

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE SAN SALVADOR CERO SEIS
FONDO DE TITULARIZACIÓN FTHVAMS06.

Comité No. 123/2025			
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024.		Fecha de Comité: 29 de abril de 2025	
Periodicidad de actualización: Semestral		Originador perteneciente al sector público municipal San Salvador, El Salvador	
Equipo de Análisis			
Rebeca Bonilla rbonilla@ratingspcr.com		Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com (503) 2266-9471	
Fecha de información	sept-23	jun-24	dic-24
Fecha de comité	11/03/2024	31/10/2024	29/04/2025
Valores de Titularización Alcaldía Municipal de San Salvador 06-FTHVAMS 06	AA	AA	AA
Un tramo mínimo hasta USD 25,510,000	Estable	Estable	Estable
Perspectiva	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.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

"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".

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de **"AA"** al **Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 06** con perspectiva **"Estable"**; con Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se sustenta en la capacidad de pago alta del Fondo de Titularización, respaldada por los ingresos cedidos por la municipalidad a través de Órdenes Irrevocables de Pago emitidas por AES, lo que permite mantener niveles de cobertura adecuados. Además, se consideran los mecanismos legales, operativos y financieros que respaldan la emisión.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **El Fondo posee adecuados mecanismos de cobertura que minimizan el riesgo de impago.** La emisión está respaldada por los derechos sobre los primeros flujos financieros futuros, una vez cumplida la obligación de pago mensual o canceladas las deudas con el FTHVAMS05, correspondientes a los ingresos municipales. Además, cuenta con una cuenta restringida con un saldo mínimo de dos montos de cesión mensual y una Orden Irrevocable de Pago con AES S.A. de C.V., que administra los ingresos por tasas municipales destinados al pago de la cuota mensual que a la fecha permite una cobertura promedio de 1.49 veces.
- **Cumplimiento de los resguardos financieros.** A diciembre de 2024, el ratio de endeudamiento municipal se ubicó en 0.97 veces y el ratio de eficiencia operativa en 0.59 veces, ambos cumpliendo con los límites máximos establecidos de 1.7 y 1 vez, respectivamente. Cabe señalar que estos indicadores corresponden al primer semestre operativo del Fondo, el cual inició actividades en octubre de 2024.
- **Desempeño adecuado del fondo de titularización.** PCR verificó que el fondo inició sus operaciones en octubre de 2024, registrando un buen comportamiento en sus ingresos y egresos, resultando en una utilidad de USD 123 miles. En cuanto a su nivel de liquidez, el fondo muestra una ajustada liquidez general; sin embargo, es capaz de cumplir con sus obligaciones. La calificadoradora seguirá monitoreando el comportamiento operativo del fondo en la medida que este siga desarrollando su operación.
- **Creación de la cuenta restringida.** De acuerdo con lo establecido en el contrato de titularización, el fondo debe mantener en la cuenta restringida un monto equivalente, como mínimo, a dos cuotas de cesión. Al momento del análisis, se constató la creación de dicha cuenta bancaria, se supervisará que, conforme el fondo fortalezca sus operaciones, complete los dos montos de cesión requeridos.

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 6 de noviembre de 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.

Factores Clave

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación. Una eventual mejora en la calidad crediticia del Originador, junto con un posible aumento en la recaudación de impuestos, son factores que podrían contribuir a una revisión positiva de la clasificación de riesgo.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación. La calificación de riesgo podría verse afectada negativamente ante un deterioro en la calidad crediticia del Originador, una disminución en los ingresos municipales, una tendencia a la baja en sus resultados operativos, incumplimientos de los resguardos contractuales o modificaciones que debiliten la estructura de la emisión.

Información Utilizada para la Clasificación

PCR basó su análisis en los estados financieros auditados del Fondo de Titularización al 31 de diciembre de 2024. Asimismo, utilizó información proporcionada por Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, incluyendo contratos, prospectos de emisión, actualizaciones del modelo financiero, entre otros documentos relevantes.

Limitaciones potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: En 2024 se aprobó la Ley Especial para la Reestructuración Municipal, que reorganiza El Salvador en 44 municipios y otorga dos años para consolidar los estados financieros. En razón de lo anterior, la municipalidad de San Salvador no presenta estados financieros actualizados a la fecha, lo que constituye una limitante relevante para su clasificación de riesgo al impedir una evaluación objetiva de su desempeño reciente. A su vez, la falta de estados financieros de las demás municipalidades que componen la nueva reestructuración municipal restringe el análisis integral de la presente emisión.

Limitaciones potenciales: La municipalidad no dispone de una base de datos actualizada de indicadores sociodemográficos; el análisis se sustenta en estimaciones provenientes de una encuesta anual de 2023, por lo que los resultados están sujetos a los supuestos metodológicos empleados.

Hechos de Importancia

- No se encontraron hechos de importancia a la fecha de análisis.

Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que

las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro.

Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

Desempeño Económico de El Salvador

La actividad económica del país se ha moderado en el segundo semestre de 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento interanual de 1.58% al tercer trimestre, similar al del segundo trimestre (1.53%); pero por debajo del registrado en el primero (3.45%) e inferior a las expectativas que tenía el Banco Central de Reserva (BCR) para el 2024 (3.5%). Lo anterior se explica a partir de que 7 de las 21 actividades usadas en la medición de PIB reportan variaciones negativas, dentro de las que destacan la de administración pública y defensa (-3.55%), enseñanza (-3.44%), transporte y almacenamiento (-2.29%), explotación de minas y canteras (-1.63%) e industrias manufactureras (-1.34%). La actividad que presenta un mayor repunte es la de financieras y seguros con un crecimiento interanual de 9.49%, seguida de actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (6.12%) y actividades de atención a la salud humana social (5.04%).

Por otra parte, la inflación ha reportado los niveles más bajos después de haber alcanzado rangos históricos postpandemia. A diciembre de 2024 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) resultó en 0.29%. Este comportamiento ha estado influenciado por las divisiones de la canasta básica de alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.47%), recreación y cultura (-2.51%), muebles y artículos para el hogar (-2.18%), transporte (-1.58%) y comunicaciones (-0.39%). En términos anuales se observa una reducción significativa en el índice que cerró en 2023 en 1.23%.

Uno de los sectores que ha sido el impulsor de la economía es el financiero que ha mostrado resiliencia y un buen dinamismo al reportar una cartera de préstamos neta de USD 19,024 millones, reflejando un incremento de 6.42% (USD 1,147 millones). Los depósitos, por su parte, registraron un crecimiento de 7.91% (USD 1,478 millones), impulsados principalmente por los depósitos a la vista (+10.28%). Las tasas de interés, en concordancia con la dinámica de ajustes a la baja de las tasas de referencia internacionales, muestran una tendencia decreciente. La tasa de préstamos hasta un año plazo pasó desde 8.2% al cierre de 2023 a 7.87% a diciembre de 2024; mientras que la tasa de rendimiento de depósitos a 180 días registró un ligero aumento al pasar de 5.43% a 5.53%, dando como resultado un menor spread (2.34%) vs 2023 (2.77%).

En el sector fiscal, El Salvador cerró 2024 con un déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) de USD 955.60 millones¹, mayor en 21.3% (USD 167.9 millones) al de 2023. Según las cifras del Banco Central de Reserva los ingresos corrientes reportaron un aumento del 7.1% (USD 599.8 millones) debido principalmente a los ingresos tributarios netos; mientras que los gastos y concesión neta de préstamos registraron un aumento de 8.5% (USD 779.7 millones) producto del aumento de gastos corrientes de consumo e intereses. Cabe destacar que actualmente se tiene un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de alcanzar un mejor equilibrio fiscal y sostenibilidad de la deuda.

En el sector externo, la balanza comercial de El Salvador cerró el 2024 con un déficit de USD 9,525 millones, superando en 4.1% (USD 375 millones) al déficit reportado en 2023. Las exportaciones FOB totalizaron en USD 6,448 millones y mostraron un comportamiento ligeramente a la baja (-0.8%; USD 50.6 millones) debido principalmente a la industria manufacturera de maquila (-11.18%; USD 115.3 millones). Por su parte, las importaciones registraron un aumento

¹ No se incluye pensiones

interanual de 2.1% (USD 324.3 millones), también impulsadas por la industria manufacturera (+3.9%; USD 539 millones) y que contrarrestó la reducción en otros productos.

Algunos factores positivos para la economía y el perfil de riesgo del país son las remesas que continúan creciendo y alcanzando cifras récord; aunque con una tasa de crecimiento que se ha desacelerado a niveles más bajos desde 2015. En 2024, las remesas familiares totalizaron los USD 8,479.7 millones con una tasa de crecimiento interanual de 2.5%. Estados Unidos continúa representando el principal país de donde proviene este flujo de divisas. Estas representan aproximadamente el 24% del PIB. Otro factor positivo y resultado de la mejora en el perfil de deuda del país es el riesgo país medido a través del EMBI (*Emerging Market Bonds Index*) que ha tenido una evolución positiva en el último año al pasar de 6.8% en diciembre de 2023 a 3.9% al cierre de 2024.

Análisis Municipalidades

Los gobiernos municipales en El Salvador desempeñan un rol fundamental en la articulación de las políticas de desarrollo local y en la atención directa a las necesidades de las comunidades. De acuerdo con el último censo disponible publicado por el Banco Central de Reserva (BCR) en 2024, la población total asciende a 6,029,976 habitantes, de los cuales el 64.1% se concentra en los departamentos de San Salvador, La Libertad, Santa Ana, Sonsonate y San Miguel, evidenciando la centralización de la actividad económica en estas regiones.

En respuesta a la necesidad de optimizar la gestión administrativa y promover un desarrollo territorial más equilibrado, se aprobó el Decreto Legislativo No. 762, que establece la Ley Especial para la Reestructuración Municipal. Esta normativa reduce el número de municipios de 262 a 44, buscando mejorar la eficiencia en la prestación de servicios públicos y fortalecer la capacidad de inversión en los territorios. El proceso de consolidación administrativo y contable comenzó el 1 de mayo de 2024, y contempla un periodo de transición de dos años para la homologación de la información financiera de los nuevos municipios.

La reestructuración municipal ha impulsado ajustes en la gestión de los recursos públicos, incluyendo una mayor coordinación entre niveles de gobierno para la ejecución de proyectos y la asignación de fondos. Estos cambios buscan mejorar la eficiencia administrativa, aunque también han modificado las dinámicas tradicionales de autonomía local. Su impacto en la planificación territorial y en el desarrollo de los municipios será más evidente conforme avance el proceso de consolidación.

Dentro de este nuevo marco territorial, municipios como San Salvador, Santa Tecla y Antiguo Cuscatlán se posicionan como polos estratégicos, gracias a su dinamismo económico, su infraestructura consolidada y su capacidad de atraer inversión en sectores clave como comercio, servicios y construcción. Estas características les otorgan un mayor potencial para liderar procesos de desarrollo local y regional en la nueva configuración municipal.

Perfil de la Titularizadora

Reseña y operaciones.

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, es una entidad especializada en la estructuración y administración de procesos de titularización en El Salvador. Constituida en 2008, forma parte del Grupo Hencorp, un conglomerado con presencia en América Latina y Estados Unidos. Opera bajo el marco regulatorio del mercado de valores salvadoreño y cumple con los estándares normativos establecidos por las autoridades financieras.

La entidad ofrece titularizaciones respaldadas por flujos futuros y activos financieros para los sectores público y privado, mejorando el acceso a financiamiento y liquidez. Es líder en el mercado salvadoreño, con amplia experiencia y solidez, y gestiona el 59.30% del patrimonio total de las titularizaciones activas en el país.

Estructura gerencial y gestión de riesgos.

PCR considera adecuada la estructura accionaria y el liderazgo de la titularizadora, destacando un sólido Gobierno Corporativo respaldado por su Junta Directiva, manuales, comités y principios éticos, lo que fortalece la toma de decisiones estratégicas en favor de la entidad y sus accionistas. Para cumplir con la normativa NPR-11 del BCR y mitigar riesgos, Hencorp Valores implementó un Manual de Gestión de Riesgos y cuenta con auditoría externa regulada, asegurando una gestión conforme a los estándares normativos.

Resultados financieros

Dada la naturaleza del negocio de la titularizadora, resulta fundamental evaluar el riesgo de liquidez que enfrenta la entidad. En este contexto, al cierre de diciembre de 2024, Hencorp presentó una ligera disminución en su razón corriente en comparación con el resultado interanual, situándose en 2.8 veces (diciembre 2023: 3.0 veces). Sin embargo, la entidad continúa reflejando una sólida capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

El desempeño de sus ingresos y egresos influyó ligeramente en los indicadores de rentabilidad, registrando un ROA de 38.0% (diciembre 2023: 42.0%). Asimismo, el ROE se ubicó en 58.7% (diciembre 2023: 62.6%). A pesar de la reducción en estos indicadores, la titularizadora mantiene niveles de rentabilidad elevados, alineados con su promedio de los últimos cuatro años.

Estructura de la titularización.

El Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Seis (FTHVAMS 06) se constituye para titularizar los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros del Municipio de San Salvador, una vez cumplidas las obligaciones con el FTHVAMS 05. Los ingresos que respaldan la titularización provienen de impuestos, tasas y contribuciones municipales, multas, intereses de créditos municipales, administración de servicios públicos, rentas de instituciones municipales y empresas, dividendos, donaciones, contratos, frutos civiles de bienes municipales, FODES, contribuciones especiales, operaciones de crédito, venta de bienes municipales y aportes extraordinarios.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
Denominación del Fondo:	Valores de titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador (VTHVAMS 06).
Originador:	Municipio de San Salvador.
Monto de la emisión:	Hasta USD 25.51 millones
Plazo de la emisión:	La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta doscientos cuarenta meses.
Respaldo de la emisión:	Patrimonio del Fondo de Titularización.
Destino de los fondos:	El destino de los fondos será la reestructuración de pasivos e inversión en proyectos está condicionada a su Categorización Municipal, emitida por la Dirección General de Contabilidad Gubernamental: aquellas clasificadas como 'A' pueden reestructurar pasivos e invertir en proyectos; las clasificadas como 'B' pueden reestructurar pasivos y financiar proyectos que mejoren sus indicadores; y las de categoría 'C' únicamente pueden realizar reestructuración de pasivos.
Cuentas bancarias:	El Fondo de Titularización mantiene una Cuenta Restringida, administrada por Hencorp Valores Ltda., con un saldo mínimo de dos cuotas mensuales de los flujos cedidos. Como respaldo, la Alcaldía suscribe órdenes irrevocables de pago y convenios sobre las cuentas de recepción de flujos, aunque sigue obligada a transferir la totalidad de los flujos cedidos.

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

El Originador cede a la Sociedad Titularizadora, mediante Escritura Pública, los derechos sobre flujos futuros de ingresos mensuales, con un total de 240 cesiones al Fondo de Titularización por un monto de USD 62.16 millones. La transferencia se efectúa a través de la Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador (AES) desde el primer día de cada mes.

Análisis del Originador

Reseña

San Salvador Centro es un municipio que forma parte del departamento de San Salvador. Está conformado por los distritos de Ayutuxtepeque, Mejicanos, San Salvador, Cuscatancingo y Ciudad Delgado. De acuerdo con la última publicación del Censo de Población y Vivienda 2024², el municipio cuenta con una población total de 673,319 habitantes, lo que representa el 11.16 % de la población total del país. Su densidad poblacional es de 6,437 personas por kilómetro cuadrado, siendo uno de los municipios con mayor densidad debido a la concentración de la actividad económica que en el se desarrolla.

El Área Metropolitana de San Salvador (AMSS) es la más desarrollada del país, completamente urbanizada y con la mayor concentración de actividad empresarial, al albergar a las principales empresas comerciales, industriales y proveedoras de servicios. Según la EHPM 2023³, el área metropolitana de la que forma parte presenta una tasa de desocupación del 4.94%, inferior a la tasa nacional, que se ubicó en 5.22%.

Gobierno corporativo del Originador

PCR considera que la Alcaldía Municipal de San Salvador, en su rol de Originador, presenta una gestión sólida, respaldada por una estructura organizativa estable y un marco normativo definido. La administración ha mostrado continuidad en sus políticas y un enfoque en la eficiencia fiscal, a través de la adecuada recaudación y control del gasto. Si bien su desempeño está influenciado por el entorno político y económico nacional, su experiencia institucional contribuye a una gestión operativa eficaz.

Análisis del desempeño del fondo de titularización.

Desde el inicio de operaciones en octubre de 2024 y durante el período evaluado, el fondo ha registrado un desempeño favorable, cumpliendo satisfactoriamente con el covenant financiero establecido. La posición de liquidez se mantiene sólida, lo que respalda la estabilidad operativa. Asimismo, se ha verificado la apertura de las cuentas bancarias, y se supervisará que, conforme el fondo fortalezca sus operaciones, complete los dos montos de cesión requeridos.

El fondo inició operaciones en octubre de 2024, por lo que sus estados financieros reflejan los primeros meses de funcionamiento. Durante este período, los ingresos alcanzaron los USD 463 miles, mientras que los egresos totalizaron USD 340 miles, lo que resultó en un desempeño favorable y una utilidad de USD 123 miles.

² Documentos | GeoPortal

³ Repositorio Documental

En el balance, los activos están mayormente compuestos por activos titularizados a largo plazo, mientras que los pasivos presentan una mayor participación de ingresos diferidos y documentos por pagar. Esto se traduce en un indicador de liquidez de 1.0 vez, mostrando una cobertura operativa ajustada para responder a sus obligaciones.

Cumplimiento del covenant financiero.

Durante la vigencia de la titularización, el originador está sujeto al cumplimiento de los ratios financieros establecidos en el contrato correspondiente. A la fecha, dichos indicadores han sido calculados con base en información preliminar proporcionada por la Titularizadora.

- **Índice de endeudamiento municipal.** El límite de endeudamiento público municipal no deberá ser mayor a 1.7 veces. En el periodo analizado, el ratio de endeudamiento se ubicó en 0.97 veces, cumpliendo con el límite establecido.
- **Eficiencia Operativa.** El ratio no deberá ser mayor a 1 vez. A la fecha de análisis, el índice se ubicó en 0.59 veces, cumpliendo con lo pactado.

Cuentas Bancarias y Orden Irrevocable de Pago.

Del análisis de las cuentas bancarias se constató que la cuenta colectora ha recibido oportunamente las cuotas de cesión, en cumplimiento con lo estipulado en el contrato de titularización. Asimismo, los ingresos percibidos por si Orden Irrevocable de Pago reflejan el pago puntual de las respectivas cuotas, otorgando en conjunto una cobertura promedio de 1.49 veces sobre la obligación de cesión con el FTHVAMS05 y FTHVAMS06.

Estados Financieros Auditados del Fondo de Titularización

BALANCE GENERAL (USD MILLONES)		
COMPONENTES	oct-24	dic-24
ACTIVO CORRIENTE	806.0	1,765.4
BANCOS	322.0	190.5
CARTERA DE INVERSIONES	88.0	266.0
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	396.0	1,307.0
RENDIMIENTOS POR COBRAR	0.0	1.9
ACTIVO NO CORRIENTE	61,728.0	60,583.0
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	61,728.0	60,583.0
TOTAL ACTIVO	62,534.0	62,348.4
PASIVO CORRIENTE	23,828.4	20,569.0
DOCUMENTOS POR PAGAR	23,536.0	19,623.1
COMISIONES POR PAGAR	15.1	13.2
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	50.5	44.7
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	57.4	15.1
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	169.4	872.9
PASIVO NO CORRIENTE	38,752.4	41,656.2
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	1,140.2	4,364.5
INGRESOS DIFERIDOS	37,612.1	37,291.7
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	- 46.7	123.2
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	-	46.7
TOTAL PASIVOS	62,534.0	62,348.4

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

ESTADO DE DETERMINACIÓN DE EXCEDENTES DEL FONDO (USD MILLONES)		
COMPONENTES	oct-24	dic-24
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	147.2	461.9
INGRESOS POR INVERSIONES	0.0	1.9
TOTAL INGRESOS	147.2	463.8
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	161.0	227.6
POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	14.7	16.0
POR TITULARIZADORA DE ACTIVOS	16.8	70.2
POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO	52.0	56.2
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	2.5	2.5
POR SERVICIOS DE VALUACIÓN	10.0	10.0
POR HONORARIOS PROFESIONALES	62.0	64.0
	3.0	8.6
GASTOS FINANCIEROS	9.7	73.7
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	9.7	73.7
TOTAL GASTOS	193.9	340.6
EXCEDENTE (DÉFICIT) DEL EJERCICIO	- 46.7	123.2

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

FLUJOS POR CEDER POR EL MUNICIPIO AL FONDO DE TITULARIZACIÓN (EN USD MILES)

PERÍODO MENSUAL	CESIÓN
1-240	USD 259

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 la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

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