

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

## Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Extraordinaria: N.º 6062020 del 20 de abril 2020.

Fecha de ratificación: 30 de abril de 2020

Información Financiera auditada a diciembre 2019.

Contactos: Raúl Herrera  
Marco Orantes Mancía

Analista Financiero [rherrera@scriesgo.com](mailto:rherrera@scriesgo.com)  
Analista Financiero [morantes@scriesgo.com](mailto:morantes@scriesgo.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 Antigua Cuscatlán 02 – FTHVAAC02, con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2019.

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

Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán 02 - FTHVAAC 02				
Emisión	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTHVAAC 02	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	En Observación

\*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.”

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

**Perspectiva en observación:** se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

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.

*“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.”*

**(SLV):** Indicativo de país para las clasificaciones que SCRiesgo 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.

### 2. FUNDAMENTOS

#### Fortalezas

- El Fondo tiene los derechos sobre una porción de los flujos futuros generados por la Alcaldía de Antigua 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 mitigar el riesgo de potenciales desequilibrios temporales en la captura de liquidez.

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

- 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

- Entorno económico retador derivado de la crisis mundial por el COVID-19.
- 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.

El cambio de la perspectiva de Estable a Observación obedece a los acontecimientos originados por la crisis del COVID-19 que podrían a futuro afectar de manera transitoria los ingresos de la municipalidad. En nuestra opinión, los flujos de tasa por servicios recolectados, soporte principal en la liquidez del Fondo, podrían ser afectados indirectamente por la suspensión de pagos a las facturas de energía eléctrica. La Clasificadora analiza los eventos en desarrollo que requieren más información, al

tiempo que revisará las medidas de mitigación implementadas. Asimismo, considera que las medidas de confinamiento para mitigar los contagios han limitado la actividad comercial en los municipios, condición que recorta los ingresos de los comercios y su capacidad de pago.

En nuestra opinión, las Alcaldías operarán en un entorno económico más débil, afectado por el cierre de negocios, contracción de la demanda interna, niveles bajos de actividad económica, alto nivel de incertidumbre a corto plazo derivados de la pandemia y sus consecuencias en la economía local y global.

## 3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

La Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán (en adelante, el Originador o Alcaldía); firmó un Contrato de Cesión y Administración Irrevocable en el cual cede al fondo de titularización gestionado por la sociedad Hencorp Valores LTDA Titularizadora una porción de los ingresos mensuales totales percibidos por el municipio que sirven como fuente de pago de la serie de valores de titularización emitida por el fondo de titularización denominado FTHVAAC02. Los recursos obtenidos por la emisión fueron 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 otorgó 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 generan las capturas de liquidez periódicas que son redireccionadas 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

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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Exceso de flujos de efectivo derivado de ingresos tributarios mensuales, financieros y otros.</li> <li>Reserva de fondos equivalentes al pago de dos cuotas del monto mensual de flujos financieros futuros.</li> <li>Límite de endeudamiento no podrá ser superior a uno punto siete veces, según el Art. 5 de la Ley Reguladora del Endeudamiento Público Municipal.</li> </ul>
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 montos	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Tramo 1: 17 de octubre de 2018</b> US\$1,100,000.0</li> <li><b>Tramo 2: 17 de octubre de 2018</b> US\$3,585,000.0</li> <li><b>Tramo 3: 26 de octubre de 2018</b> US\$2,505,000.0</li> </ul>

Fuente: Hencorp Valores Titularizadora

El saldo total de la emisión a diciembre 2019 es de US\$6,388,391.95.

#### 5. CONTEXTO ECONÓMICO

##### 5.1 Análisis de la plaza local

Los efectos negativos por el brote del nuevo Coronavirus contraerán el crecimiento económico mundial, generando una desaceleración significativa de las materias primas y bienes de consumo. Esta situación traerá incidencias negativas en las economías emergentes; principalmente en los sectores financieros, turismo, servicios, transporte, y sus subsectores. Lo anterior impone condiciones adversas para las proyecciones de crecimiento estimadas inicialmente para El Salvador. Las disposiciones tomadas por el Gobierno con el propósito de minimizar los contagios por COVID-19, tendrá afectaciones en el desempeño de los principales sectores de construcción, financiero, servicios, inmobiliario, hoteles y restaurantes, estimando que su reactivación podría ser lenta ante una prolongación de la pandemia.

La crisis inicia en un contexto en que El Salvador mostraba signos de recuperación en el clima de inversión, derivado de los esfuerzos del gobierno por fortalecer las relaciones con mercados desarrollados, la simplificación de trámites de comercio transfronterizos, factibilidad de negocios y combate a la criminalidad.

Durante el 2019, el país continuó diversificando la matriz energética, principalmente en proyectos de energía renovable como la construcción de la planta solar Capella (140MW), planta solar Bósforo (100MW) y el avance en la planta de energía a base de gas natural licuado con capacidad de 378MW, que está siendo desarrollado por la empresa Energía del Pacífico y la firma Quantum de El Salvador, entre otros inversores privados. Se continuaron con los proyectos para mejorar el sistema de red de carreteras como parte del Plan Maestro del Corredor Oeste, que permitirá interconectar el nuevo Bypass de Santa Ana y Sonsonate con el Puerto de Acajutla, así también el Bypass de San Miguel y La Libertad, lo que vendría a dinamizar los cruces fronterizos.

La tensión política entre el ejecutivo y el parlamento continúa como uno de los principales factores críticos ante la crisis del nuevo coronavirus, por lo que llegar a acuerdos que permitan una rápida reactivación de la economía es de especial atención ante la limitante de diálogo.

##### 5.2 Producción nacional

El crecimiento económico se ubicó en 2.3% al cierre de 2019, y su expansión para el 2020 se estimaba entre el rango del 2.3% al 2.7%. No obstante, producto de la crisis por el nuevo coronavirus y sus efectos en la economía global, el Banco Central de Reserva (BCR), se encuentra analizando los impactos en la actividad económica y el gasto

del país a efecto de ajustar sus proyecciones a las realidades actuales y futuras. De acuerdo, con el organismo la contracción podría ser superior a la materializada en la crisis del 2009, ubicándose en un rango del -2.0% al -4.0%.

### 5.3 Finanzas públicas

El déficit fiscal del Gobierno Central a 2019 registró un 2.9% del PIB a precios corrientes (diciembre 2018: 2.5%), el cual podría alcanzar porcentaje entre el 5.0% y el 7.0% debido a la crisis. La deuda pública total representó el 73.8% del PIB a diciembre 2019, y se estima pueda presionarse aún más debido a los recursos demandados por la emergencia del COVID-19. Para enfrentar la crisis, el Gobierno construye un hospital cuya inversión será de US\$70.0 millones, mientras que US\$450.0 millones serán utilizados para beneficiar con un bono de US\$300.00 a 1.5 millones de hogares, además se aprobó buscar financiamiento por US\$2,000 millones que representa el 7.3% del PIB.

### 5.4 Comercio exterior

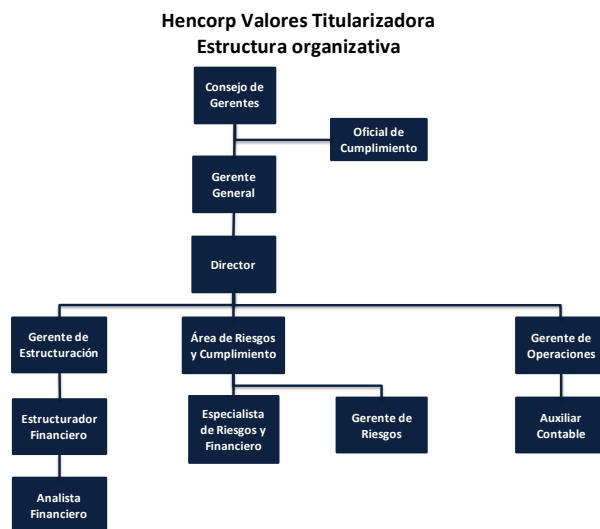
A diciembre 2019, las exportaciones registraron un saldo de US\$5,943.3 millones, mostrando un incremento de apenas 0.7% con respecto a 2018. Lo anterior se debe al bajo desempeño de las actividades de maquila y de industria manufacturera. Las importaciones alcanzaron US\$12,017.6 millones, con un crecimiento de 1.6% (US\$187.8 millones) en el periodo de un año. Los sectores que mostraron un mayor dinamismo fueron: agricultura y ganadería (+10.8%); suministro de electricidad (+5.7%) e industrias manufactureras de maquila (+1.2%).

### 5.5 Remesas familiares

Al cierre de 2019, el flujo de remesas continúa creciendo, pero a un ritmo menos acelerado en comparación con los últimos dos años. Según datos publicados por el BCR, la tasa de crecimiento interanual de las remesas familiares fue del 4.8%, acumulando US\$5,649.0 millones, cifra superior en US\$258.2 millones a la registrada en 2018. Estas transferencias son particularmente vulnerables a los efectos negativos en la economía de EEUU. La problemática del nuevo coronavirus que acusa la enfermedad COVID-19, generará incidencias significativas en la productividad de dicho país afectando el mercado laboral, lo cual derivará en un mayor riesgo en la dinámica del flujo de remesas.

## 6. SOCIEDAD TITULARIZADORA

Hencorp Valores 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.



Fuente: Hencorp Valores Titularizadora

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 tiene en promedio con más de 20 años de experiencia en el sector financiero, mientras en la estructura organizacional, 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.

La 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. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

### 7.1 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.

### 7.2 Proceso de titularización FTHVAAC 02

1. Mediante contrato de cesión y administración de flujos futuros, la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán cedió 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 giró 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.
2. 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.
3. 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.

### Esquema operativo de la transacción



Fuente: Hencorp Valores, LDTA. Titularizadora

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\$105,000.0 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:** 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.

A diciembre 2019, la relación de endeudamiento municipal registró un 0.36 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\$				
	2017	2018	2019	2020
Deuda Total	4,435.9	7,092.8	6,388.4	8160.7
Ingresos operacionales	16,114.7	17,588.3	17,588.3	18420.1
Endeudamiento Municipal	0.28	0.40	0.36	0.44

Fuente: Hencorp Valores 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%<sup>1</sup> 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 continúa 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).

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

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

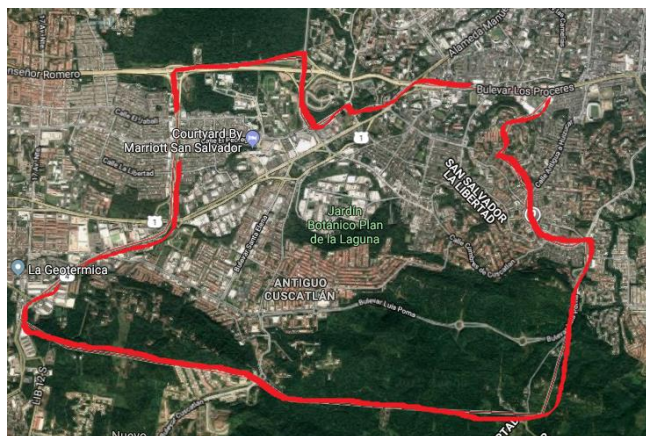
La municipalidad es responsable de la elaboración y ejecución de planes y programas de desarrollo económico y social, prestación de servicios públicos, control, regulación de actividades particulares y promoción e impulso de las actividades de sus habitantes. Entre las áreas de mejora para fortalecer 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.

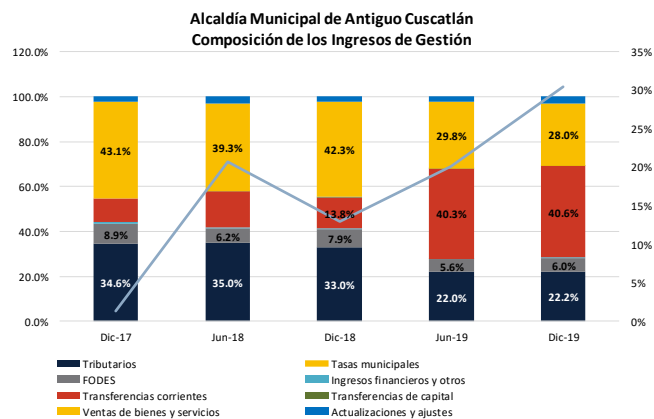
## 10. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros a diciembre 2019 utilizados en este reporte no son auditados y fueron preparados y presentados 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. Estos estados financieros son no auditados.

### 10.1 Ingresos

La diversidad de los ingresos de la municipalidad de Antigua Cuscatlán es respaldada por la operación 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 diciembre 2019, los ingresos totales netos de transferencias entre dependencias e ingresos por actualizaciones y ajustes acumularon un saldo de US\$17.4 millones, una contracción del 10.7% con respecto a diciembre 2018 (US\$19.5 millones). Dichos ingresos están principalmente compuestos por: ingresos por ventas de bienes y servicios (47.7%) y los ingresos tributarios (38.0%).



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

Las transferencias en concepto del Fondo para el Desarrollo Económico y Social (FODES), alcanzaron US\$1.8 millones, disminuyendo su participación respecto a los ingresos totales en el último año para concentrar una participación del 6.0% (diciembre 2018: 7.9%). La alta capacidad de recaudación y desarrollo urbano vuelve a la Alcaldía menos dependiente de los recursos FODES, comparado con otras municipalidades del país.

El ingreso operativo total del Originador (excluye intereses por multa y transferencia entre dependencias) sumó US\$15.4 millones exhibiendo una desmejora del 12.7% respecto al año anterior (diciembre 2018: US\$17.6 millones). Dicho movimiento es explicado menores ingresos tributarios (-12.0%) y los provenientes de bienes y servicios (-13.8%).

Los ingresos por ventas de bienes y servicios son cobrados por tasas establecidas por 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 Concejales 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.

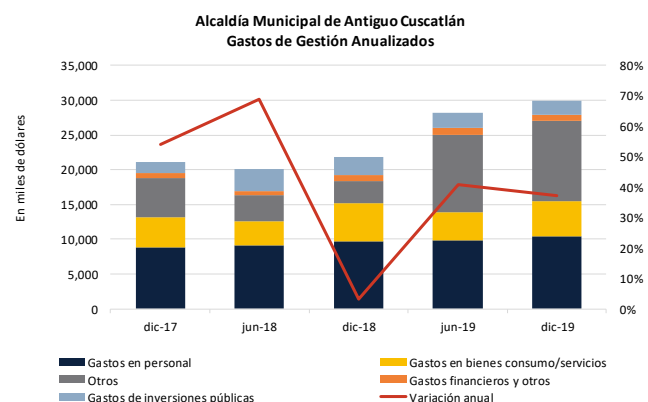
En el Plan de Alivio Económico, el gobierno ordenó la exención de pagos por servicios como cable, internet, agua y electricidad por tres meses. Dado que el cobro por tasas por servicios municipales se realiza a través de las facturas eléctricas; la municipalidad podría tener afectaciones indirectas si sus contribuyentes no cancelan la porción correspondiente a la Alcaldía, provocando una disminución en los ingresos operativos.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de ingresos					
Ingresos	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19	dic-19
Ingresos propios discrecionales/Ingresos operativos	58.0%	56.4%	58.5%	60.3%	60.3%
Transferencias recibidas/Ingreso gestión total	19.2%	22.2%	21.8%	45.9%	46.6%
Ingresos tributarios/Ingreso gestión total	34.5%	35.0%	33.0%	22.0%	22.2%
Ingresos x vta. bienes y servicios/Ingreso gestión total	43.0%	39.3%	42.3%	29.8%	28.0%
Ingreso operativo total/Ingreso de gestión	79.8%	75.9%	77.3%	53.2%	51.7%

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

## 10.2 Gasto

Los gastos de gestión (excluyendo transferencias entre dependencias y actualizaciones y ajustes) sumaron US\$18.8 millones al finalizar diciembre 2019, exhibiendo una contracción del 1.6% de forma interanual (diciembre 2018: US\$19.1), impulsado principalmente las disminuciones en inversión pública (-19.4%) y bienes de consumo y servicios (10.8%). La composición del gasto está principalmente concentrada en gastos de personal (55.6%) y gasto en bienes de consumo y servicios (26.4%).



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

Los gastos que absorben la mayor cantidad de ingresos de gestión son los gastos de personal (55.6%); gastos por bienes y servicios (26.4%) y gastos por inversiones públicas (11.8%).

La incorporación de la deuda asociada a la titularización incrementó los niveles de endeudamiento interno de la Municipalidad, elevando los gastos financieros durante el

primer semestre de 2019. No obstante, a diciembre 2019, el gasto financiero disminuyó 4.2% beneficiado por menores intereses pagados en concepto de la deuda interna municipal y su participación con respecto a los ingresos totales pasó de 4.2% a 3.1% en el lapso de un año.

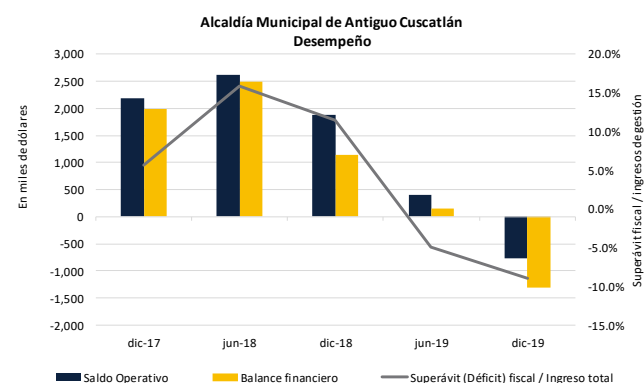
La ejecución del presupuesto y los gastos mostrarán variaciones cuando el gobierno transfiera los fondos destinados a las actividades de combate contra el COVID-19 a las municipalidades, principalmente a través de un mayor gasto en bienes y servicios y en transferencias entre dependencias.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de gastos					
Gastos	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19	dic-19
Gasto de personal/Gasto de gestión	41.6%	45.5%	44.3%	34.6%	34.9%
Gasto de personal/Ingresos de gestión	43.6%	37.9%	42.5%	33.8%	35.2%
Gasto en inversiones /Gasto de gestión	8.0%	16.0%	11.7%	8.0%	6.9%
Gastos financieros/Ingreso operativo total	2.0%	2.1%	4.8%	3.9%	4.1%
Gastos en bienes consumo-servic./Gasto gestión	20.8%	17.3%	25.5%	14.3%	16.6%

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

## 10.3 Desempeño financiero

A diciembre 2019, los resultados del ejercicio fueron negativos por un monto de US\$255.0 miles (diciembre 2018: US\$916.1 miles). El resultado se vio afectado por el incremento en transferencias entre dependencias municipales y menores ingresos operativos y financieros. En línea con lo anterior, el balance financiero mostró un déficit de US\$1.3 millones desde el saldo positivo registrado en diciembre 2018 de US\$1.1 millones. La alcaldía debe implementar estrategias para mejorar sus ingresos y volver aún más eficiente sus operaciones, especialmente ante el entorno retador que resulta de la crisis por COVID-19.



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 -0.9% a diciembre 2019

y el logrado en diciembre 2018 representaba el 4.0% de los ingresos.

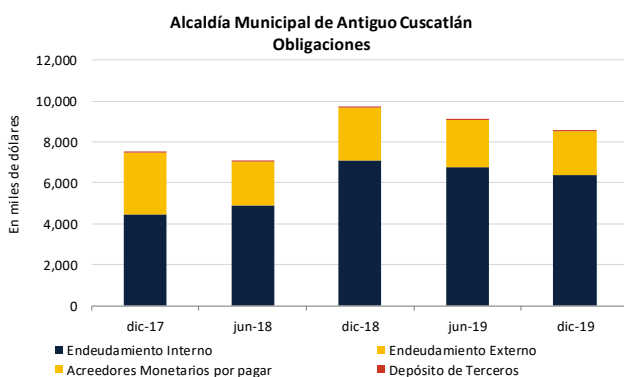
Según lineamientos presentados por el Ministerio de Hacienda, la municipalidad de Antiguo Cuscatlán sigue un proceso presupuestario basado en los promedios de ingresos y egresos de los últimos tres años y también incorpora como insumos primarios los montos presupuestarios estimados por cada unidad de 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.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de desempeño					
Desempeño	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19	dic-19
Superávit (Déficit) operativo / Ingresos total	10.8%	21.7%	8.3%	2.8%	-2.6%
Superávit (Déficit) financiero / Ingreso total	9.8%	20.7%	5.0%	1.0%	-4.4%
Superávit (Déficit) fiscal / Ingreso total	5.6%	15.9%	11.5%	-4.9%	-9.0%
Saldo operativo / Ingreso operativo	13.5%	28.6%	10.7%	5.3%	-5.0%

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

## 10.4 Endeudamiento

A diciembre 2019, los pasivos totales de la municipalidad disminuyeron 11.9% y sumaron US\$8.6 millones, beneficiados principalmente por el efecto de la titularización en los financiamientos con terceros (-12.0%). En consecuencia, el endeudamiento interno acumuló un saldo de US\$6.3 millones, mostrando una disminución interanual del 9.9%. Los fondos del FTHVAAC02 tenían como finalidad liquidar la deuda de la primera titularización y el remanente se usó en la cancelación de deuda con instituciones financieras y proyectos de obras públicas varias.



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

La composición de la deuda municipal se concentra principalmente en el endeudamiento interno correspondiente a la titularización (74.5%) y en acreedores monetarios por pagar (25.0%). Estos últimos 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 2019, la posición de liquidez inmediata de la municipalidad totalizaba US\$4.1 millones, 16.9% menos que lo observado en diciembre 2018 (US\$5.0 millones). De la liquidez total, el 84.1% son disponibilidades y 15.9% 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 relativamente estable en su participación entre los recursos totales y componen el 2.5% en promedio durante los últimos dos años.

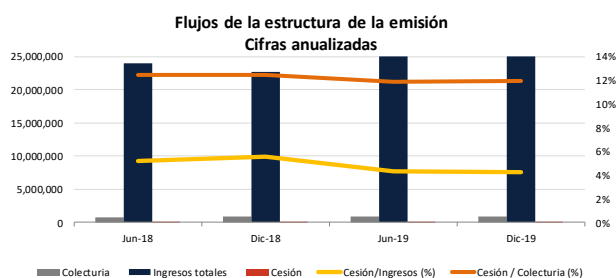
En opinión de SCRiesgo, la liquidez para atender los compromisos inmediatos con los proveedores es buena. Al medir la disponibilidad (Caja y Bancos) sobre acreedores monetarios por pagar se observa una cobertura de 1.9 veces. Esta liquidez será de utilidad para la municipalidad para atender posibles emergencias o imprevistos causados por la crisis nacional por COVID-19.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de deuda y liquidez					
Deuda y liquidez	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19	dic-19
Servicio deuda directa/(Ing. Impuestos + tasas)	11.1%	4.4%	33.7%	2.1%	4.3%
Pasivos / patrimonio (veces)	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04
Servicio deuda directa/Ingreso operativo total	10.8%	4.3%	32.9%	2.1%	4.2%
Deuda directa total/Ingresos de gestión	22.0%	20.3%	31.2%	23.4%	21.5%
Variación anual de la deuda financiera	-10.1%	16.5%	59.9%	52.5%	-9.9%
Disponibilidades / Recursos totales	1.5%	2.1%	2.2%	2.5%	2.2%
Variación anual de disponibilidades	111.9%	24.2%	44.3%	30.7%	-16.9%

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

## 11. COBERTURAS

Con relación a los ingresos cedidos por la municipalidad en concordancia con los documentos legales de la transacción conducen a coberturas adecuadas según los saldos de recolección mensual del BAC.



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

Las coberturas han mostrado estabilidad durante los primeros dos años de operación del fondo. A diciembre 2019 estos flujos cubrieron 8.4 veces el monto de cesión mensual. Por su parte, los ingresos totales cubren la cesión 23.6 veces.

Variables	Jun-18	Dic-18	Jun-19	Dic-19
Cesión/Ingresos (%)	5.2%	5.5%	4.4%	4.2%
Cesión / Colecturia (%)	12.5%	12.4%	11.9%	12.0%
ICSD Promedio (Colecturia BAC)	8.0	8.0	8.4	8.4
ICSD promedio (Ingresos Totales)	19.1	18.1	23.0	23.6

Fuente: Estados financieros de Alcaldía Municipal de Antigua Guatemala.

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-17	%	jun-18	%	dic-18	%	jun-19	%	dic-19	%
<b>RECURSOS</b>										
<b>Fondos</b>	<b>3,533,052</b>	<b>1.5%</b>	<b>6,438,210</b>	<b>2.8%</b>	<b>8,102,235</b>	<b>3.5%</b>	<b>5,705,487</b>	<b>2.5%</b>	<b>4,963,827</b>	<b>2.2%</b>
Disponibles	3,482,536	1.5%	4,757,033	2.0%	5,025,931	2.2%	5,385,563	2.3%	4,174,127	1.8%
Anticipos de fondos	50,516	0.0%	219,192	0.1%	183,134	0.1%	319,923	0.1%	789,700	0.3%
<b>Inversiones financieras</b>	<b>9,984,496</b>	<b>4.3%</b>	<b>9,229,297</b>	<b>4.0%</b>	<b>8,736,829</b>	<b>3.8%</b>	<b>10,549,777</b>	<b>4.6%</b>	<b>10,078,934</b>	<b>4.4%</b>
Inversiones temporales	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%
Inversiones permanentes	490	0.0%	550	0.0%	610	0.0%	610	0.0%	610	0.0%
Deudores financieros por percibir	9,727,770	4.2%	8,972,510	3.9%	8,479,983	3.7%	10,276,275	4.5%	9,805,432	4.3%
Inversiones intangibles	151,408	0.1%	151,408	0.1%	151,408	0.1%	168,064	0.1%	168,064	0.1%
<b>Inversiones en existencias</b>	<b>509,435</b>	<b>0.2%</b>	<b>533,503</b>	<b>0.2%</b>	<b>425,105</b>	<b>0.2%</b>	<b>534,310</b>	<b>0.2%</b>	<b>521,078</b>	<b>0.2%</b>
<b>Inversiones en bienes en uso</b>	<b>210,114,370</b>	<b>91.4%</b>	<b>210,174,085</b>	<b>90.5%</b>	<b>208,805,890</b>	<b>90.0%</b>	<b>208,441,013</b>	<b>90.4%</b>	<b>208,476,955</b>	<b>90.9%</b>
Bienes muebles	22,124,736	9.6%	22,184,451	9.6%	20,816,255	9.0%	20,451,379	8.9%	20,487,321	8.9%
Bienes inmuebles	187,989,634	81.8%	187,989,634	81.0%	187,989,634	81.1%	187,989,634	81.5%	187,989,634	81.9%
<b>Inversiones en proyectos y programas</b>	<b>5,762,642</b>	<b>2.5%</b>	<b>5,813,511</b>	<b>2.5%</b>	<b>5,867,615</b>	<b>2.5%</b>	<b>5,309,930</b>	<b>2.3%</b>	<b>5,379,450</b>	<b>2.3%</b>
Inversiones en bienes privativos	5,495,794	2.4%	5,534,144	2.4%	5,690,368	2.5%	5,042,123	2.2%	5,111,651	2.2%
Inversiones en bienes de uso público	266,848	0.1%	279,366	0.1%	177,247	0.1%	267,807	0.1%	267,799	0.1%
<b>TOTAL RECURSOS</b>	<b>229,903,996</b>	<b>100.0%</b>	<b>232,188,605</b>	<b>100.0%</b>	<b>231,937,674</b>	<b>100.0%</b>	<b>230,540,517</b>	<b>100.0%</b>	<b>229,420,245</b>	<b>100.0%</b>
<b>OBLIGACIONES</b>										
<b>Deuda corriente</b>	<b>40,027</b>	<b>0.0%</b>	<b>42,351</b>	<b>0.0%</b>	<b>44,363</b>	<b>0.0%</b>	<b>48,385</b>	<b>0.0%</b>	<b>43,275</b>	<b>0.0%</b>
Depósito de terceros	40,027	0.0%	42,351	0.0%	44,363	0.0%	48,385	0.0%	43,275	0.0%
<b>Financiamiento de terceros</b>	<b>7,471,583</b>	<b>3.2%</b>	<b>7,023,957</b>	<b>3.0%</b>	<b>9,692,843</b>	<b>4.2%</b>	<b>9,057,855</b>	<b>3.9%</b>	<b>8,534,415</b>	<b>3.7%</b>
Endeudamiento interno	4,435,907	1.9%	4,892,757	2.1%	7,092,760	3.1%	6,772,989	2.9%	6,388,392	2.8%
Acreedores monetarios por pagar	3,035,677	1.3%	2,131,200	0.9%	2,600,083	26.7%	2,284,866	25.1%	2,146,023	25.0%
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>	<b>7,511,610</b>	<b>3.3%</b>	<b>7,066,309</b>	<b>3.0%</b>	<b>9,737,206</b>	<b>4.2%</b>	<b>9,106,241</b>	<b>3.9%</b>	<b>8,577,690</b>	<b>3.7%</b>
<b>PATRIMONIO ESTATAL</b>										
<b>PATRIMONIO</b>	<b>222,392,386</b>	<b>96.7%</b>	<b>225,122,296</b>	<b>97.0%</b>	<b>222,200,468</b>	<b>95.8%</b>	<b>221,434,277</b>	<b>96.1%</b>	<b>220,842,555</b>	<b>96.3%</b>
Patrimonio municipal	26,221,259	11.4%	26,221,259	11.3%	26,440,278	11.4%	26,440,278	11.5%	26,440,278	11.5%
Donaciones y legados	553,323	0.2%	553,323	0.2%	553,323	0.2%	553,323	0.2%	553,323	0.2%
Resultados acumulados	15,274,379	6.6%	15,025,999	6.5%	14,912,539	6.4%	14,725,773	6.4%	14,725,773	6.4%
Superávit por revaluación	181,322,707	78.9%	181,322,707	78.1%	179,378,246	80.7%	179,378,246	81.0%	179,378,246	81.2%
Resultados del ejercicio corriente	(979,283)	-0.4%	1,999,008	0.9%	916,082	0.4%	336,656	0.1%	-255,066	-0.1%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>222,392,386</b>	<b>96.7%</b>	<b>225,122,296</b>	<b>97.0%</b>	<b>222,200,468</b>	<b>95.8%</b>	<b>221,434,277</b>	<b>96.1%</b>	<b>220,842,555</b>	<b>96.3%</b>
<b>TOTAL OBLIGACIONES Y PATRIMONIO</b>	<b>229,903,996</b>	<b>100.0%</b>	<b>232,188,605</b>	<b>100.0%</b>	<b>231,937,674</b>	<b>100.0%</b>	<b>230,540,517</b>	<b>100.0%</b>	<b>229,420,245</b>	<b>100.0%</b>

## ANEXO 2.

### ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

#### Estado de Rendimiento Económico

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	dic-17	%	jun-18	%	dic-18	%	jun-19	%	dic-19	%
<b>INGRESOS DE GESTIÓN</b>										
Ingresos tributarios	6,973,370	34.5%	4,214,217	35.0%	7,508,204	33.0%	3,182,317	22.0%	6,606,830	22.2%
Ingresos financieros y otros	132,384	0.7%	74,847	0.6%	111,436	0.5%	30,785	0.2%	81,189	0.3%
Ingresos por transferencias corrientes recibidas	2,540,556	12.6%	2,094,832	17.4%	3,595,446	15.8%	6,030,168	41.7%	12,495,518	42.1%
Ingresos por transferencias de capital recibidas	1,342,550	6.6%	577,796	4.8%	1,366,469	6.0%	607,788	4.2%	1,336,611	4.5%
Ingresos por ventas de bienes y servicios	8,693,823	43.0%	4,733,662	39.3%	9,629,457	42.3%	4,305,713	29.8%	8,300,296	28.0%
Ingresos por actualizaciones y ajustes	514,158	2.5%	344,056	2.9%	548,534	2.4%	302,143	2.1%	876,370	3.0%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>20,196,841</b>	<b>100.0%</b>	<b>12,039,409</b>	<b>100.0%</b>	<b>22,759,545</b>	<b>100.0%</b>	<b>14,458,913</b>	<b>100.0%</b>	<b>29,696,815</b>	<b>100.0%</b>
<b>GASTOS DE GESTIÓN</b>										
Gastos de inversiones públicas	1,697,909	8.4%	1,610,956	13.4%	2,546,756	11.2%	1,136,549	7.9%	2,052,962	6.9%
Gastos en personal	8,813,631	43.6%	4,565,789	37.9%	9,673,349	42.5%	4,891,169	33.8%	10,455,945	35.2%
Gastos en bienes de consumo y servicios	4,414,286	21.9%	1,736,380	14.4%	5,571,274	24.5%	2,015,942	13.9%	4,969,880	16.7%
Gastos en bienes capitalizables	128,441	0.6%	21,076	0.2%	53,826	0.2%	65,916	0.5%	98,806	0.3%
Gastos financieros y otros	693,779	3.4%	239,970	2.0%	954,013	4.2%	454,108	3.1%	914,133	3.1%
Gastos en transferencias otorgadas	1,927,980	9.5%	1,805,654	15.0%	3,022,410	13.3%	5,558,572	38.4%	11,445,416	38.5%
Costo de venta y cargos calculados	647,273	3.2%	-	0.0%	-	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Gastos de actualizaciones y ajustes	2,852,824	14.1%	60,576	0.5%	21,835	0.1%	0	0.0%	14,738	0.0%
<b>TOTAL GASTOS DE GESTIÓN</b>	<b>21,176,123</b>	<b>104.8%</b>	<b>10,040,402</b>	<b>83.4%</b>	<b>21,843,464</b>	<b>96.0%</b>	<b>14,122,256</b>	<b>97.7%</b>	<b>29,951,880</b>	<b>100.9%</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>(979,283)</b>	<b>-4.8%</b>	<b>1,999,008</b>	<b>16.6%</b>	<b>916,082</b>	<b>4.0%</b>	<b>336,656</b>	<b>2.3%</b>	<b>-255,066</b>	<b>-0.9%</b>