Operación</b>	<b>-1.5</b>	<b>6.0</b>	<b>5.0</b>	<b>66.2</b>	<b>27.5</b>	<b>18.8</b>	<b>32.4</b>
Ingresos Financieros	0.1	0.0	0.1	0.1	1.5	0.8	0.5
Gastos Financieros	24.3	34.4	40.6	60.2	40.1	22.2	22.4
<b>Ingresos no operacionales netos</b>	<b>23.7</b>	<b>10.9</b>	<b>26.3</b>	<b>21.4</b>	<b>15.5</b>	<b>2.0</b>	<b>10.3</b>
Ingresos por Transferencias de Capital	15.3	8.6	23.5	6.4	8.6	0.3	8.5
Ingresos por Actualizaciones y ajustes	8.4	2.3	2.8	15.0	6.9	1.7	1.9
<b>Gastos no operacionales netos</b>	<b>26.5</b>	<b>48.4</b>	<b>52.0</b>	<b>48.8</b>	<b>53.4</b>	<b>15.7</b>	<b>17.3</b>
Gastos en Transferencias Otorgadas	1.1	18.2	28.4	20.5	7.0	5.6	1.8
Costos de Ventas y Cargos Calculados	24.4	27.7	22.2	19.8	32.6	10.1	15.3
Gastos de Actualizaciones y Ajustes	1.0	2.4	1.4	8.4	13.9	0.1	0.2
<b>Resultado (Pérdida) Neta del Ejercicio</b>	<b>-28.5</b>	<b>-65.9</b>	<b>-61.2</b>	<b>-21.2</b>	<b>-48.9</b>	<b>-16.3</b>	<b>3.6</b>

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

### INDICADORES FINANCIEROS

Componentes	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
ROA	-2.93%	-7.21%	-6.45%	-2.24%	-5.37%	-1.5%	-3.2%
ROE	-12.61%	-39.77%	-58.50%	-8.12%	-18.15%	-4.7%	-9.5%
EBIT / Gastos Financieros	-6.16%	0.17	0.12	1.10	0.69	0.85	1.45
EBIT / Ingresos Operacionales	-1.06%	3.66%	2.91%	26.19%	13.64%	0.18	0.28
índice de Liquidez	9.41	2.33	2.46	2.82	4.84	4.35	5.35
Capital de Trabajo	179.40	77.06	87.76	102.54	106.42	117.6	102.9
Pasivo Total/Activo Total	76.76%	81.87%	88.97%	72.39%	70.41%	68.1%	65.9%
Pasivo Total / Patrimonio	3.30	4.51	8.07	2.62	2.38	2.13	1.93

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

## Estados financieros no auditados del Fondo de Titularización FTHVAND01

BALANCE GENERAL (US\$ MILLONES)							
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
<b>Activo</b>							
<b>Activo corriente</b>	<b>21.16</b>	<b>27.65</b>	<b>27.80</b>	<b>21.25</b>	<b>21.26</b>	<b>21.23</b>	<b>21.23</b>
Bancos	4.58	6.05	5.52	4.86	4.87	4.84	4.84
Cuentas y documentos por cobrar	0.20	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Activos en titularización	16.39	21.59	22.28	16.39	16.39	16.39	16.39
<b>Activo no corriente</b>	<b>178.80</b>	<b>167.34</b>	<b>143.04</b>	<b>125.16</b>	<b>107.28</b>	<b>116.22</b>	<b>98.34</b>
Activos en titularización largo plazo	178.80	167.34	143.04	125.16	107.28	116.22	98.34
<b>Total activo</b>	<b>199.96</b>	<b>194.99</b>	<b>170.84</b>	<b>146.41</b>	<b>128.54</b>	<b>137.45</b>	<b>119.57</b>
<b>Pasivo</b>							
<b>Pasivo corriente</b>	<b>8.32</b>	<b>16.77</b>	<b>15.84</b>	<b>10.47</b>	<b>11.00</b>	<b>10.56</b>	<b>11.37</b>
Honorarios profesionales por pagar	0.02	0.05	0.05	0.05	0.05	0.04	0.04
Otras cuentas por pagar	0.03	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
Obligaciones por titularización de activos (corto plazo)	8.24	16.71	15.74	10.40	10.93	10.51	11.32
Impuestos y retenciones por pagar	0.03	0.00	0.03	0.01	0.00	0.00	0.00
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>199.01</b>	<b>188.40</b>	<b>169.23</b>	<b>152.12</b>	<b>134.59</b>	<b>143.45</b>	<b>125.51</b>
Obligaciones por titularización de activos (largo plazo)	124.81	119.24	107.21	97.41	86.83	92.22	81.21
Ingresos diferidos	74.21	69.16	62.03	54.70	47.76	51.23	44.30
<b>Excedente acumulado del fondo de titularización</b>	<b>-7.37</b>	<b>-10.19</b>	<b>-14.24</b>	<b>-16.18</b>	<b>-17.05</b>	<b>-16.56</b>	<b>-17.31</b>
Reservas de excedentes anteriores	-3.66	-7.37	-10.19	-14.24	-16.18	-16.18	-17.05
Excedentes del ejercicio	-3.72	-2.81	-4.05	-1.94	-0.87	-0.39	-0.26
<b>Total pasivo</b>	<b>199.96</b>	<b>194.99</b>	<b>170.84</b>	<b>146.41</b>	<b>128.54</b>	<b>137.45</b>	<b>119.57</b>
Total patrimonio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Total pasivo más patrimonio</b>	<b>199.96</b>	<b>194.99</b>	<b>170.84</b>	<b>146.41</b>	<b>128.54</b>	<b>137.45</b>	<b>119.57</b>

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

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILLONES)							
ESTADO DE DETERMINACIÓN DE EXCEDENTES DEL FONDO	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
<b>Ingresos</b>							
Ingresos de operación y administración	6.75	6.80	6.91	6.88	6.83	3.42	3.41
Ingresos por inversiones	0.13	0.12	0.09	0.09	0.09	0.04	0.03
Otros ingresos	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Total ingresos</b>	<b>6.93</b>	<b>6.92</b>	<b>7.00</b>	<b>6.97</b>	<b>6.92</b>	<b>3.46</b>	<b>3.44</b>
<b>Egresos</b>							
<b>Gastos de administración y operación</b>	<b>0.07</b>	<b>0.74</b>	<b>0.71</b>	<b>0.65</b>	<b>0.60</b>	<b>0.31</b>	<b>0.28</b>
Por administración y custodia	0.02	0.67	0.64	0.59	0.53	0.27	0.24
Por clasificación de riesgo	0.05	0.04	0.04	0.04	0.04	0.02	0.02
Por honorarios profesionales	0.00	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.02
<b>Gastos financieros</b>	<b>9.86</b>	<b>8.99</b>	<b>10.33</b>	<b>8.25</b>	<b>7.19</b>	<b>3.54</b>	<b>3.42</b>
Intereses valores titularización	9.86	8.99	10.33	8.25	7.19	3.54	3.42
<b>Otros Gastos</b>	<b>0.71</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Otros gastos	0.71	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Total gastos</b>	<b>10.64</b>	<b>9.73</b>	<b>11.05</b>	<b>8.91</b>	<b>7.79</b>	<b>3.85</b>	<b>3.70</b>
<b>Excedente (déficit) del ejercicio</b>	<b>-3.72</b>	<b>-2.81</b>	<b>-4.05</b>	<b>-1.94</b>	<b>-0.87</b>	<b>-0.39</b>	<b>-0.26</b>

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

### FLUJOS A CEDER REESTRUCTURADOS POR ANDA AL FONDO DE TITULARIZACIÓN (EN U MILESS\$)

Cuadro: Flujos a ceder por la ANDA al Fondo de Titularización															
Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión
1	\$960	31	\$1,490	61	\$2,025	91	\$1,490	121	\$1,078	151	\$1,078	181	\$1,078	211	\$1,078
2	\$960	32	\$1,490	62	\$2,025	92	\$1,490	122	\$1,078	152	\$1,078	182	\$1,078	212	\$1,078
3	\$960	33	\$1,490	63	\$2,025	93	\$1,490	123	\$1,078	153	\$1,078	183	\$1,078	213	\$1,078
4	\$960	34	\$1,490	64	\$2,025	94	\$1,490	124	\$1,078	154	\$1,078	184	\$1,078	214	\$1,078
5	\$960	35	\$1,490	65	\$2,025	95	\$1,490	125	\$1,078	155	\$1,078	185	\$1,078	215	\$1,078
6	\$960	36	\$1,490	66	\$2,025	96	\$1,490	126	\$1,078	156	\$1,078	186	\$1,078	216	\$1,078
7	\$960	37	\$1,490	67	\$2,025	97	\$1,490	127	\$1,078	157	\$1,078	187	\$1,078	217	\$1,078
8	\$960	38	\$1,490	68	\$2,025	98	\$1,490	128	\$1,078	158	\$1,078	188	\$1,078	218	\$1,078
9	\$960	39	\$1,490	69	\$2,025	99	\$1,490	129	\$1,078	159	\$1,078	189	\$1,078	219	\$1,078
10	\$960	40	\$1,490	70	\$2,025	100	\$1,490	130	\$1,078	160	\$1,078	190	\$1,078	220	\$1,078
11	\$960	41	\$1,490	71	\$2,025	101	\$1,490	131	\$1,078	161	\$1,078	191	\$1,078	221	\$1,078
12	\$960	42	\$1,490	72	\$2,025	102	\$1,490	132	\$1,078	162	\$1,078	192	\$1,078	222	\$1,078
13	\$960	43	\$1,490	73	\$2,025	103	\$1,490	133	\$1,078	163	\$1,078	193	\$1,078	223	\$1,078
14	\$960	44	\$1,490	74	\$2,025	104	\$1,490	134	\$1,078	164	\$1,078	194	\$1,078	224	\$1,078
15	\$960	45	\$1,490	75	\$2,025	105	\$1,490	135	\$1,078	165	\$1,078	195	\$1,078	225	\$1,078
16	\$960	46	\$1,490	76	\$2,025	106	\$1,078	136	\$1,078	166	\$1,078	196	\$1,078	226	\$1,078
17	\$960	47	\$1,490	77	\$2,025	107	\$1,078	137	\$1,078	167	\$1,078	197	\$1,078	227	\$1,078
18	\$960	48	\$1,490	78	\$2,025	108	\$1,078	138	\$1,078	168	\$1,078	198	\$1,078	228	\$1,078
19	\$960	49	\$1,490	79	\$2,025	109	\$1,078	139	\$1,078	169	\$1,078	199	\$1,078	229	\$1,078
20	\$960	50	\$1,490	80	\$2,025	110	\$1,078	140	\$1,078	170	\$1,078	200	\$1,078	230	\$1,078
21	\$960	51	\$1,490	81	\$2,025	111	\$1,078	141	\$1,078	171	\$1,078	201	\$1,078	231	\$1,078
22	\$960	52	\$1,490	82	\$2,025	112	\$1,078	142	\$1,078	172	\$1,078	202	\$1,078	232	\$1,078
23	\$960	53	\$63	83	\$2,025	113	\$1,078	143	\$1,078	173	\$1,078	203	\$1,078	233	\$1,078
24	\$960	54	\$63	84	\$2,025	114	\$1,078	144	\$1,078	174	\$1,078	204	\$1,078	234	\$1,078
25	\$1,490	55	\$63	85	\$1,490	115	\$1,078	145	\$1,078	175	\$1,078	205	\$1,078	235	\$1,078
26	\$1,490	56	\$63	86	\$1,490	116	\$1,078	146	\$1,078	176	\$1,078	206	\$1,078	236	\$1,078
27	\$1,490	57	\$63	87	\$1,490	117	\$1,078	147	\$1,078	177	\$1,078	207	\$1,078	237	\$1,078
28	\$1,490	58	\$63	88	\$1,490	118	\$1,078	148	\$1,078	178	\$1,078	208	\$1,078	238	\$1,078
29	\$1,490	59	\$63	89	\$1,490	119	\$1,078	149	\$1,078	179	\$1,092	209	\$1,078	239	\$1,078
30	\$1,490	60	\$63	90	\$1,490	120	\$1,078	150	\$1,078	180	\$1,092	210	\$1,078	240	\$1,078
<b>TOTAL</b>															<b>\$290,712</b>

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

**DETALLE DE TRAMOS REESTRUCTURADOS.**

Denominación del Tramo	Anterior		Reestructuración	
	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
Tramo 1	7.25%	10/12/2030		Sin cambios
Tramos 2, 3 y 4	7.25%	22/12/2030		Sin cambios
Tramo 8	7.25%	6/10/2024		Sin cambios
Tramo 9	7.25%	17/10/2024		Sin cambios
Tramo 11	7.25%	11/12/2030	9.50%	11/12/2035
Tramo 12	7.25%	26/12/2030	9.50%	26/12/2035
Tramo 13	7.25%	4/12/2030	9.50%	4/12/2035
Tramo 14	7.25%	9/12/2030	9.50%	9/12/2035
Tramo 15	7.25%	12/12/2030	9.50%	12/12/2035
Tramo 16	7.25%	16/12/2030	9.50%	16/12/2035
Tramo 17	7.25%	29/12/2030		Sin cambios
Tramo 18	7.25%	6/12/2030	9.50%	6/12/2035
Tramo 19	7.25%	28/12/2030	9.50%	28/12/2035
Tramo 20	7.25%	3/12/2030	9.50%	3/12/2035
Tramo 21	7.25%	6/12/2030	9.50%	6/12/2035
Tramo 22	7.25%	11/12/2030	9.50%	11/12/2035
Tramo 23	7.25%	14/12/2030	9.50%	14/12/2035
Tramo 24	7.25%	1/12/2030	9.50%	1/12/2035
Tramo 25	7.25%	16/12/2030	9.50%	16/12/2035
Tramo 26	7.25%	18/12/2030	9.50%	18/12/2035
Tramo 28	7.25%	27/12/2030	9.50%	27/12/2035
Tramo 29	7.25%	10/12/2030	9.50%	10/12/2035

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

## Estados financieros de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

BALANCE GENERAL						
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)						
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	0	0	0	0	0	0
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	2,543	3,580	4,350	1,741	3,468	2,771
INVERSIONES FINANCIERAS	143	143	222	2,372	122	472
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	1,045	1,008	528	1,633	373	546
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS	92	71	91	129	94	113
RENDIMIENTOS POR COBRAR	19	-	1	10	1	1
IMPUESTOS	54	92	97	94	50	47
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>3,897</b>	<b>4,894</b>	<b>5,289</b>	<b>5,980</b>	<b>4,108</b>	<b>3,950</b>
MUEBLES	10	10	13	12	10	13
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>13</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3,907</b>	<b>4,904</b>	<b>5,301</b>	<b>5,992</b>	<b>4,118</b>	<b>3,963</b>
CUENTAS POR PAGAR	497	703	755	887	631	467
CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	147	121	-	-	-	70
IMPUESTOS POR PAGAR	544	792	907	1,082	595	567
DIVIDENDOS POR PAGAR	-	-	-	-	-	-
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1,188</b>	<b>1,616</b>	<b>1,663</b>	<b>1,969</b>	<b>1,226</b>	<b>1,104</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,188</b>	<b>1,616</b>	<b>1,663</b>	<b>1,969</b>	<b>1,226</b>	<b>1,104</b>
CAPITAL	1,200	1,200	1,254	1,254	1,254	1,254
RESERVAS DE CAPITAL	235	240	251	251	251	251
RESULTADOS	1,284	1,848	2,134	2,518	1,388	1,354
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	0	-	-	-	-	38
RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	1,283	1,848	2,134	2,518	1,388	1,316
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2,719</b>	<b>3,288</b>	<b>3,639</b>	<b>4,023</b>	<b>2,893</b>	<b>2,859</b>
<b>TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO</b>	<b>3,907</b>	<b>4,904</b>	<b>5,301</b>	<b>5,992</b>	<b>4,118</b>	<b>3,963</b>
<b>CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO DEUDORAS</b>	<b>654,915</b>	<b>786,028</b>	<b>948,633</b>	<b>1,078,593</b>	<b>990,500</b>	<b>1,101,516</b>
OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
<b>TOTAL</b>	<b>654,915</b>	<b>786,028</b>	<b>948,633</b>	<b>1,078,593</b>	<b>990,500</b>	<b>1,101,516</b>
<b>CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS</b>	<b>654,915</b>	<b>786,028</b>	<b>948,633</b>	<b>1,078,593</b>	<b>990,500</b>	<b>1,101,516</b>
RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
<b>TOTAL</b>	<b>654,915</b>	<b>786,028</b>	<b>948,633</b>	<b>1,078,593</b>	<b>990,500</b>	<b>1,101,516</b>

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

ESTADO DE RESULTADOS						
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)						
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
<b>INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>3,055</b>	<b>5,102</b>	<b>5,651</b>	<b>5,737</b>	<b>3,084</b>	<b>2,874</b>
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	3,055	5,102	5,651	5,737	3,084	2,874
<b>COSTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1,290</b>	<b>2,546</b>	<b>2,659</b>	<b>2,250</b>	<b>1,170</b>	<b>1,029</b>
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	15	900	700	158	94	1
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	1,272	1,642	1,956	2,089	1,075	1,027
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	3	3	3	3	1	1
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>1,765</b>	<b>2,556</b>	<b>2,991</b>	<b>3,487</b>	<b>1,914</b>	<b>1,845</b>
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>65</b>	<b>84</b>	<b>71</b>	<b>112</b>	<b>68</b>	<b>39</b>
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	24	2	36	99	59	28
INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	41	82	35	13	9	11
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	-	0	0	-	-	-
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	0	0	0	0	0	0
OTROS GASTOS FINANCIEROS	7	-	10	-	-	-
PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1,823</b>	<b>2,640</b>	<b>3,052</b>	<b>3,599</b>	<b>1,981</b>	<b>1,884</b>
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	540	792	907	1,082	595	567
<b>RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS</b>	<b>1,283</b>	<b>1,848</b>	<b>2,145</b>	<b>2,517</b>	<b>1,387</b>	<b>1,317</b>
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	-	-	-	1	1	-
<b>RESULTADOS NETOS DEL PERIODO</b>	<b>1,283</b>	<b>1,848</b>	<b>2,145</b>	<b>2,518</b>	<b>1,388</b>	<b>1,317</b>

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., 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 esta 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.