

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN 02 – FTHVAAC02

Informe de mantenimiento de clasificación de Riesgo

Sesión Extraordinaria: N° 6052019 del 16 de abril de 2019

Fecha de ratificación: 30 de abril de 2019.

Información Financiera auditada del Fondo y no auditada del Originador a diciembre 2018.

Contactos: Marco Orantes Mancía
Raúl Herrera

Analista Financiero
Analista Financiero

morantes@scresgo.com
rherrera@scresgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC02, con información financiera auditada al 31 de diciembre del 2018.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente clasificación de riesgo:

Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC02				
Emisión	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTHVAAC02	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable

*La clasificación actual no varió respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada:

AA: “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 dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor riesgo, mientras que el signo “-” indica un nivel mayor de riesgo.

(SLV): Indicativo de país para las clasificaciones que SCR ESGO otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley

del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- El Fondo tiene los derechos sobre una porción de los flujos futuros generados por la Alcaldía de Antiguo Cuscatlán detallados en los documentos legales de la transacción.
- El mecanismo de captura de liquidez está en función de los pagos que los contribuyentes realizan al Originador en el BAC Credomatic por vía electrónica, pagos en ventanillas, tarjetas de créditos, débito de cajas de colecturías en la Alcaldía, en virtud del convenio de administración de cuentas bancarias con el Banco.
- La estructura en términos de la calidad del Originador, se fortalece por la existencia de un agente colector independiente; generando seguridad jurídica, control y previsibilidad de los flujos.
- Adecuado nivel de cobertura sobre el servicio de la deuda de los valores de titularización frente a los ingresos recaudados.
- La reserva retenida en efectivo por el fondo de titularización que cubrirá dos pagos mensuales de capital e intereses de los bonos emitidos, permite

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

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scresgo.com

mitigar el riesgo de potenciales desequilibrios temporales en la captura de liquidez.

- Experiencia previa de las partes involucradas en el vehículo de titularización de flujos futuros.
- El endeudamiento financiero y comercial del municipio es bajo en relación a su saldo operativo.
- La posición de liquidez es conservadora, con niveles de efectivo que superan en más de una vez la deuda total financiera.
- El perfil socioeconómico del municipio con un índice de desarrollo alto y una menor proporción de población rural respecto a varios de sus pares, repercute en una base de contribuyentes estable y creciente.

Retos

- El apalancamiento sobre los ingresos luego de colocados los valores de titularización se incrementará. Esto demandará mantener un adecuado desempeño operativo, gestión efectiva del gasto corriente y capacidad de ejecución de los proyectos financiados con la titularización.
- La volatilidad del gasto corriente ha debilitado el resultado operativo en algunos años recientes, por consiguiente, sostener un adecuado desempeño será importante para el debido control del mismo.

Amenazas

- El lento desempeño de la economía salvadoreña puede causar presiones sobre las principales fuentes de ingresos de la municipalidad.
- Cambios regulatorios pueden afectar el ambiente operativo de negocios.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

1. La Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán (en adelante, el Originador o Alcaldía); ha firmado un Contrato de Cesión y Administración Irrevocable en el cual cede al fondo de titularización gestionado por la sociedad Hencorp Valores LDTA. Titularizadora una porción de los ingresos mensuales totales percibidos por el municipio que servirá como

fuente de pago de la serie de valores de titularización a emitir por el fondo de titularización denominado FTHVAAC02. Los recursos obtenidos por la emisión serán utilizados por la administración del gobierno local de la municipalidad para la reestructuración de los pasivos siguientes: i) Cancelación de Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno (FTHVAAC01); y ii) Saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; iii) proyecto de luminarias LED, obras en el palacio nacional.

Los flujos futuros cedidos representan derechos para el fondo de titularización sobre los ingresos de la Alcaldía, producto del cobro de los impuestos, tasas, contribuciones municipales, penas o sanciones pecuniarias impuestas por la municipalidad, los intereses producidos por cualquier clase de crédito municipal, las rentas que la municipalidad reciba de las instituciones municipales autónomas y de las empresas mercantiles y el aporte proveniente del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES) y otros detallados en los documentos legales de la transacción y vinculados a la operación normal del gobierno local.

Como respaldo operativo primario de la emisión, la Alcaldía ha otorgado una Orden Irrevocable de Pago (OIP) a Banco de América Central (En adelante el Banco colector o BAC Credomatic); en favor del Fondo de Titularización. A través de dicha OIP, se generarán las capturas de liquidez periódicas que serán re-direccionadas al patrimonio independiente del Originador, para servir como fuente principal del repago de los valores de titularización a emitir.

4. CARACTERÍSTICAS DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES

Emisión	Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos - VTHVAAC 02
Emisor y estructurador	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	US\$7,190,000.00
Tramos	3 tramos:
Plazo	8 años
Activos subyacentes:	Derechos sobre una porción de los ingresos mensuales que sean percibidos

	por el Municipio Antiguo Cuscatlán
Protección y mejoradores crediticios.	- Exceso de flujos de efectivo derivado de ingresos tributarios mensuales, financieros y otros. - Reserva de fondos equivalentes al pago de dos cuotas del monto mensual de flujos financieros futuros. - Límite de endeudamiento no podrá ser superior a uno punto siete veces, según el Art. 5 de la Ley Reguladora del Endeudamiento Público Municipal.
Pago intereses y principal:	Mensual
Uso de los fondos.	Inversiones en infraestructura y obras de desarrollo y beneficio social.
Fecha aprobación	8 de octubre 2018
Fecha de colocación y saldos	Tramo 1: 17 de octubre de 2018 Saldo al 31 de Diciembre 2018: US\$1,070,307.0 Tramo 2: 17 de octubre de 2018 Saldo al 31 de diciembre 2018: US\$3,542,395.5 Tramo 3: 26 de octubre de 2018 Saldo al 31 de diciembre 2018: US\$2,475,230.3

Fuente: Hencorp Valores, LDIA. Titularizadora

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la Plaza Local

El Salvador continúa realizando esfuerzos por dinamizar el crecimiento económico. Las expectativas favorables de expansión para EE. UU., la ampliación y establecimiento de nuevas relaciones con mercados desarrollados y la simplificación de trámites fronterizos y para hacer negocios, podrían generar una mayor diversificación de mercados, incremento de la inversión y del financiamiento. Factores como las afectaciones al sector agrícola derivadas del cambio climático (sequías y depresiones tropicales); la problemática social, el endurecimiento de políticas migratorias y la tendencia al alza en las tasas de interés internacionales, constituyen los principales riesgos para el logro de los objetivos propuestos.

En el ámbito político, en el mes de febrero del presente año se llevaron a cabo las elecciones presidenciales, cuyo resultado favoreció al candidato Nayib Bukele, quién emergió como una tercera opción y logró aglutinar más del

50% del total de votantes, resultado que le ubicó como el nuevo presidente electo de El Salvador para los próximos cinco años.

En años pasados la polarización política ha sido factor crítico para concretar acuerdos que permitan efectuar cambios estructurales, agilizar la aprobación del presupuesto y contratar deuda. En opinión de SCRIESGO, aún persiste un nivel de incertidumbre para lograr consensos que permitan agilizar el desarrollo del nuevo Plan de Gobierno que empezará a ejecutarse a partir del próximo 01 de junio 2019.

El país ha tenido avances positivos en la clasificación de riesgo soberano desde la degradación en su escala más baja experimentada en abril 2017 por las clasificadoras de riesgo internacional. Durante el 2018, Standard and Poor's mejoró su calificación CCC+ perspectiva estable a B- con perspectiva estable, mientras que Moody's otorgó la calificación de B3 con perspectiva estable desde Caa1 en febrero 2018. Se esperará que los flujos de inversión extranjera directa aumenten en la medida que la calificación avance y las condiciones de la economía mejoren.

5.2 Producción nacional

El crecimiento económico de El Salvador se ubicó en 2.1% al cuarto trimestre de 2018, explicado por una mejora en la capacidad de formación bruta de capital fijo, expansión de la demanda interna y una mayor demanda de exportaciones. Según datos preliminares del Banco Central de Reserva (BCR), el Producto Interno Bruto (PIB) presentó un crecimiento promedio del 2.5% al finalizar 2018, favorecido principalmente por una mayor demanda interna y crecientes flujos derivados de remesas.

Actividades de explotación de minas y canteras (7.8%), actividades de servicios administrativos y apoyo (5.2%), información y comunicaciones (4.8%) y actividades financieras y de seguros (4.1%); fueron los sectores con mayor dinamismo.

5.3 Finanzas Públicas

El déficit fiscal que al 31 de diciembre del 2018 alcanzó un 2.5% del PIB, ha mostrado una tendencia a la baja, favorecido por la reforma de pensiones y a la disminución en los subsidios. El cambio realizado en materia de pensiones ha aliviado temporalmente la presión financiera

que la deuda previsional provocaba sobre el presupuesto nacional.

El saldo de la deuda pública total fue de US\$18,974.7 millones a diciembre 2018, dicho monto exhibió un crecimiento interanual del 3.3%, equivalente a US\$602.0 millones, representado cerca del 72.8% del PIB. El creciente endeudamiento es explicado por las dificultades para reducir las necesidades de financiamiento por parte del Gobierno.

5.4 Comercio Exterior

Las exportaciones registraron un saldo de US\$5,904.7 millones a diciembre 2018, reflejando un crecimiento del 2.5% (US\$144.6 millones) sobre el monto alcanzado en diciembre 2017, principalmente impulsadas por las actividades de exportación de minas y canteras (18.9%) e industria manufacturera de maquila (6.8%). Por otra parte las actividades que mostraron una desaceleración fueron; suministro de electricidad, gas vapor y aire acondicionado (-67.9%), comercio al por mayor y al por menor (-20.9%) y azúcar de caña (-19.1%).

Al término de diciembre 2018, las importaciones alcanzaron US\$11,829.8 millones, con un crecimiento de 11.7% (US\$1,236.9 millones) con respecto a diciembre 2017. Los sectores que mostraron un mayor dinamismo fueron: el suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (56.7%), agricultura, ganadería y silvicultura (22.2%) e industrias manufactureras (11.0%).

5.5 Inversión Extranjera Directa

El Salvador continúa captando la inversión extranjera directa (IED) más baja de Centroamérica. De acuerdo con datos preliminares del BCR, la IED acumuló un valor neto de US\$839.6 millones al finalizar diciembre 2018, US\$49.6 millones menos que lo reflejado en igual periodo del año pasado y lo que representa una contracción del 5.6%.

Los mayores crecimientos en el flujo se observan en los sectores: agropecuario (35.9%), industrias manufactureras (28.6%) y otros sectores (36.4%). Las desmejoras más fuertes se presentaron en los sectores de información y telecomunicaciones (158.1%) y actividades financieras y de seguros (66.5%). Los países de origen de los mayores flujos de inversión extranjera directa son Estados Unidos (US\$334.7 millones); Panamá (US\$183.3 millones) y Guatemala (US\$130.0 millones).

5.6 Remesas Familiares

El dinamismo mostrado en el flujo de remesas familiares desde el 2017, podría ser explicado por la estrategia de ahorro de los salvadoreños radicados en el exterior con riesgo de ser deportados de Estados Unidos ante la incertidumbre de la cancelación del TPS (estatus de protección temporal). Según datos publicados por el BCR a diciembre 2018, la tasa de crecimiento de las remesas familiares fue del 8.1%, acumulando US\$5,390.8 millones, cifra superior en US\$405.4 millones a la registrada en el período anterior.

5.7 Inflación

La inflación medida por las variaciones en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ubicó en 0.4% al cierre de diciembre de 2018. Entre los rubros en los que se observan disminuciones destacan: prendas de vestir y calzado (-1.7%); muebles y artículos para el hogar (-1.1%) y transporte (-1.0%). Por otro lado, los rubros con aumento de precios fueron principalmente; alojamiento, agua, electricidad y combustibles (3.0%); restaurantes y hoteles (1.8%) y bebidas alcohólicas y tabaco (1.5%).

6. SOCIEDAD TITULARIZADORA

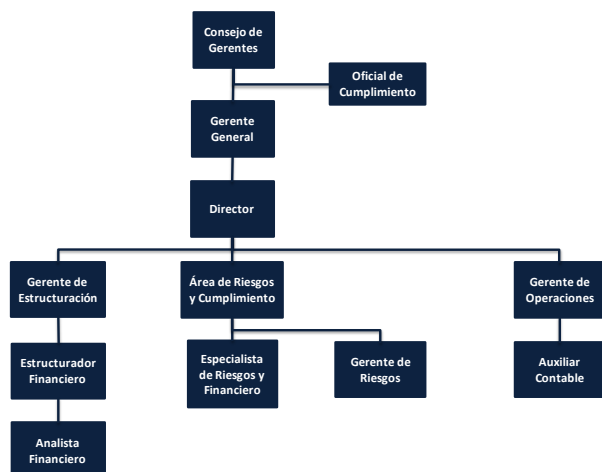
Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora se estableció en el año 2008 como la primera sociedad titularizadora en El Salvador, de manera que su finalidad especial es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con las Leyes Salvadoreñas. En consideración de las estrategias adoptadas por la administración, el crecimiento de la sociedad ha sido relevante, administrando a la fecha, varias estructuras colocadas en el mercado de valores local.

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

El equipo directivo cuenta en promedio con más de 20 años de experiencia en el sector financiero, mientras en la estructura organizacional, que es relativamente liviana, los ejecutivos de mayor experiencia ocupan posiciones gerenciales que demandan capacidad de estructuración

financiera y ejecución, debido a lo especializado de los productos de la empresa. Las prácticas de Gobierno Corporativo están reveladas en el Código de Ética y Gobierno Corporativo y la divulgación de la información cumple con los estándares locales.

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora
Estructura organizativa



Fuente: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora

La estructura organizativa de Hencorp presentó algunas modificaciones para este mantenimiento. La gerencia de riesgos ahora se sitúa bajo un área encargada de riesgos y cumplimientos y es acompañada de un especialista de riesgos y financiero.

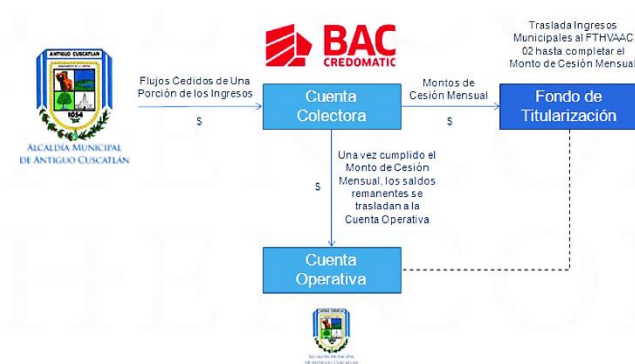
Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo que tiene la responsabilidad de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la cadena de titularización. Para ello, se apoya en el Manual Integral de Riesgo que determina el involucramiento del Consejo de Gerentes como responsable principal en la gestión de las exposiciones. El documento también identifica los factores y tipos de riesgo, determinando las políticas de gestión de acuerdo con cada tipología del riesgo identificado.

7. ANTECEDENTES DE TITULARIZACIÓN

En septiembre 2011, la Municipalidad utilizó por primera vez el vehículo de la titularización para captar recursos, emitiendo títulos de deuda por US\$10.4 millones a través del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 01 (FTHVAAC01); dicho fondo ya fue cancelado con una parte de los recursos

obtenidos del FTHVAAC02. El primero se desempeñó satisfactoriamente y en cumplimiento de sus resguardos, indicadores y realizando de forma oportuna los pagos del servicio de la deuda.

7.1 Proceso de titularización FTHVAAC02



Fuente: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora

7.2 Emisión

- Mediante contrato de cesión y administración de flujos futuros, la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán cede los derechos sobre una porción de los ingresos operativos, para servir como fuente de repago de los valores con cargo al Fondo. Como respaldo operativo de la transacción, se ha girado una Orden Irrevocable de Pago, por medio del Convenio de Administración de Cuentas Bancarias con el Banco colector. El Banco hará la recolección según acuerdo de exclusividad del 100% de los ingresos de la Municipalidad.
- El 17 y el 26 de octubre 2018, el Fondo emitió valores de titularización por US\$7.2 millones en tres tramos, por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
- Los recursos captados de la emisión fueron utilizados por el Municipio de Antiguo Cuscatlán en la Reestructuración de los siguientes Pasivos: i) Saldo vigente de los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno; y ii) Saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; iii) proyecto de luminarias LED, obras en el palacio nacional.

Con los fondos obtenidos en dicha colocación se canceló la totalidad de las obligaciones con el FTHVAAC 01. De acuerdo con lo estipulado en el Convenio de Administración de Cuentas del FTHVAAC 02, el Convenio del Primer Fondo quedó sin efecto. La cesión del Fondo es por US\$105,500.0 a un plazo de noventa y seis meses.

7.3 Componentes de la estructura:

1. **Originador:** Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán
2. **Estructurador:** Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora
3. **Emisor:** Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora con Cargo al FTHVAAC 02.
4. **Agente colector:** Banco de América Central.
5. **Patrimonio de la titularización:** creado como un patrimonio independiente del Originador. El principal propósito es utilizar estos flujos cedidos para el pago de los valores de titularización que este emita.
6. **Cuenta Operativa:** Es la cuenta donde se depositan los excedentes de dicho flujo una vez se ha cubierto la cuota de sesión.
7. **Cuenta discrecional:** cuenta de depósito bancaria abierta por el fondo de titularización en los bancos debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la SSF, en la cual se depositarán los ingresos cedidos mediante la aplicación de la Orden Irrevocable de Pago (OIP).
8. **Cuenta restringida:** Cuenta de depósito bancaria abierta que funciona como un fondo de liquidez, cuyo saldo será equivalente al pago de las próximas dos cuotas de los montos mensuales de cesión de flujos operativos futuros.

7.4 Mejoras crediticias

Los fondos mantenidos en la cuenta restringida en un monto equivalente a dos cuotas de cesión del próximo vencimiento.

7.5 Cumplimiento de *ratios* financieros

De acuerdo a la Ley Reguladora de Endeudamiento Público Municipal, el límite de endeudamiento municipal no puede ser superior a 1.7 veces los ingresos operacionales. Si el indicador es superior al máximo permitido por dos

períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho resguardo financiero.

La relación de endeudamiento municipal alcanzó la estimación previa a la colocación de los valores de titularización y registró un 0.55 veces los ingresos operativos, manteniéndose muy por debajo del límite máximo establecido en la Ley (1.7 veces).

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán					
Ratio de Endeudamiento Municipal					
Miles de US\$					
	2016	2017	2018	2019	2020
Deudal Total	7,394.9	7,511.7	9,737.2	8,918.7	8160.7
Ingresos operacionales	17,325.6	16,114.7	17,588.3	18,123.1	18420.1
Endeudamiento Municipal	0.43	0.47	0.55	0.49	0.44

Fuente: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora

7.6 Distribución de Pagos:

Todo pago se hará por la sociedad titularizadora con cargo al fondo de titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en el siguiente orden:

1. El agente colector recibe los flujos de ingresos y los traslada a la cuenta discrecional del fondo de titularización hasta completar la cuota cedida.
2. Abono de la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada cuenta restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo al pago de 60 días de capital e intereses.
3. El fondo de titularización genera los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los tenedores de valores FTHVAAC02.
4. Pago de las comisiones a la sociedad titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
5. No podrán trasladarse recursos excedentes al originador hasta después de haber cubierto el pago de intereses y principal de los certificados.

7.7 Eventos de redención anticipada.

Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. En caso de presentarse eventos que pongan en riesgo la generación de los flujos financieros futuros de fondos cedidos especificados en el Contrato de Cesión y Titularización, corresponderá a los tenedores de valores decidir si se da una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores. Cualquier

saldo no cubierto con la liquidación del Fondo como consecuencia de este acuerdo será asumido por los tenedores de valores.

7.8 Eventos de pérdida

De producirse situaciones que impidan la generación de los flujos financieros futuros de fondos proyectados y una vez agotados los recursos del fondo de titularización, los tenedores de valores deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones, sin perjuicio de exigir el cumplimiento de lo establecido en el contrato de cesión y de titularización.

7.9 Procedimiento en caso de mora.

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la cuenta discrecional fondos suficientes para pagar la totalidad del valor de la cuota de intereses y capital siguiente, la sociedad titularizadora procederá a disponer de los fondos en la cuenta restringida, para realizar los pagos a los tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la cuenta restringida no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota siguiente, se le notificará inmediatamente al Originador para que éste proceda a depositar en la cuenta restringida los fondos faltantes y si no lo hace en los diez días siguientes a la notificación, entonces habrá lugar a una situación de mora. Dicha situación deberá ser comunicada al representante de los tenedores de valores con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la sociedad titularizadora lo deberá informar inmediatamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

7.10 Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, a ser otorgado por la Alcaldía y la Titularizadora, dicho municipio procederá a enterar a la titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago hasta la suma que no podrá exceder del monto de la cesión total. Por su parte, la titularizadora deberá notificar dicha situación de manera

inmediata al representante de los tenedores de valores a efecto de que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores y de acuerdo con lo establecido en el literal c) del artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del fondo de titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión.

En este caso, la titularizadora deberá proceder a enterar de inmediato, a los tenedores de valores, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas la Alcaldía, hasta el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados por los valores emitidos. Lo anterior deberá ser notificado por la titularizadora y el representante de los tenedores de valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

7.11 Procedimiento en caso de liquidación.

En un escenario de proceso de liquidación del fondo de titularización, se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue:

1. Deuda tributaria.
2. Obligaciones a favor de tenedores de valores.
3. Otros saldos adeudados a terceros.
4. Comisiones por gestión a favor de la titularizadora.

8. ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO MUNICIPAL EN EL SALVADOR

La adquisición de deuda es necesaria para las municipalidades para la ejecución de proyectos. Dado que su rol tiene un alto impacto social; su endeudamiento está regido por la Ley de Endeudamiento Municipal. En este sentido, el nivel de gastos respecto a los ingresos es alto, explicados por la demanda de recursos que ejerce el desarrollo de proyecto en las diferentes alcaldías. La titularización ha permitido a estas últimas obtener recursos en el mercado de valores.

De acuerdo con el informe sobre la Situación del Endeudamiento Municipal al 31 de diciembre 2018, entre las empresas financieras que brindan financiamiento a las Alcaldías y exhiben los saldos más importantes están: instituciones del sistema FEDECREDITO, con un 37.2% de participación de la deuda, seguido de los bancos de los trabajadores salvadoreños con el 17.7%.

Saldo de la deuda municipal por obligaciones de titularización a diciembre 2018 en millones de US\$				
	Flujos	Montos Colocados	Plazos	Tasa
San Salvador	105.5	55.3	180	8.9
San Miguel	15.6	10.6	120	6.0
Sonsonate	18.4	12.5	120	7.0
Santa Tecla	15.4	9.3	108	6.0
Antiguo Cuscatlán	10.1	4.7	96	6.0
Total	165	92.4	124.8	6.8

Fuente: Ministerio de Hacienda

La deuda pública municipal durante el 2018 fue destinada principalmente a la restructuración y consolidación de deuda (73.7%), infraestructura vial (urbana y rural) (7.2%); proyectos de electrificación rural y urbana (7.2%), apoyo al desarrollo económico (2.0%). Los departamentos de Usulután, La Libertad, San Salvador, Sonsonate y La Paz fueron los que más contrataron deuda para consolidación.

Desembolso de las Instituciones Crediticias a diciembre 2018		
	US\$ millones	%
Banco Atlántida El Salvador, S.A.	10.0	14.1%
Multi Inversiones	8.2	11.5%
Caja de Crédito de San Vicente	5.5	7.8%
Caja de Crédito de Santiago Nonualco	4.7	6.7%
Caja de Crédito de Sonsonate	4.7	6.6%
Banco de los Trabajadores Salvadoreños de R.L	4.4	6.3%
Banco de América Central	4.0	5.7%
Resto de Instituciones	29.2	41.3%
Total	70.8	100%

Fuente: Ministerio de Hacienda

El 21 de marzo de 2019, la Asamblea Legislativa aprobó con 67 votos, incrementar de 8% a 10% el presupuesto del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de las Municipalidades (FODES). Adicionalmente, el 22 de abril del 2019 el Banco Mundial anunció la aprobación de un préstamo con el Gobierno de El Salvador por US\$200 millones que serán destinados a mejorar el desempeño institucional de las municipalidades y aumentar el acceso para los ciudadanos a servicios municipales e infraestructura para afrontar eventos naturales adversos. Ambas opciones cuentan con la característica de ser fondos destinados a la ejecución de proyectos y no pueden ser utilizados para el gasto corriente. Estas nuevas opciones de financiamiento proveerán a las municipalidades de una mayor flexibilidad financiera para el desarrollo.

9. PERFIL DE LA MUNICIPALIDAD ANTIGUO CUSCATLÁN

9.1 Contexto político

La Alcaldesa Milagro Navas ha gobernado la municipalidad desde el año 1988 hasta la fecha. En la última elección municipal celebrada en marzo 2018, obtuvo la victoria con el 75.3%¹ de los votos, para continuar gobernando durante el período 2018-2021, siendo respaldada en todos sus periodos por el partido político Alianza Republicana Nacionalista (ARENA). Desde el año 2015 los consejos municipales electos cuentan con la característica de ser plurales por mandato de ley, lo que en nuestra opinión implica una mayor representatividad dentro de una Alcaldía, no obstante, este cambio continua condicionado por el número de votos que obtuvo cada partido político en los comicios. En El Salvador, el periodo elegido para los gobiernos locales es de tres años.

En opinión de SCRiesgo, los concejos plurales revisten importancia a nivel estratégico, debido a que los objetivos de desarrollo local pueden trascender con mayor representatividad en el municipio, generando un impacto social muy significativo. No obstante, plantea desafíos importantes en materia de gobernabilidad y flexibilidad financiera; por ejemplo, la contratación expedita de nuevo financiamiento y aprobación de presupuestos. Sin embargo, en la Alcaldía de Antiguo Cuscatlán la toma de decisiones se ve facilitada por la mayoría de miembros en el consejo municipal que el partido de gobierno local obtuvo en las últimas elecciones para gobiernos municipales (2018-2021).

9.2 Gobernabilidad

La municipalidad posee autonomía para determinar su organización interna, sistemas de recaudación de impuestos, en aspectos de formulación planes, contabilidad, administración financiera, programación y servicios públicos municipales. El gobierno municipal de Antiguo Cuscatlán se ejerce a través de un Concejo integrado por una alcaldesa y sus concejales que son electos en votación popular. El Concejo es la máxima autoridad de la Alcaldía y es presidida por la alcaldesa. El funcionamiento de la municipalidad se enmarca en el cumplimiento de normas técnicas y legales, así como la

¹ Según datos publicados por el Tribunal Supremo Electoral, elecciones municipales de marzo 2018.

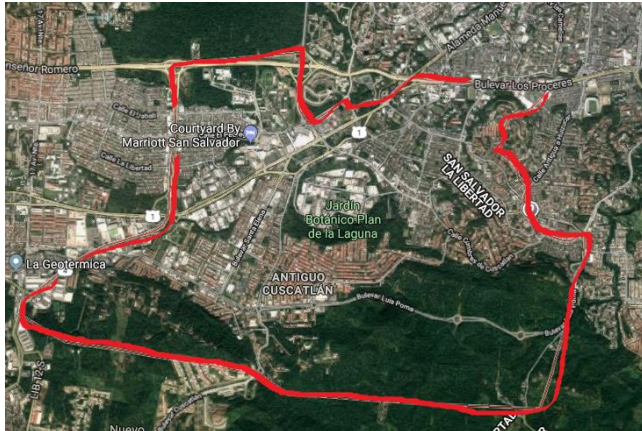
auditoría directa de la Corte de Cuentas de la República (CCR).

La municipalidad es responsable de la elaboración y ejecución de planes y programas de desarrollo económico y social, prestación de servicios públicos, control, regulación de actividades particulares y promoción e impulso de las actividades de sus habitantes. Entre las áreas de mejora para fortalecer la institucionalidad y la transparencia, está implementar una planeación estratégica que haga trascender los objetivos de desarrollo en el largo plazo.

9.3 Factores demográficos y económicos

El Municipio Antiguo Cuscatlán pertenece al departamento de La Libertad y se encuentra cerca del área metropolitana de San Salvador, ubicado al sur oeste del país. Se ubica en el municipio número cuarenta y dos más poblado del país y el siete por departamento, con 33,698 habitantes, la mayor parte de población está en la zona urbana. De acuerdo con el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD); el Municipio de Antiguo Cuscatlán es el segundo con más alto índice de desarrollo humano de El Salvador (0,958).

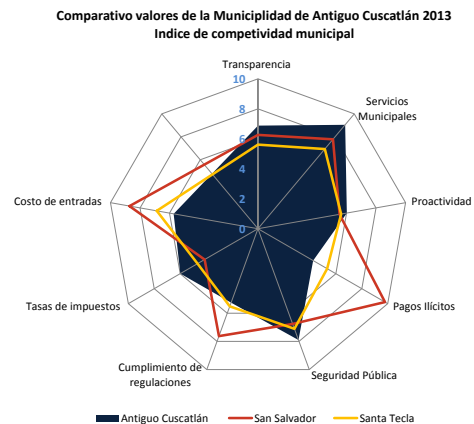
9.4 Ubicación Geográfica



Dado su ubicación estratégica cuenta con tres Zonas Industriales: Santa Elena, Plan de La Laguna y Merliot. Dichas zonas poseen una diversidad de empresas que se desempeñan en diversos rubros como: alimenticios, plásticos, metalúrgicos, textiles y químicos. Asimismo, posee tres de los centros comerciales más importantes del país, La Gran Vía, Multiplaza y Centro Comercial las Cascadas. El municipio cuenta con importantes centros de oficina entre los que podemos mencionar: Torre Avante,

Holcim El Salvador, la embajada de los EEUU; así como importantes hoteles y proyectos en vías de construcción.

Antiguo Cuscatlán figura en la posición número diez a nivel nacional y la número dos dentro del grupo evaluado en el área metropolitana, del *Ranking* del Índice de Competitividad Municipal del 2013 preparado por RTI Internacional para la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID). El estudio pondera positivamente el factor de transparencia que ha sido clave para generar confianza entre la municipalidad y el sector empresarial. Es una de las alcaldías con un desempeño alto en seguridad pública (7.9), ubicándose arriba del promedio nacional (5.7); siendo la municipalidad de Alegría, la que presenta el índice mejor evaluado (8.3).



10. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

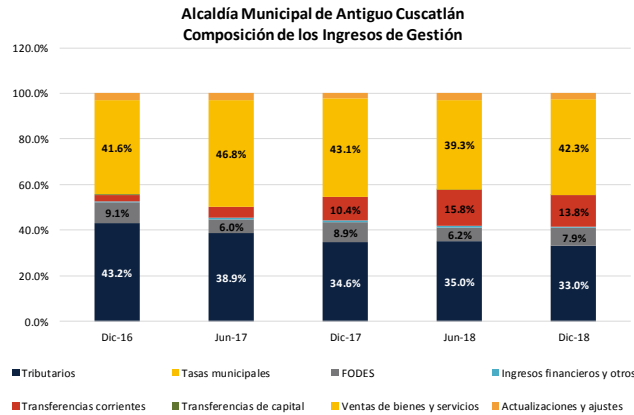
Los estados financieros utilizados en este reporte fueron auditados para el período 2016-2017 por la firma de auditores Lemus Santos y Asociados (conforme el Art. 107 del Código Municipal). Los estados financieros se prepararon y presentaron conforme a los Principios, Normas y Procedimientos Técnicos contenidos en el Manual Técnico del Sistema de Administración Financiera Integrado, Subsistema de Contabilidad Gubernamental, aplicable a Instituciones Gubernamentales y aprobado por la Dirección General de Contabilidad Gubernamental del Ministerio de Hacienda. Los estados financieros a diciembre 2018 son no auditados.

10.1 Ingresos

Los ingresos de la municipalidad de Antiguo Cuscatlán presentan una base diversificada respaldada por la operación en el municipio de una gran cantidad de empresas de diferentes sectores económicos y

contribuyentes tributarios (personas naturales). Lo anterior pondera positivamente comparado con las municipalidades de más población y menor actividad comercial e industrial.

Al cierre del 2018, los ingresos totales acumularon un saldo de US\$22.8 millones, creciendo interanualmente en 12.7%. Dichos ingresos están compuestos por: ingresos por ventas de bienes y servicios (42.3%); ingresos tributarios (33.0%); por transferencias corrientes recibidas (15.8%); por transferencias de capital (6.0%); de los que un 93.5% fueron aquellos provenientes del FODES.



Fuente: Estados financieros de la Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán.

El monto de transferencias en concepto del Fondo para el Desarrollo Económico y Social (FODES), registró US\$1.8 millones, disminuyendo su volumen de participación respecto a los ingresos totales en el último año para concentrar una participación del 7.9% (diciembre 2017: 8.9%). La alta capacidad de recaudación y desarrollo urbano vuelve a la Alcaldía menos dependiente de los recursos FODES, comparado con otras municipalidades del país.

La reciente aprobación del aumento del FODES provocará un ligero aumento en los ingresos totales. No obstante, debido a que las transferencias de capital de la municipalidad son muy bajas, este incremento no representa un cambio significativo en la participación de estas transferencias en los ingresos operativos.

El ingreso operativo total del Originador (excluye intereses por multa y transferencia entre dependencias), mostró un crecimiento del 9.1%, mejorando notablemente respecto al año anterior (diciembre 2017: -7.0%), tal incremento es explicado por una mayor gestión por parte de la Alcaldía

en la recaudación de tasas por servicios públicos e impuestos.

Los ingresos por ventas de bienes y servicios son cobrados por tasas establecidas en la ordenanza respectiva emitida por la municipalidad y no pueden exceder del 50% adicional al costo del servicio prestado o administrado. Las tarifas de impuestos deben ser aprobadas por la Asamblea Legislativa a iniciativa de los Concejos municipales, lo cual conlleva a un mayor tiempo y menor grado de discrecionalidad. Cabe señalar, que la municipalidad cuenta con la habilidad de controlar el mayor porcentaje de sus flujos de ingresos, con diverso grado de flexibilidad.

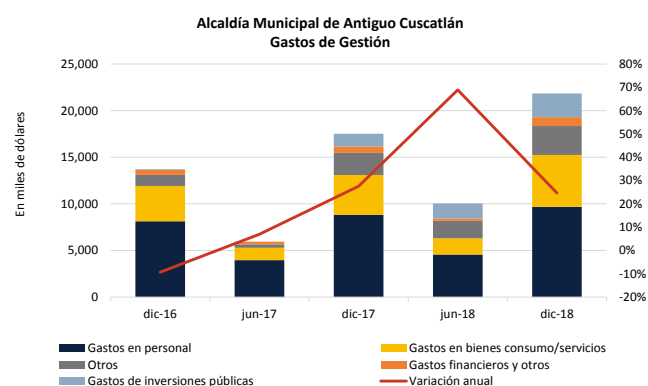
Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán: Indicadores de ingresos					
Ingresos	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18	dic-18
Ingresos propios discrecionales/Ingresos operativos	51.8%	52.7%	58.0%	56.4%	58.5%
Transferencias recibidas/Ingreso gestión total	12.0%	10.7%	19.2%	22.2%	21.8%
Ingresos tributarios/Ingreso gestión total	43.1%	38.9%	34.5%	35.0%	33.0%
Ingresos x vta. bienes y servicios/Ingreso gestión total	41.4%	46.8%	43.0%	39.3%	42.3%
Ingreso operativo total/Ingreso de gestión	86.8%	95.7%	79.8%	75.9%	77.3%

Fuente: Estados financieros de la Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán.

10.2 Gasto

Los gastos de gestión alcanzaron los US\$21.8 millones al finalizar el 2018, expandiéndose a una tasa interanual del 3.2% (diciembre 2017: 54.1%), impulsado principalmente por el incremento en las inversiones públicas (+86.9%) y el gasto en bienes de consumo y servicios (+30.3%). De forma favorable, los gastos de inversiones públicas han mostrado una tendencia creciente ante las fortalezas alcanzadas en materia de recaudación en los últimos años por la municipalidad, aunado a los recursos adicionales obtenidos con la titularización de flujos.

Cabe señalar, que en 2017 se contabilizaron US\$2.9 millones en la cuenta de gastos de actualizaciones y ajustes, para eliminar el efecto de la sobrevaloración de los ingresos tributarios del año 2016, que resultó de una falla en el sistema contable. SCRiesgo considera, que este registro corresponde a una condición atípica, la cual ya fue solucionada por la Municipalidad y no se esperan nuevos costos por este concepto.



Fuente: Estados financieros de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

Dentro de la estructura de gastos, las partidas más relevantes son las destinadas a personal (44.3%), seguidas de gastos en bienes de consumo y servicios (25.5%), gastos en transferencias otorgadas (13.8%), gastos en inversiones públicas (11.7%) y gastos financieros (4.4%). Los gastos que consumen la mayor cantidad de ingresos de gestión son los gastos de personal con 42.5% y los de bienes de consumo y servicios con 24.5%.

La incorporación de la deuda asociada a la titularización incrementó los niveles de endeudamiento interno de la Municipalidad, generando un aumento en los gastos financieros del 34.5% a diciembre 2018. SCRiesgo considera, que el gasto por intereses crecerá durante el 2019 por el mayor lapso con un volumen de deuda superior con relación al 2018. Consideramos que esta variable no será factor que limite el desempeño de la Institución, debido a su baja participación respecto a los ingresos de gestión (diciembre 2018: 4.8%) y la baja representación de la deuda interna respecto al total del balance (3.1%).

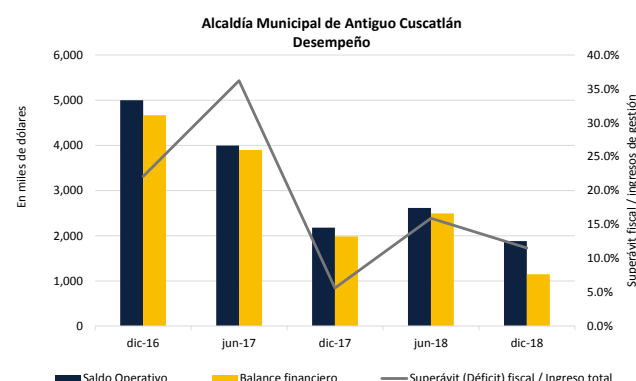
Gastos	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18	dic-18
Gasto de personal/Gasto de gestión	59.2%	66.6%	50.3%	45.5%	44.3%
Gasto de personal/Ingresos de gestión	40.8%	39.7%	43.7%	37.9%	42.5%
Gasto en inversiones/Gasto de gestión	0.5%	0.0%	7.8%	16.0%	11.7%
Gastos financieros/Ingreso operativo total	2.4%	1.7%	2.0%	2.1%	4.8%
Gastos en bienes consumo-servic./Gasto gestión	27.6%	22.4%	24.4%	17.3%	25.5%

Fuente: Estados financieros de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

10.3 Desempeño financiero

El resultado operativo fue de US\$916,081.7, presentando una mejora respecto a diciembre 2017 cuando reflejó una pérdida de US\$979,282.6 debido al ajuste por ingresos sobrevalorados en 2016. En línea con lo anterior, el

balance financiero mostró una reducción al resultar en US\$1.1 millones desde US\$2.0 millones registrados un año antes, exacerbado por el incremento observado en los gastos financieros.



Fuente: Estados financieros de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

En este sentido, los resultados del ejercicio en términos de margen neto fueron equivalentes a 4.0% en diciembre 2018 y la pérdida en diciembre 2017 representaba el 4.8% de los ingresos.

Según lineamientos presentados por el Ministerio de Hacienda, la municipalidad de Antiguo Cuscatlán sigue un proceso presupuestario basado en los promedios de ingresos y egresos de los últimos tres años y también incorpora como insumos primarios los montos presupuestarios estimados por cada unidad de la Alcaldía. Este proceso se desarrolla durante los últimos meses de cada año y debe ser finalmente aprobado por el Concejo en pleno al cierre de cada año.

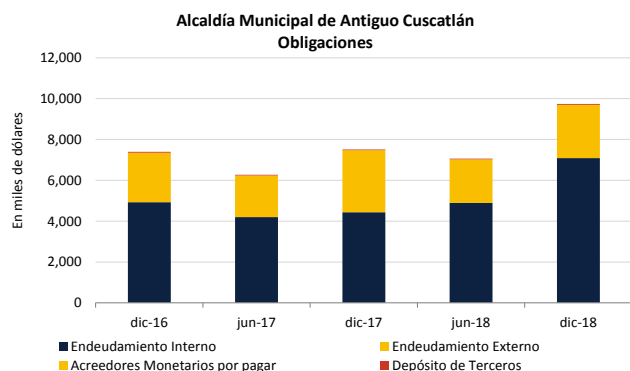
Desempeño	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18	dic-18
Superávit (Déficit) operativo / Ingresos total	25.1%	40.0%	10.8%	21.7%	8.3%
Superávit (Déficit) financiero / Ingreso total	23.4%	39.1%	9.8%	20.7%	5.0%
Superávit (Déficit) fiscal / Ingreso total	22.1%	36.2%	5.6%	15.9%	11.5%
Saldo operativo / Ingreso operativo	28.9%	41.9%	13.5%	28.6%	10.7%

Fuente: Estados financieros de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

10.4 Endeudamiento

Las obligaciones de la municipalidad aumentaron 29.6% y registraron un saldo total de US\$9.7 millones a diciembre 2018, impulsadas principalmente por el efecto de la titularización en los financiamientos con terceros. En consecuencia, el endeudamiento interno acumuló un saldo de US\$7.0 millones, mostrando una expansión del 59.9%. Una finalidad de los fondos del FTHVAAC02 era liquidar la

deuda de la primera titularización. El remanente de fondos captados se utilizará en proyectos de luminaria y obras públicas varias.



Fuente: Estados financieros de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

Los acreedores monetarios (18.1% de la deuda total); constituyen una operación significativa, explicado por un mayor compromiso por parte de la comuna para pagar a proveedores de bienes y servicios. Cabe señalar, que la política de pago de la Alcaldía a sus proveedores es en promedio de dos meses; a la fecha no existen cuentas pendientes mayores a un año.

10.5 Posición de liquidez

Al finalizar diciembre 2018, la posición de liquidez de la municipalidad totalizaba US\$8.1 millones, 129.3% más que lo observado en diciembre 2017 (US\$3.5 millones). De estos, el 62.0% son disponibilidades; 35.7% corresponde a deudores monetarios y 2.3% son anticipos de fondos. Actualmente, la administración de la municipalidad no posee una política de tenencia mínima de liquidez, frente a las salidas de recursos. No obstante, la naturaleza predecible y estable de sus principales flujos de ingresos contribuye a mitigar dicho riesgo.

Las disponibilidades muestran una trayectoria creciente en su participación entre los recursos totales y componen el 2.2% (diciembre 2017: 1.5%).

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de deuda y liquidez					
Deuda y liquidez	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18	dic-18
Servicio deuda directa/(Ing. Impuestos + tasas)	9.5%	4.3%	11.1%	4.4%	33.7%
Pasivos / patrimonio (veces)	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04
Servicio deuda directa/Ingreso operativo total	9.3%	3.8%	10.8%	4.3%	32.9%
Deuda directa total/Ingresos de gestión	24.7%	21.0%	22.0%	20.3%	31.2%
Variación anual de la deuda financiera	-24.6%	-28.4%	-10.1%	16.5%	59.9%
Disponibilidades / Recursos totales	0.7%	1.7%	1.5%	2.1%	2.2%
Variación anual de disponibilidades	185.6%	163.7%	111.9%	24.2%	44.3%

Fuente: Estados financieros de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

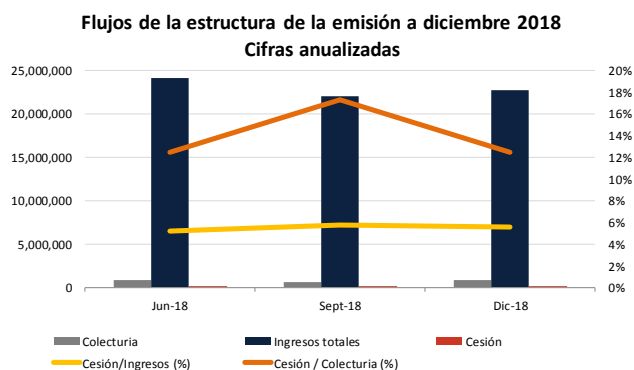
10.6 Análisis histórico de los ingresos a capturar

Los valores de titularización están respaldados por los flujos provenientes de los ingresos de cada mes del Municipio Antiguo Cuscatlán en concepto de impuestos, tasas y contribuciones municipales, ingresos financieros y cualquiera otro que determinen las leyes, reglamentos u ordenanzas, incluyendo las transferencias relacionadas con el Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES). En tal contexto y con los valores ya emitidos, SCRiesgo efectuó un análisis de los ingresos totales que genera la municipalidad el año 2018.

El mecanismo de captura de liquidez mitigará la discrecionalidad que pudiera tener la administración de la municipalidad sobre el uso y destino de los recursos.

10.7 Coberturas y escenarios

Con relación a los ingresos principales de la municipalidad, que serán cedidos de acuerdo con los documentos legales de la transacción, conducen a coberturas adecuadas según los saldos de recolección mensual en la cuenta corriente del BAC.



Fuente: Estados financieros de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

En el escenario se observa una relativa estabilidad de los ingresos totales durante todo el año 2018. En este sentido, los ingresos totales de la municipalidad cubren en 18.1 veces la cesión, mientras que los ingresos por colecturía cubren 8.0 veces a diciembre 2018.

Variables	Jun-18	Sept-18	Dic-18
Cesión/Ingresos (%)	5.2%	5.7%	5.5%
Cesión / Colecturía (%)	12.5%	17.3%	12.4%
ICSD Promedio (Colecturía BAC)	8.0	5.8	8.0
ICSD promedio (Ingresos Gestión)	38.2	23.3	18.1

Fuente: Estados financieros de Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

SCRiesgo da calificación de riesgo a este emisor desde 2018. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”

“La calificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos”

ANEXO 1.

ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

Estado de Situación Financiera

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	dic-16	%	jun-17	%	dic-17	%	jun-18	%	dic-18	%
RECURSOS										
Fondos	1686,927	0.7%	5370,099	2.3%	3533,052	1.5%	6438,210	2.8%	8102,235	3.5%
Disponibles	1643,413	0.7%	3828,648	1.6%	3482,536	1.5%	4757,033	2.0%	5025,931	2.2%
Anticipos de fondos	43,514	0.0%	204,514	0.1%	50,516	0.0%	219,192	0.1%	183,134	2.3%
Inversiones financieras	11803,004	5.1%	10549,666	4.5%	9984,496	4.3%	9229,297	4.0%	8736,829	3.8%
Inversiones temporales	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%
Inversiones permanentes	370	0.0%	430	0.0%	490	0.0%	550	0.0%	610	0.0%
Deudores financieros por percibir	-	0.0%	10384,360	4.4%	9727,770	4.2%	8972,510	3.9%	8479,983	3.7%
Inversiones intangibles	43,154	0.0%	60,048	0.0%	151,408	0.1%	151,408	0.1%	151,408	0.1%
Inversiones en existencias	1034,249	0.4%	1221,142	0.5%	509,435	0.2%	533,503	0.2%	425,105	0.2%
Inversiones en bienes en uso	210388,069	91.2%	210467,165	90.1%	210114,370	91.4%	210174,085	90.5%	208805,890	90.0%
Bienes muebles	188088,970	81.5%	188089,634	80.5%	22124,736	9.6%	22184,451	9.6%	20816,255	9.0%
Bienes inmuebles	22299,099	9.7%	22377,531	9.6%	187989,634	81.8%	187989,634	81.0%	187989,634	81.1%
Inversiones en proyectos y programas	5767,471	2.5%	6022,000	2.6%	5762,642	2.5%	5813,511	2.5%	5867,615	2.5%
Inversiones en bienes privativos	5488,169	2.4%	5495,794	2.4%	5495,794	2.4%	5534,144	2.4%	5690,368	2.5%
Inversiones en bienes de uso público	279,302	0.1%	526,206	0.2%	266,848	0.1%	279,366	0.1%	177,247	0.1%
TOTAL RECURSOS	230679,720	100.0%	233630,072	100.0%	229903,996	100.0%	232188,605	100.0%	231937,674	100.0%
OBLIGACIONES										
Deuda corriente	38,845	0.0%	39,265	0.0%	40,027	0.0%	42,351	0.0%	44,363	0.0%
Depósito de terceros	38,845	0.0%	39,265	0.0%	40,027	0.0%	42,351	0.0%	44,363	0.0%
Financiamiento de terceros	7356,075	3.2%	6234,686	2.7%	7471,583	3.2%	7023,957	3.0%	9692,843	4.2%
Endeudamiento interno	4932,142	2.1%	4200,100	1.8%	4435,907	1.9%	4892,757	2.1%	7092,760	3.1%
Acreedores monetarios por pagar	2423,933	1.1%	2034,586	0.9%	3035,677	1.3%	2131,200	0.9%	2600,083	26.7%
TOTAL OBLIGACIONES	7394,921	3.2%	6273,951	2.7%	7511,610	3.3%	7066,309	3.0%	9737,206	4.2%
PATRIMONIO ESTATAL										
PATRIMONIO	223284,799	96.8%	227356,121	97.3%	222392,386	96.7%	225122,296	97.0%	222200,468	95.8%
Patrimonio municipal	26248,507	11.4%	26248,506	11.2%	26221,259	11.4%	26221,259	11.3%	26440,278	11.4%
Donaciones y legados	539,259	0.2%	553,323	0.2%	553,323	0.2%	553,323	0.2%	553,323	0.2%
Resultados acumulados	8810,267	3.8%	15195,736	6.5%	15274,379	6.6%	15025,999	6.5%	14912,539	6.4%
Superávit por revaluación	181322,707	78.6%	181322,707	77.6%	181322,707	78.9%	181322,707	78.1%	179378,246	80.7%
Resultados del ejercicio corriente	6364,059	2.8%	4035,849	1.7%	(979,283)	-0.4%	1999,008	0.9%	916,082	0.4%
TOTAL PATRIMONIO	223284,799	96.8%	227356,121	97.3%	222392,386	96.7%	225122,296	97.0%	222200,468	95.8%
TOTAL OBLIGACIONES Y PATRIMONIO	230679,720	100.0%	233630,072	100.0%	229903,996	100.0%	232188,605	100.0%	231937,674	100.0%

ANEXO 2.

ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

Estado de Rendimiento Económico

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	dic-16	%	jun-17	%	dic-17	%	jun-18	%	dic-18	%
INGRESOS DE GESTIÓN										
Ingresos tributarios	8600,860	43.1%	3877,756	38.9%	6973,370	34.5%	4214,217	35.0%	7508,204	33.0%
Ingresos financieros y otros	80,373	0.4%	62,799	0.6%	132,384	0.7%	74,847	0.6%	111,436	0.5%
Ingresos por transferencias corrientes recibidas	966,665	4.8%	621,690	6.2%	2540,556	12.6%	2094,832	17.4%	3595,446	15.8%
Ingresos por transferencias de capital recibidas	1420,926	7.1%	447,517	4.5%	1342,550	6.6%	577,796	4.8%	1366,469	6.0%
Ingresos por ventas de bienes y servicios	8270,394	41.4%	4666,742	46.8%	8693,823	43.0%	4733,662	39.3%	9629,457	42.3%
Ingresos por actualizaciones y ajustes	615,845	3.1%	302,365	3.0%	514,158	2.5%	344,056	2.9%	548,534	2.4%
TOTAL INGRESOS	19955,064	100.0%	9978,869	100.0%	20196,841	100.0%	12039,409	100.0%	22759,545	100.0%
GASTOS DE GESTIÓN										
Gastos de inversiones públicas	72,646	0.4%	-	0.0%	1697,909	8.4%	1610,956	13.4%	2546,756	11.2%
Gastos en personal	8133,219	40.8%	3958,845	39.7%	8813,631	43.6%	4565,789	37.9%	9673,349	42.5%
Gastos en bienes de consumo y servicios	3785,480	19.0%	1333,989	13.4%	4414,286	21.9%	1736,380	14.4%	5571,274	24.5%
Gastos en bienes capitalizables	39,948	0.2%	23,104	0.2%	128,441	0.6%	21,076	0.2%	53,826	0.2%
Gastos financieros y otros	559,389	2.8%	301,799	3.0%	693,779	3.4%	239,970	2.0%	954,013	4.2%
Gastos en transferencias otorgadas	474,538	2.4%	325,283	3.3%	1927,980	9.5%	1805,654	15.0%	3022,410	13.3%
Costo de venta y cargos calculados	656,033	3.3%	-	0.0%	647,273	3.2%	-	0.0%	-	0.0%
Gastos de actualizaciones y ajustes	16,968	0.1%	-	0.0%	2852,824	14.1%	60,576	0.5%	21,835	0.1%
TOTAL GASTOS DE GESTIÓN	13738,221	68.8%	5943,020	59.6%	21176,123	104.8%	10040,402	83.4%	21843,464	96.0%
RESULTADO DEL EJERCICIO	6216,843	31.2%	4035,849	40.4%	(979,283)	-4.8%	1999,008	16.6%	916,082	4.0%