

La Titularización en Países Emergentes

Oscar M. Jasai



México

Guatemala

El Salvador

Honduras

Nicaragua

Costa Rica

Panamá

Ecuador

Perú

Bolivia

Rep. Dominicana

Titularizaciones / Titulizaciones



Bolivia



Perú



Ecuador



El Salvador

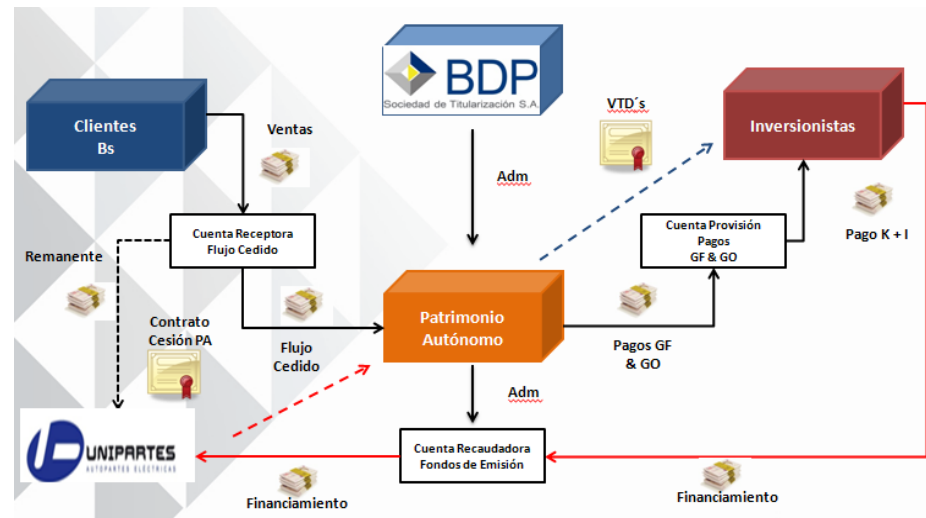
BOLIVIA

PATRIMONIO AUTONOMO UNIPARTES – BDP ST 030

Calificación de la titularización

Aspecto o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Valores de Titularización UNIPARTES - BDP ST 030					
Series	Monto en (Bs)	Plazo (Días)			
A	3.300.000	345	BB1-	N-1	Estable
B	3.300.000	710	BBA-	A3	Estable
C	15.400.000	2.171	BBA-	A3	Estable
Total	22.000.000				

Operatividad de la estructura de la titularización



Características de la titularización

Condiciones y Términos Generales	
Monto Total de la Emisión	Bs 22.000.000,00.- (Veintidós Millones 00/100 Bolivianos).
Precio de Colocación	Mínimamente a la par del valor nominal.
Tipo de Valores a Emitirse	Valores de Titularización de Contenido Crediticio y Oferta Pública.
Serie	Tres series "Serie A", "Serie B" y "Serie C"
Moneda en que se expresa el Valor de	Los Valores de Titularización están expresados en Bolivianos
Titularización de Contenido Crediticio	
Objetivo de Colocación	Se considera como Objetivo de Colocación a la colocación de la totalidad de los 4.400 (Cuatro Mil Cuatrocientos) Valores de Titularización de la emisión de Bs22.000.000,00 (Veintidós Millones 00/100 Bolivianos). En caso de que no se coloquen la totalidad de los valores, se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo siguiendo lo establecido de acuerdo a la Cláusula Vigésima Quinta de la Escritura Pública N° 1801/2015 de 19 de octubre de 2015, Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para Fines de Titularización, Administración y Representación.
Mecanismo de Cobertura Interno	Fondo de Liquidez
Seguridad Adicional	
Fondo de Aceleración de Flujos, Exceso de Flujo de Caja Acumulado, Propiedad de los Primeros Ingresos del Mes, Cuentas Receptoras Administradas por un Tercero, Avance Técnico, Coeficiente de Cobertura promedio, Certificados de Auditoría Externa, Garantía Quirografaria, Compromisos Financieros.	
Fecha de Emisión	8 de Diciembre de 2015
Plazo de Colocación:	7 días hábiles a partir de la fecha de emisión
Periodicidad de Amortización de Capital	Serie A: Mensualmente cada 17 de mes, de Diciembre de 2015 a Noviembre de 2016. Serie B: Mensualmente cada 17 de mes, de Diciembre de 2016 a Noviembre de 2017. Serie C: Mensualmente cada 17 de mes, de Diciembre de 2017 a Noviembre de 2021.
Tipo de Interés	Los Valores de Titularización devengarán un interés porcentual anual y fijo, y serán pagados de acuerdo al Cronograma de Pago de cupones establecido.
Forma de Pago de Intereses:	Mensual
Forma de Representación de los Valores	Mediante Anotaciones en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV S.A)
Forma de Circulación de los Valores de Titularización	A la orden
Forma y Modalidad de Colocación	Colocación Primaria Bursátil, bajo la modalidad "A mejor esfuerzo"
Bolsa en la cual se inscribirá y transará la Emisión	Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Destinatarios de la oferta:	Inversionistas particulares e institucionales.
Procedimiento de Colocación y Mecanismos de Negociación	En la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Lugar y Forma de Pago de Capital e Intereses	Inicialmente, los pagos correspondientes a los derechos emergentes de los Valores de Titularización se efectuarán en las oficinas de la Sociedad de Titularización. Posteriormente, los pagos también podrán ser efectuados por una Entidad de Depósito de Valores, Agencia de Bolsa o entidad financiera autorizada, a decisión de la Sociedad de Titularización, cuyos gastos correrán por cuenta del Patrimonio Autónomo.
Agencia Colocadora	Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa
Estructurador	BDP Sociedad de Titularización S.A.
Representante Provisional de los Valores de Titularización	Evelyn Soraya Jasmin Grandi Gomez

Mecanismo de Cobertura

Cobertura del Exceso de Flujo de Caja Acumulado Patrimonio Autónomo Unipartes - BDP ST 030"							
(En Bolivianos)							
Gestión		Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6
Patrimonio Autónomo	Ingresos	5.177.638	4.994.289	5.163.062	4.908.624	4.632.363	4.232.643
	Gastos	5.010.015	4.914.289	5.163.062	4.908.624	4.632.363	4.432.643
	Gasto Financiero y amortización de capital	4.629.689	4.561.529	4.827.582	4.569.231	4.294.566	4.123.764
	Gasto Operativo	380.326	352.760	335.480	339.392	337.797	308.879
Fondo de Liquidez	Flujo Anual	167.623	80.000	0	0	0	-200.000
	Fondo de Liquidez	2.167.623	2.247.623	2.247.623	2.247.623	2.247.623	2.047.623
Cobertura	EFC/GF+AK	46,82%	49,27%	46,56%	49,19%	52,34%	49,65%
	EFC/Total Gasto	43,27%	45,74%	43,53%	45,79%	48,52%	46,19%

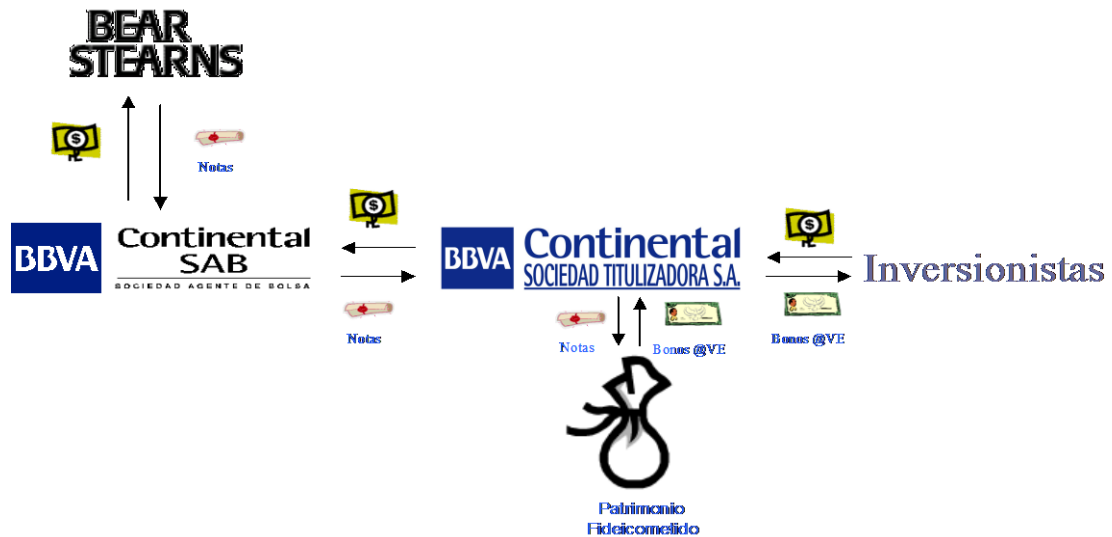
PERÚ

**Primer Programa de Bonos de Titulización
@VE**

Clasificaciones de la titulación

Aspecto o Instrumento Clasificado	Clasificación	Perspectiva
Programa de Bonos de Titulación @VE	pAAA	Estable
Segunda Emisión	pAAA	Estable
Tercera Emisión	pAAA	Estable

Operatividad de la estructura de la titulización



Resumen de las Características del Programa	
Programa	Primer Programa de Bonos de Titulación @VE
Originador	Continental Bolsa S.A.B S.A.
Fiduciario	Continental Sociedad Tituladora S.A.
Agente Colocador	Continental Bolsa S.A.B S.A.
Emisor de Notas	Bear Stearns Global Assets Holding Ltd. o su sucesor
Monto del Programa	Hasta por un importe máximo de USD 100,000,000 (cien millones y 00/100 dólares americanos).
Valor Nominal	El valor nominal de cada uno de los Bonos será de USD 500,000.00 (quinientos mil y 00/100 dólares americanos).
Notas	Son los valores de contenido crediticio que emitirá el Emisor de Notas con la garantía de The Bear Stearns Companies Inc., a partir del programa de emisión de títulos de deuda denominado "Note Issuance Programme", las mismas que podrán ser Credit Linked Notes o second to default Credit Linked Notes.
Patrimonio Fideicometido	Integrado fundamentalmente por las Notas, de acuerdo a lo establecido en el Decreto Legislativo N° 861, Título XI, Bonos de Titulación @VE en virtud del Acto Constitutivo celebrado entre el Originador y el Fiduciario el 12 de mayo de 2005.
Rendimiento	El rendimiento de los Bonos está vinculado al desempeño de pago de las Notas. Los dos posibles rendimientos son: i) el equivalente a una tasa de interés fija o variable por determinarse, en caso el Emisor de Notas cumpla con pagar los Flujos de Efectivo Previsto en las fechas establecidas, o ii) el equivalente a cero, en caso el Emisor de Notas no cumpla con pagar los Flujos de Efectivo Previsto.
Garantía	Las Notas tienen la garantía de The Bear Stearns Companies Inc. A través del Acto Constitutivo de Administración y Garantía se constituye un Patrimonio Fideicometido que sirve como única y exclusiva garantía de la emisión.

Mecanismo de Garantía

Garantía

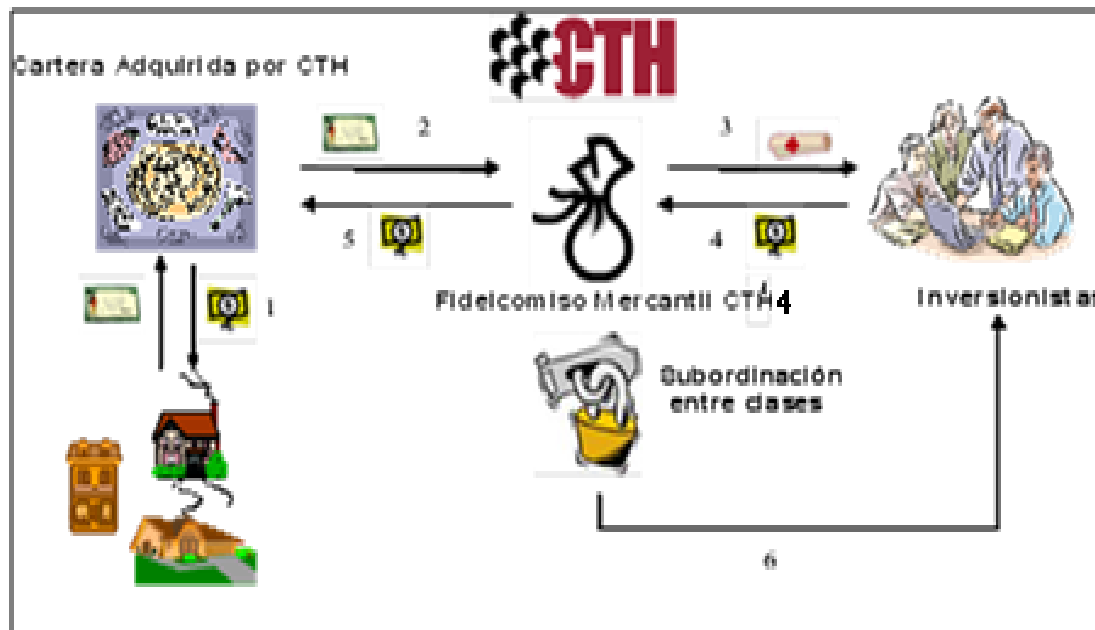
Las Notas tienen la garantía de The Bear Stearns Companies Inc. A través del Acto Constitutivo de Administración y Garantía se constituye un Patrimonio Fideicometido que sirve como única y exclusiva garantía de la emisión.

**ECUADOR
TITULARIZACION HIPOTECARIA
FIDEICOMISO MERCANTIL CTH 4 -
FIMECTH 4**

Calificación de la titularización

Aspecto o Instrumento Calificado		
Valores de Contenido Crediticio VACTH4		
Clase	Calificación	Observación
A1	Cancelada	Cancelada
A2	Cancelada	Cancelada
A3	A+	Décimo Octava Revisión
A4	B	Décimo Octava Revisión
Resolución de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros No. Q.IMV.08.1251 (16 de abril de 2008)		

Operatividad de la estructura de la titularización



Operatividad de la estructura de la titularización

1. Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. adquiere créditos hipotecarios generados por instituciones financieras bajo las políticas establecidas por la institución.
2. Las operaciones de crédito generadas son transferidas al Patrimonio Autónomo administrado por el Fiduciario (CTH S.A.)
3. El Fiduciario, en representación del Fideicomiso Mercantil CTH 4, realiza la emisión de los Valores de Contenido Crediticio VACTH 4.
4. Los inversionistas que compren la correspondiente emisión realizarán el pago por la suscripción de los Valores VACTH 4 en la fecha de colocación de cada una de las Clases.
5. Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores VACTH 4, se realizan los pagos de las cuentas por pagar a cargo de FIMECTH 4 de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
6. En condiciones normales, la redención del principal y el pago de los intereses a los Inversionistas se realizará con los flujos provenientes de las amortizaciones y pago de intereses de la cartera titularizada. El Administrador de Cartera será el encargado de las cobranzas por estos conceptos, así como de ejecutar las garantías en los casos que fuera necesario.

Características de la titularización

Resumen de la Estructura de la Titularización				
Originador	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.			
Agente de Manejo	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.			
Agente de Pago	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.			
Custodio	Banco de la Producción, Produbanco S.A.			
Forma de Presentación	Los valores estarán instrumentados en títulos a los que se los denominará Valores de Contenido Crediticio VACTH 4.			
Monto autorizado	Hasta por US\$ 13.288.167,37			
Monto emitido	Hasta por US\$ 13.287.702,37			
Características de la Estructura	Clase	Monto	Plazo en la etapa de amortización	Rendimiento
	A1	Hasta US\$ 10.63 millones	59 meses	51.85% de la TPP
	A2	Hasta US\$ 1.33 millones	72 meses	59.26% de la TPP
	A3	Hasta US\$ 1.33 millones	86 meses	66.67% de la TPP
	A4	US\$ 1.00	87 meses	Cupón Cero

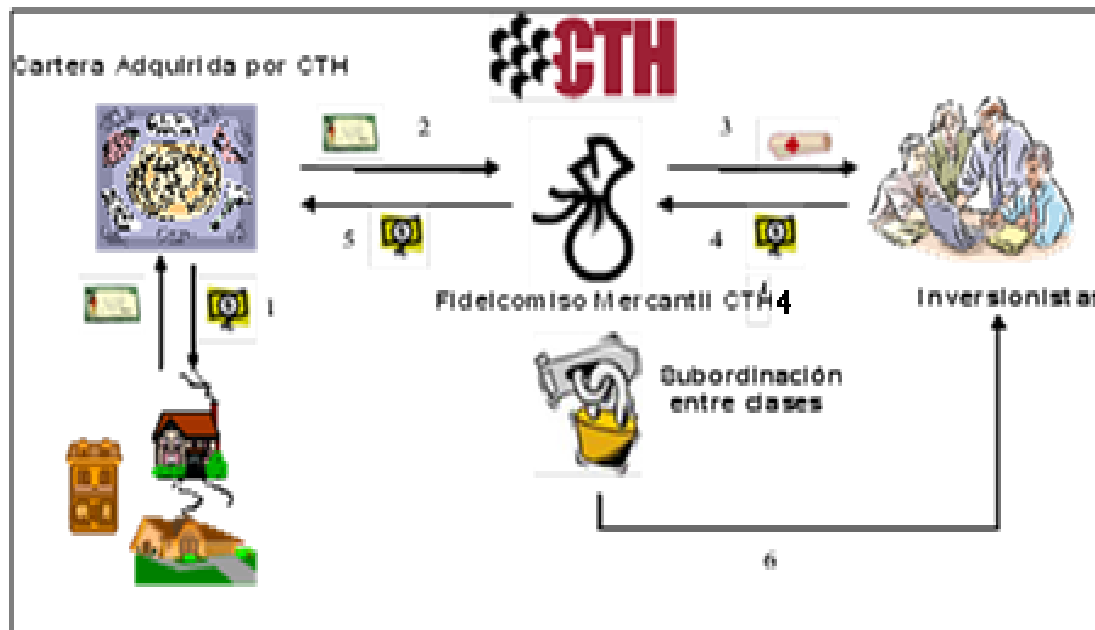
Resumen de la Estructura de la Titularización

Patrimonio Autónomo	<p>Está compuesto por:</p> <ul style="list-style-type: none"> i) El aporte inicial. ii) La Cartera Hipotecaria elegida adquirida por el Originador y que han sido registrados con el nombre de FIMECTH 4. iii) Los recursos generados por estos. iv) Los recursos recaudados por la emisión de valores a cargo de FIMECTH 4. v) Los bienes en que invierta. vi) Todos los activos, utilidades, intereses, beneficios y acciones que se deriven de los otros activos de FIMECTH 4.
Etapas	<p>Etapa de Reposición</p> <p>Etapa de Amortización</p>
Destino de los recursos	<ul style="list-style-type: none"> * Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para el financiamiento de vivienda. * Ofertar en el Mercado de Capitales instrumentos de largo plazo. * Cubrir los riesgos de plazo en la cartera hipotecaria.
Fecha emisión	Mayo de 2008
Fecha vencimiento	1 de Agosto de 2015

Mecanismo de Garantía

<p>Mecanismos de Garantía</p>	<p>Subordinación de pago de la Clase A2 respecto de la Clase A1, de la Clase A3 respecto de las Clases A2 y A1 y de la Clase A4 respecto de las Clases A3, A2 y A1. Así, los VACTH 4 tendrán como garantía la subordinación entre clases, de tal manera que a la(s) clase(s) subordinada(s), se imputará(n) hasta agotarla(s), los siniestros o faltantes de activos; mientras que las clases preferidas recibirán prioritariamente el pago de los intereses y el capital, de acuerdo con la prelación de pagos.</p>
--------------------------------------	--

Operatividad de la estructura de la titularización



Operatividad de la estructura de la titularización

1. Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. adquiere créditos hipotecarios generados por instituciones financieras bajo las políticas establecidas por la institución.
2. Las operaciones de crédito generadas son transferidas al Patrimonio Autónomo administrado por el Fiduciario (CTH S.A.)
3. El Fiduciario, en representación del Fideicomiso Mercantil CTH 4, realiza la emisión de los Valores de Contenido Crediticio VACTH 4.
4. Los inversionistas que compren la correspondiente emisión realizarán el pago por la suscripción de los Valores VACTH 4 en la fecha de colocación de cada una de las Clases.
5. Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores VACTH 4, se realizan los pagos de las cuentas por pagar a cargo de FIMECTH 4 de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
6. En condiciones normales, la redención del principal y el pago de los intereses a los Inversionistas se realizará con los flujos provenientes de las amortizaciones y pago de intereses de la cartera titularizada. El Administrador de Cartera será el encargado de las cobranzas por estos conceptos, así como de ejecutar las garantías en los casos que fuera necesario.

Características de la titularización

Resumen de la Estructura de la Titularización				
Originador	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.			
Agente de Manejo	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.			
Agente de Pago	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.			
Custodio	Banco de la Producción, Produbanco S.A.			
Forma de Presentación	Los valores estarán instrumentados en títulos a los que se los denominará Valores de Contenido Crediticio VACTH 4.			
Monto autorizado	Hasta por US\$ 13.288.167,37			
Monto emitido	Hasta por US\$ 13.287.702,37			
Características de la Estructura	Clase	Monto	Plazo en la etapa de amortización	Rendimiento
	A1	Hasta US\$ 10.63 millones	59 meses	51.85% de la TPP
	A2	Hasta US\$ 1.33 millones	72 meses	59.26% de la TPP
	A3	Hasta US\$ 1.33 millones	86 meses	66.67% de la TPP
	A4	US\$ 1.00	87 meses	Cupón Cero

Resumen de la Estructura de la Titularización

Patrimonio Autónomo	<p>Está compuesto por:</p> <ul style="list-style-type: none"> i) El aporte inicial. ii) La Cartera Hipotecaria elegida adquirida por el Originador y que han sido registrados con el nombre de FIMECTH 4. iii) Los recursos generados por estos. iv) Los recursos recaudados por la emisión de valores a cargo de FIMECTH 4. v) Los bienes en que invierta. vi) Todos los activos, utilidades, intereses, beneficios y acciones que se deriven de los otros activos de FIMECTH 4.
Etapas	<p>Etapa de Reposición</p> <p>Etapa de Amortización</p>
Destino de los recursos	<ul style="list-style-type: none"> * Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para el financiamiento de vivienda. * Ofertar en el Mercado de Capitales instrumentos de largo plazo. * Cubrir los riesgos de plazo en la cartera hipotecaria.
Fecha emisión	Mayo de 2008
Fecha vencimiento	1 de Agosto de 2015

Mecanismo de Garantía

Mecanismos de Garantía

Subordinación de pago de la Clase A2 respecto de la Clase A1, de la Clase A3 respecto de las Clases A2 y A1 y de la Clase A4 respecto de las Clases A3, A2 y A1. Así, los VACTH 4 tendrán como garantía la subordinación entre clases, de tal manera que a la(s) clase(s) subordinada(s), se imputará(n) hasta agotarla(s), los siniestros o faltantes de activos; mientras que las clases preferidas recibirán prioritariamente el pago de los intereses y el capital, de acuerdo con la prelación de pagos.

ECUADOR

**Fideicomiso Mercantil Irrevocable
“Fideicomiso de Titularización de
Flujos Urbano”**

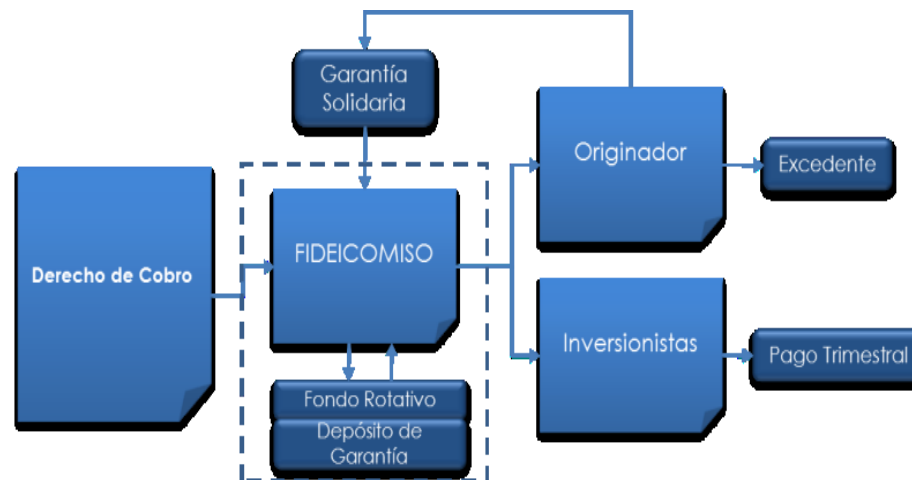
Calificación de la titularización

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Fideicomiso de Titularización de Flujos Urbano	AAA-	Sexta	No. Q.IMV.2013.6307 24 de diciembre de 2013.

Características de la titularización

Resumen de la Estructura del Fideicomiso					
Denominación específica	Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso de Titularización de Flujos Urbano".				
Originador	Urbano Express S.A. RAPIEXX.				
Monto total emisión	US\$ 9.000.000,00				
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.				
Agente de manejo	MMG Trust Ecuador S.A.				
Agente pagador	MMG Trust Ecuador S.A.				
Estructurador financiero	Analytica Securities C.A. Casa de Valores.				
Estructurador legal	Profilegal Cia. Ltda.				
Agentes de recaudo	Urbano Express S.A., RAPIEXX.				
Agente colocador	Analytica Securities C.A. Casa de Valores.				
Características	Clase	Serie	Monto	Plazo	Tasa Fija
	A	A1	1'000.000,00	1.080 días	7,50% anual
		A2	1'000.000,00		
		A3	1'000.000,00		
		A4	1'000.000,00		
	Total		4'000.000,00		
	B	B1	1'000.000,00	1.800 días	8,00% anual
		B2	1'000.000,00		
		B3	1'000.000,00		
		B4	1'000.000,00		
B5		1'000.000,00			
Total		5'000.000,00			
Activo Titularizado	El derecho de cobro del 35% de las ventas de los servicios que preste el Originador a sus clientes hasta que se terminen de pagar los valores tanto de la Clase A como de la Clase B.				
Amortización de capital y pago de interés	Trimestral para ambas clases.				
Cálculo de la Tasa de Interés	Se utilizó la forma 360/ 360 que corresponde a años de trescientos sesenta días, de doce meses, con duración de treinta días cada mes.				
Denominación de los Valores	Los valores fueron emitidos en forma desmaterializada y su valor nominal mínimo fue de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1.000,00).				
Fecha de Emisión	23 de enero de 2014				
Fecha de Vencimiento	23 de enero de 2019				
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> - Exceso de flujo de fondos el cual compromete la existencia de un depósito de garantía. - Fianza Solidaria. 				
Destinos de los recursos	Capital de trabajo y restructuración de pasivos.				

Operatividad de la estructura de la titularización



Mecanismo de Cobertura

Cobertura de dividendos (US\$)			
Período	Recaudado y Transferido al Fideicomiso	Dividendos Pagados	Cobertura
2014	6.756.247	2.043.375	3,31
2015	8.595.967	2.724.500	3,16
Enero 2016	557.230	681.125	2,64
Febrero 2016	661.604		
Marzo 2016	576.029		
Total	14.037.384	2.339.307	6,00

Cobertura de los Mecanismos de Garantía frente al Índice de Desviación

A marzo de 2016, el Depósito de Garantía por US\$ 135.480,83 brindó una cobertura de 3,00 veces sobre el índice de desviación estimado para este proceso (7,83% del flujo recaudado), lo que cumple con el límite establecido en la normativa.

Cuadro 7: Cobertura Mecanismo de Garantía sobre el Índice de Desviación (US\$)					
Período	Depósito de Garantía	Flujo Recaudado	Índice de Desviación	Monto de Desviación	Cobertura (veces)
Marzo 2016	135.480,83	576.028,52	7,83%	45.103,03	3,00

EL SALVADOR
Titularización ANDA

Análisis Originador



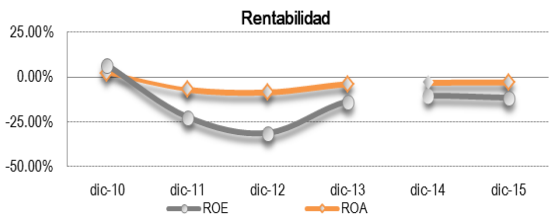
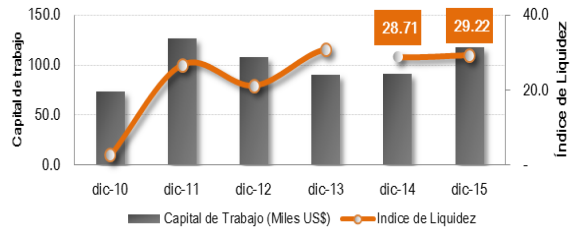
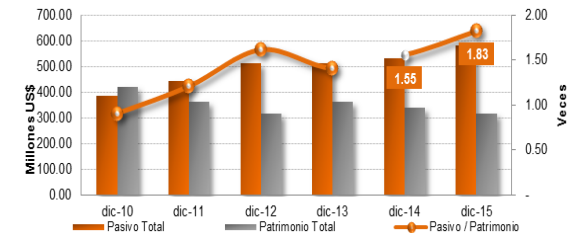
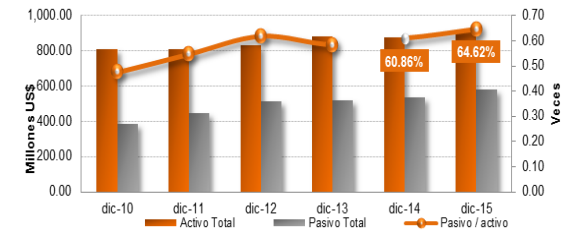
ANDA es una entidad autónoma del Estado de El Salvador, y como tal, su patrimonio pertenece en su totalidad al estado salvadoreño, sin tener accionistas individuales. Su función es controlar y administrar los acueductos y alcantarillados de El Salvador.

Balance General (MilesUS\$)						
Componentes	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
RECURSOS						
Fondos	64,946.4	65,100.6	51,520.9	34,194.1	35,257.2	52,985.5
Inversiones Financieras	37,034.7	40,587.7	39,781.1	37,230.7	38,050.1	48,847.3
Inversiones en Existencias	17,389.5	25,706.9	22,233.1	21,188.8	21,403.2	20,032.1
Inversiones en Bienes de Uso	619,299.6	647,291.3	657,667.4	726,741.6	75,669.1	704,641.6
Inversiones en Proyectos y Programas	69,217.6	30,859.6	59,693.6	59,757.5	64,038.7	73,417.0
Total Recursos	807,887.8	809,546.1	830,896.1	879,112.7	874,418.3	899,923.4
OBLIGACIONES Y PATRIMONIO						
Deuda Corriente	45,939.3	4,925.5	5,379.2	3,006.3	3,298.7	4,169.9
Financiamiento de Terceros	339,516.4	439,505.8	508,493.3	511,789.5	528,863.1	577,358.0
Total Obligaciones	385,455.6	444,431.3	513,872.5	514,795.8	532,161.8	581,528.0
Patrimonio						
Patrimonio	410,348.1	428,083.3	395,379.9	366,955.3	336,341.0	313,261.5
Resultado del Ejercicio a la Fecha	17,725.4	(57,019.7)	(72,398.9)	(35,692.5)	(27,064.8)	(27,843.7)
Superavit por Revaluaciones	-	-	-	39,034.5	39,034.5	39,034.5
Detrimento Patrimonial	(5,641.4)	(5,948.8)	(5,957.3)	(5,980.5)	(6,054.2)	(6,057.0)
Total Patrimonio	422,432.2	365,114.8	317,023.6	364,316.9	342,256.5	318,395.5
Total patrimonio más recursos	807,887.8	809,546.1	830,896.1	879,112.7	874,418.3	899,923.4

Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados Elaboración: PCR-PACIFIC CREDIT RATING

Estado de Resultados (MilesUS\$)						
Componentes	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Ingresos Operacionales	327,474.8	134,352.09	125,294.35	119,572.32	110,721.04	119,147.19
Gastos Operacionales	106,578.5	143,456.40	148,111.64	105,342.41	104,853.63	114,286.31
Resultado de Operación	220,896.4	(9,104.31)	(22,817.29)	14,229.91	5,867.41	17,660.88
Ingresos y Gastos Financieros	(20,449.9)	(22,350.45)	(24,922.55)	(19,758.79)	(22,012.37)	(24,265.64)
Ingresos Financieros	232.0	892.53	100.61	96.72	93.07	79.15
Gastos Financieros	20,681.9	23,242.97	25,023.16	19,855.50	22,105.44	24,344.79
Otros Ingresos y Gastos	(182,721.1)	(25,564.92)	(24,659.08)	(30,163.62)	(10,919.88)	(21,238.90)
Otros Ingresos	42,503.1	159,775.58	14,633.93	11,662.51	14,294.92	12,847.17
Otros Gastos	225,224.1	185,340.49	39,293.01	41,826.13	25,214.80	34,086.07
Resultado (Pérdida) Neta del Ejercicio	17,725.4	(57,019.67)	(72,398.92)	(35,692.49)	(27,064.84)	(27,843.66)

Fuente: Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados Elaboración: PCR-PACIFIC CREDIT RATING



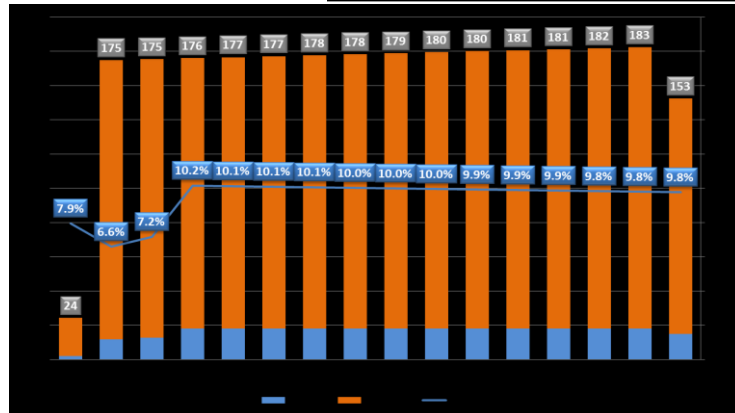
Datos Básicos de la Emisión

Denominación del Fondo de Titularización	: Fondo de Titularización - Hencorp Valores – Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados - FTHVAND 01	Mecanismos de Cobertura	: (i) Cuenta Restringida: se tendrá acumulado un saldo mínimo de una cuota mensual de capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores. (ii) Instrucción Irrevocable de Descuento: por medio de un contrato se compromete a que al agente colector (de igual manera al de respaldo) a transferir los flujos al Fondo de Titularización.
Denominación del Originador	: La Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (en adelante también referido con el "ANDA")	Destino de los Fondos Obtenidos de la Venta de derechos sobre Flujos Financieros Futuros	: Los fondos que ANDA, reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVAND CERO UNO, serán invertidos por ANDA en el pago de sus obligaciones con la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa
Monto de la Emisión	: Hasta US\$146, 400,000.00	Resguardos Financieros	: • $[1 - (\text{Deudores monetarios por Venta de Bienes y Servicios entre Ingresos por Venta de Bienes y Servicios})] > 0.8$ • $\text{Ingresos por Venta de Bienes y Servicios entre Costos de Operación y Mantenimiento} > 1$
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 180 meses.		
Periodicidad de Pago de Capital	: Mensual con período de gracia de 24 meses.		
Periodicidad de Pago de Intereses	: Mensual.		
Redención Anticipada	: Al 5to año.		

Operación Mensual

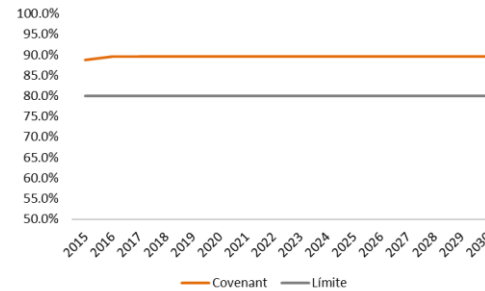


Cobertura de Cesión

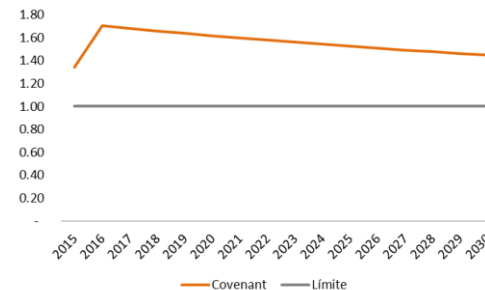


Covenants

[1 - (Deudores monetarios / Ingresos por Venta de Bienes y Servicios)] > 80%



Ingresos por venta de bienes y servicios/Costos de Operación y Mantenimiento > 1



- La mayoría de países de América Latina están aprovechando el mecanismo para financiar principalmente infraestructura y proyectos.
- Si las estructuras están bien protegidas, los riesgos son mínimos con buenas normas y participantes responsables.
- Es fundamental el análisis de los diversos contratos: Titularización, de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros, de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Flujos Financieros Futuros, de Administración sobre Activos Titularizados, Orden Irrevocable de Retención y Transferencia de Fondos, Convenio de Administración de Cuentas Bancarias, Seguros, entre otros.