

FIDEICOMISO DE REESTRUCTURACIÓN DE DEUDAS DE LAS MUNICIPALIDADES (FIDEMUNI)

Comité No. 15 /2020

Informe con EEFF No Auditados al 31 de diciembre de 2019

Fecha de comité: martes 21 de abril de 2020

Periodicidad de actualización: semestral

San Salvador, El Salvador

Equipo de Análisis

Alexis Figueroa
afigueroa@ratingspcr.com

Isaura Merino
imerino@ratingspcr.com

(504) 2239-2434

CLASIFICACIÓN

Fecha de información	dic-2018	jun-19	dic-19
Fecha de calificación	29/04/2019	28/10/2019	21/04/2020
Tramo 1, 3, 5 y 7	AAA	AAA	AAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más 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 la 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 de riesgo, mientras que el signo menos "-" 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".

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

Racionalidad

En Comité Ordinario de clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de riesgo de "AAA" con perspectiva "Estable" para los tramos 1,3,5 y 7 del Fideicomiso de Reestructuración de deudas de las Municipalidades (FIDEMUNI).

La clasificación se fundamenta en la alta capacidad de pago de las municipalidades, producto de los ingresos provenientes del FODES y los ingresos financieros proveniente de las inversiones, derivado de los pagos anticipados de las municipalidades. Adicionalmente, se consideran los mecanismos de resguardo legal con los que cuentan los fondos del FIDEMUNI (FODES) y la Ley que sustenta dicho fondo, la cual garantiza la asignación de un porcentaje de los ingresos corrientes netos estimados en el Presupuesto General de la Nación.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Capacidad de pago de amortizaciones de capital y gestión de las inversiones. Al cierre de 2019, luego de haber pagado a inversionistas todas las amortizaciones de capital más intereses, el saldo del FIDEMUNI fue de US\$9,513.57 miles, con una participación de 36 alcaldías adscritas al Fondo (desde el inicio del Fideicomiso 45 alcaldías han realizado pagos anticipados). Los excedentes de ingresos reportados en el periodo se invierten en instrumentos calificados en categorías de inversión, así como en depósitos en bancos locales.

Cobertura adecuada de los flujos proyectados de los tramos 1, 3, 5 y 7. Al analizar el comportamiento de los flujos proyectados a diciembre de 2019, se observa un nivel adecuado de cobertura a pesar de que en algunos períodos existe un mínimo descalce entre los ingresos del fideicomiso y los gastos (pagos a inversionistas y gastos de administración). No obstante, éste es compensado en los períodos en los cuales existe una mayor cobertura y al pago anticipado realizado por algunas comunas.

El compromiso de pago irrevocable adquirido por las alcaldías participantes. Las municipalidades participantes de los tramos 1, 3, 5 y 7 del FIDEMUNI se han comprometido a través de Ordenes Irrevocables de Retención y Transferencia de Fondos, a transferir un porcentaje de los fondos FODES que les corresponde para la reestructuración de su deuda a través del FIDEMUNI, lo cual es uno de los componentes del respaldo legal y financiero del Fideicomiso.

El respaldo legal de los fondos FODES originados según el Decreto Legislativo. En dicho Decreto se determina el monto con el cual se formarán los fondos FODES, que actualmente es del 8% de los ingresos corrientes netos del presupuesto general de la Nación; además, contempla el mecanismo de transferencia y uso de dichos fondos hacia todas las municipalidades. Cabe destacar que de acuerdo con la reforma realizada a la Ley del FODES durante el primer trimestre del presente año 2019, los fondos del FODES representarán 10% de los ingresos corrientes netos del Estado. No obstante, el incremento del 2% será única y exclusivamente para inversión. No se podrá cancelar compromisos de deuda, ni ser garantía para futuros compromisos.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-SV-MET-P-012, EL SALVADOR). Normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Limitaciones potenciales para la clasificación

A diciembre de 2019 el análisis de la información se ha realizado en base a Estados Financieros No Auditados del Fideicomiso de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (FIDEMUNI). Asimismo PCR dará seguimiento al comportamiento de los principales flujos del fideicomiso ante la actual coyuntura económica y financiera derivada de los efectos de la pandemia por COVID-19. En este sentido, algunos organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional han estimado una contracción de la economía nacional del orden de -5.4% para el año 2020, derivado de las medidas de asilamientos y cierre de actividades productivas con el fin de frenar la propagación del virus.

Desempeño económico de El Salvador

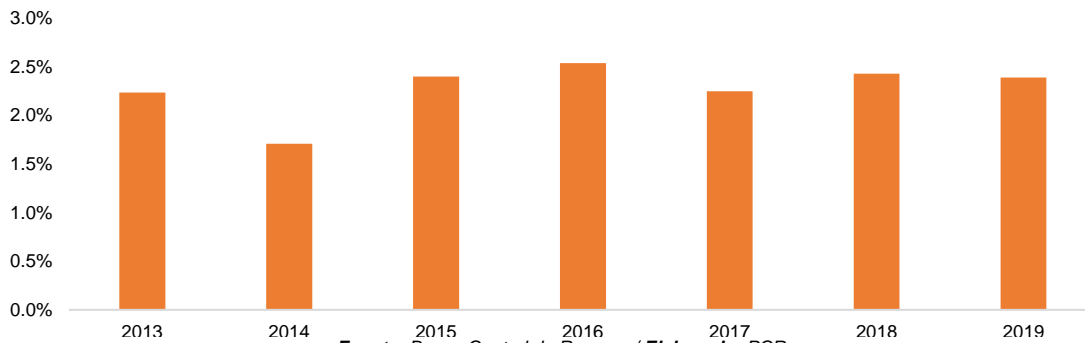
De acuerdo con la última medición del PIB publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), al cierre del año 2019 la tasa de crecimiento económico del país se ubicó en 2.38%, similar a la registrada en el año 2018 (2.44%) y superior al promedio anual observado durante los últimos cinco años (2.2%). El crecimiento del país se vio influenciado por la recuperación económica mostrada al segundo y tercer trimestre de 2019, ambos trimestres con tasas de crecimiento interanuales del 3.0%, lo cual significó una reversión de la tendencia hacia la baja durante los cinco trimestres previos.

Desde el enfoque de la demanda, el elemento que mostró el mayor aporte al crecimiento fue el consumo privado, el cual reflejó una contribución de 2.19%, no obstante esta contribución fue levemente menor a la registrada en el año 2018 (2.59%), de tal forma que el comportamiento del consumo privado estaría influenciado por el desempeño de las Remesas Familiares las cuales constituyen un ingreso disponible para el gasto de consumo de las familias salvadoreñas y que a diciembre 2019 alcanzaron un valor de US\$5,648.96 millones, equivalente a un aumento de US\$258.4 millones (+4.8%) respecto a diciembre de 2018. La dinámica de las Remesas estaría asociada al comportamiento positivo del mercado laboral estadounidense donde la tasa de desempleo hispana disminuyó cuatro puntos básicos pasando de 3.9% en diciembre de 2018 a 3.5% en diciembre de 2019, reflejando una mayor ocupación de este segmento de población. Por su parte, las importaciones presentaron una contribución al crecimiento del PIB de 1.85%, menor al 2.47% reportado en el año 2018, influenciado por la desaceleración de estas que pasaron de registrar una tasa de crecimiento de 5.5% en 2018 a 3.8% en 2019.

Por el lado de la oferta, los sectores que reflejaron una mayor contribución al crecimiento fueron: la Construcción (0.49%), Actividades Financieras y de Seguros (0.29%), Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (0.26%), y la Industria Manufacturera (0.22%). En cuanto al sector construcción este sigue siendo impulsado por la continuidad de proyectos de infraestructura residencial tales como condominios y torres de apartamento, así como edificios para centros comerciales y de oficina. Las Actividades Financieras y de Seguros se han visto beneficiadas por la abundante liquidez de la economía y el crecimiento de las primas. A diciembre de 2019, los depósitos totales reportados por el sistema bancario ascendieron a US\$13,679.27 millones, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 11%. Mientras que la cartera crediticia se ubicó en US\$12,863.5 millones, equivalente a una tasa de crecimiento de 5.2%. En cuanto al sector seguros, este resultó favorecido por el crecimiento de las primas productos que presentaron un monto de US\$758.94 millones, reflejando una tasa de crecimiento de 4.93%.

En cuanto a la Industria Manufacturera, su contribución al crecimiento estaría asociada a la fabricación de productos minerales no metálicos, así como la fabricación de metales comunes y productos metálicos, actividades que se encuentran relacionada a la dinámica del sector construcción. Por su parte, el sector de suministro de electricidad se ha visto beneficiado por la reducción de los precios del petróleo lo cual permite que empresas locales muestren una mayor generación de energía eléctrica. A diciembre de 2019, la generación de energía térmica que se obtiene a base de derivados del petróleo alcanzó los 1,606.1 GWh, equivalente a un incremento de 426.5 GWh (+36.16%), mientras que en diciembre de 2018 había reflejado una reducción de -27.5%. En este sentido, la generación eléctrica nacional transada durante el año 2019 fue de 5,189.7 Gigavatios/hora, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 8.6%.

El PIB Nominal en el 2019 acumuló los US\$27,022.64 millones, con un incremento nominal interanual de \$905.24 millones (equivalente a una tasa de crecimiento de 3.47% anual), siendo menor a lo observado en el año previo cuando se registró un 4.55%.



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Hechos de Importancia¹

- En diciembre de 2019, la Alcaldías de Cojutepeque y Tepetitán realizaron el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI por un monto de US\$155.55 miles y US\$30.7 miles, incluye capital, intereses y comisión por prepago), por lo que BANDESAL procedió a notificar dicho suceso al Ministerio de Hacienda, con el fin de dejar sin efecto la orden irrevocable de pago firmada por dichas municipalidades.
- En octubre de 2019, la Alcaldía de Soyapango realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI (US\$183.63 miles incluye capital, intereses y comisión por prepago), por lo que BANDESAL procedió a notificar dicho suceso al Ministerio de Hacienda, con el fin de dejar sin efecto la orden irrevocable de pago firmada por dicha municipalidad.
- En julio de 2019, las Alcaldías de Aguilares y San Buena Ventura realizaron el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI por un monto de US\$151.66 miles y US\$150.88 miles, respectivamente. Los montos incluyen capital, intereses y comisión por prepago), por lo que BANDESAL procedió a notificar dicho suceso al Ministerio de Hacienda, con el fin de dejar sin efecto la orden irrevocable de pago firmada por dichas municipalidades.
- En junio de 2019, las Alcaldías de Sacacoyo y Santo Domingo realizaron el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI (US\$252.24 miles incluye capital, intereses y comisión por prepago), por lo que BANDESAL procedió a notificar dicho suceso al Ministerio de Hacienda, con el fin de dejar sin efecto la orden irrevocable de pago firmada por dichas municipalidades.
- El 11 de enero de 2019, la Alcaldía de Santa Tecla realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI (US\$1.66 millones incluye capital, intereses y comisión por prepago), por lo que BANDESAL procedió a notificar dicho suceso al Ministerio de Hacienda, con el fin de dejar sin efecto la orden irrevocable de pago firmada por dicha municipalidad.
- El 29 de junio de 2018, la Municipalidad de San Antonio del Monte, realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI (US\$ 360.58 incluye capital, intereses y comisión por prepago), por lo que BANDESAL procedió a notificar dicho suceso al Ministerio de Hacienda, con el fin de dejar sin efecto la orden irrevocable de pago firmada por dicha municipalidad.
- El 02 de octubre de 2017, la Municipalidad de Ahuachapán, realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI (US\$ 371.17 miles incluye capital, intereses y comisión por prepago), por lo que BANDESAL procedió a notificar dicho suceso al Ministerio de Hacienda, con el fin de dejar sin efecto la orden irrevocable de pago firmada por dicha municipalidad.
- El 28 de julio de 2017, la Municipalidad de Santa Elena, realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI (US\$ 338.10 miles incluye capital, intereses y comisión por prepago), por lo que BANDESAL procedió a notificar dicho suceso al Ministerio de Hacienda, con el fin de dejar sin efecto la orden irrevocable de pago firmada por dicha municipalidad.
- El 30 de junio de 2017, la Municipalidad de Santiago Nonualco, realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI (US\$ 940.89 miles incluye capital, intereses y comisión por prepago), por lo que BANDESAL procedió a notificar dicho suceso al Ministerio de Hacienda, con el fin de dejar sin efecto la orden irrevocable de pago firmada por dicha municipalidad.
- El 30 de junio de 2017, la Municipalidad de Meanguera, realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI (US\$ 286.53 miles incluye capital, intereses y comisión por prepago), por lo que BANDESAL procedió a notificar dicho suceso al Ministerio de Hacienda, con el fin de dejar sin efecto la orden irrevocable de pago firmada por dicha municipalidad.
- El 29 de junio de 2017, la Municipalidad de Meanguera del Golfo, realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI (US\$ 149.44 miles incluye capital, intereses y comisión por prepago), por lo que BANDESAL procedió a notificar dicho suceso al Ministerio de Hacienda, con el fin de dejar sin efecto la orden irrevocable de pago firmada por dicha municipalidad.
- El 08 de junio de 2017, la Municipalidad de Puerto El Triunfo, realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI (US\$ 1,069.57 miles incluye capital, intereses y comisión por prepago), por lo que BANDESAL procedió a notificar dicho suceso al Ministerio de Hacienda, con el fin de dejar sin efecto la orden irrevocable de pago firmada por dicha municipalidad.

¹Información de acuerdo con notificaciones enviadas por BANDESAL al Ministerio de Hacienda en las cuales se hace referencia a la cancelación de la deuda de algunas municipalidades.

Fideicomiso de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (FIDEMUNI)

El Fideicomiso de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (FIDEMUNI) fue constituido en escritura pública otorgada en la ciudad de San Salvador el 20 de diciembre del 2010, nombrándose al Banco Multisectorial de Inversiones (BMI), actualmente Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL), como Fiduciario. En la constitución del Fideicomiso también compareció el Ministerio de Hacienda de El Salvador como fideicomitente, el cual aportó un monto de US\$1 millón

El principal objetivo del Fideicomiso es la emisión y colocación de Certificados de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (CEMUNI) en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V., para reestructurar las deudas que reflejaban en los estados financieros las Municipalidades hasta el 31 de octubre de 2010. La creación de FIDEMUNI constituye un esquema legal para generar y administrar recursos complementarios, que pueden ser obtenidos a través de la emisión de los certificados u otros instrumentos, a fin de que éstos contribuyan a que las Municipalidades que integran el Fideicomiso tengan solvencia financiera para desarrollar sus proyectos de inversión.

Adicionalmente, el Fideicomiso cuenta con un consejo de vigilancia integrado por instituciones del gobierno y representantes de la Corporación de Municipalidades de la República de El Salvador (COMURES), el cual tiene como principales funciones: Revisar y aprobar los términos y condiciones para las emisiones de los certificados, designar al representante inicial de los tenedores de los certificados, aprobar el plan anual de gastos de funcionamiento del Fideicomiso, autorizar las políticas de inversión de los recursos líquidos y excedentes del Fideicomiso, autorizar la suscripción de los convenios o contratos a celebrarse con diferentes instituciones, aprobar el procedimiento operativo.

A continuación, se describen las principales características de la emisión:

Nombre del emisor	Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) en calidad de fiduciario del Fideicomiso de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (FIDEMUNI).
Fiduciario y Administrador	Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL)
Fideicomisarios	Las 81 municipalidades que participaron voluntariamente en los tramos 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7 y 8 del Fideicomiso.
Fideicomitente	Estado y Gobierno de El Salvador por medio del Ministerio de Hacienda.
Clase de valor	Certificados de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades.
Naturaleza del valor	Obligaciones negociables.
Denominación de la Emisión	"CEMUNI" Certificado de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades.
Mecanismo de Colocación	Subasta competitiva a precios múltiples.
Monto mínimo de inversión	US\$ 100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.
Destino de los recursos	Los valores que se obtuvieron por la emisión fueron utilizados por el Fideicomiso para pagar las deudas municipales debidamente reportadas a la Dirección General de Contabilidad Gubernamental a la fecha que la Ley del Fideicomiso determina.
Fuente de Recursos	Transferencias de Fondos FODES en virtud de la firma de Ordenes Irrevocables de Retención y Transferencias de Fondos para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios otorgadas por las entidades participantes a favor del FIDEMUNI.
Intereses	Los CEMUNI otorgan a sus tenedores una tasa de interés fija, y es pagadera de forma mensual con base en el año calendario.
Plazo de la Emisión	La emisión de CEMUNI tiene un plazo de hasta 180 meses para todos sus tramos a partir de la fecha de liquidación.
Amortización	Para el Tramo 1, 3, 5 y 7: Amortización fija para los primeros 60 y variable para los siguientes 60 meses. Para el Tramo 2, 4, 6 y 8: Amortización mensual variable.
Forma de Pago	La forma de pago de capital podrá ser mensual, trimestral, anual o al vencimiento en cuotas iguales o desiguales y será definida por el Fiduciario antes de la colocación.

Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ **Elaboración:** PCR

Características de los Instrumentos Clasificados

Los Certificados de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (CEMUNI) fueron emitidos en ocho tramos; el primero, el tercero, el quinto y el séptimo con una duración de 10 años (120 meses), y el segundo, el cuarto, el sexto y el octavo con una duración de 5 años (60 meses). El monto total emitido en la Bolsa de Valores de El Salvador por intermediación de las Casas Corredoras de Bolsa ascendió a US\$ 91,013.00 miles y al período de estudio cerró con un saldo de US\$9,513.57 miles.

DETALLE DE LA EMISIÓN (MILES US\$/PORCENTAJE)

Tramo	Monto Emisión (Miles US\$)	Plazo (Meses)	Tasa de interés	Valor Nominal Unitario (US\$)
--------------	---------------------------------------	----------------------	------------------------	--

Tramos 1, 3, 5 y 7	63,708.50	120	6.00% fijo anual	100
Tramos 2, 4, 6 y 8	27,304.50	60	4.75% fijo anual	100
Total Tramos	91,013.00			

Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador / Elaboración: PCR

Tramo	Saldo de la emisión (Miles US\$)	Plazo para vencimiento (Meses)	Fecha de vencimiento	Tasa de interés	Valor Nominal Unitario (US\$)
Tramo 1	4,731.29	16	18/04/2021	6.00% fijo anual	100
Tramo 3	2,881.92	18	8/06/2021	6.00% fijo anual	100
Tramo 5	1,009.99	19	08/07/2021	6.00% fijo anual	100
Tramo 7	890.37	22	18/10/2021	6.00% fijo anual	100
Total	9,513.57	22			

Los montos de los CEMUNI están representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta y denominaciones en dólares de los Estados Unidos de América (US\$). Asimismo, el Fideicomiso paga intereses de forma mensual sobre el saldo de dichas cuentas durante el período de vigencia de la emisión, a una tasa de interés fija del 6% para los tramos 1, 3, 5 y 7.

Por otra parte, la colocación de los Tramos 5 y 6 fue de US\$ 6 millones y no los US\$ 7.7 millones equivalentes a las deudas de las 6 municipalidades participantes en los tramos 5 y 6 del FIDEMUNI; debido a que se utilizó parte de los excedentes acumulados en las dos primeras emisiones del FIDEMUNI. En el siguiente cuadro, se muestra la sobredemanda que tuvieron la emisión de los CEMUNI, lo cual ha otorgado premios por la colocación de estos.

DETALLE DE LA DEMANDA DE LA EMISIÓN (EN MILES US\$)

Fecha de Emisión	Tramo	Monto Emisión	Sobre Demanda	Premio
15 de abril de 2011	Tramo 1	30,775.50	2,554.50	
15 de abril de 2011	Tramo 2	13,189.50	17,740.50	
	Total Tramos 1 y 2	US\$ 43,965.00	US\$ 20,295.00	US\$ 80.11
07 de junio de 2011	Tramo 3	25,513.00	3,183.50	
07 de junio de 2011	Tramo 4	10,935.00	13,386.40	
	Total Tramos 3 y 4	US\$ 36,448.00	US\$ 16,569.90	US\$ 172.62
07 de julio de 2011	Tramo 5	4,200.00	10,496.30	
07 de julio de 2011	Tramo 6	1,800.00	10,610.00	
	Total Tramos 5 y 6	US\$ 6,000.00	US\$ 21,106.30	US\$ 144.63
14 de octubre de 2011	Tramo 7	3,220.00	4,853.00	
14 de octubre de 2011	Tramo 8	1,380.00	2,479.50	
	Total Tramos 7 y 8	US\$ 4,600.00	US\$ 7,332.50	US\$ 100.91
TOTAL		US\$ 91,013.00	US\$ 65,303.70	US\$ 498.27

Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ Elaboración: PCR

Redención de los Certificados de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades

De producirse pronto pagos de parte de las Municipalidades que afecten significativamente los flujos de la emisión, los CEMUNI podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención se efectuará al valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V.

En caso de redención anticipada, el FIDEMUNI deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia de Valores, a la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. y a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación.

La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por el Fiduciario actuando en facultad de la delegación que el Consejo de Vigilancia del Fideicomiso le confiere, debiendo realizarse por medio de transacciones en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V.

En este sentido, en mayo de 2016 se realizó la primera rendición anticipada por US\$10 millones, en diciembre del 2016 se realizó la segunda rendición anticipada, la cual ascendió a un monto total de US\$4 millones. Finalmente, en diciembre 2017 se realizó la tercera rendición anticipada por un monto aproximado de US\$6.50 millones.

Descripción del Funcionamiento del FIDEMUNI

Actualmente los activos de FIDEMUNI están constituidos por un aporte inicial de un millón de dólares de los Estados Unidos de América por parte del Ministerio de Hacienda y por todos los bienes o derechos adquiridos durante su vigencia y que lleguen a ser parte de los activos de este, tales como:

- Herencias, legados y donaciones, realizadas por personas u organismos nacionales o extranjeros, destinadas a la consecución de los objetivos del fideicomiso
- Los bienes muebles, inmuebles y valores adquiridos a cualquier título al inicio de sus funciones o durante su operación.
- Los intereses, rendimientos o utilidades entre otros, que resulten de las operaciones de este.
- Cualquier otro aporte que se realice al fideicomiso.

Fiduciario

El Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) fue nombrado fiduciario² del FIDEMUNI, otorgándole facultades para la administración y gestión de los activos del Fideicomiso. El principal objetivo del Fideicomiso es la emisión y colocación de Certificados de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (CEMUNI) en la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V.

Fideicomitente

El Fideicomitente es el Estado y Gobierno de El Salvador por medio del Ministro de Hacienda y cuyas obligaciones principales se detallan a continuación:

1. Constituir el Fideicomiso de conformidad a las disposiciones de la Ley de Creación del FIDEMUNI, al Código de Comercio y demás leyes que resulten aplicables en lo que no contraríen la Ley de Creación del FIDEMUNI. Entregar al Fiduciario los bienes y recursos fideicomitados.
2. Retener a las Municipalidades, de conformidad a las órdenes irrevocables de retención y transferencias de fondos proporcionadas por los municipios participantes, las cantidades acordadas para amortizar el pago de las deudas reestructuradas. Esta responsabilidad deberá realizarla de manera prioritaria, y de forma mensual, de los fondos que le son asignados a las municipalidades en virtud de la Ley de Creación del Fondo Para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios, en adelante llamado FODES.
3. Proporcionar prioritariamente, y de manera mensual al Fiduciario, los fondos retenidos de conformidad al numeral anterior para que tenga relación el pago de las cuotas derivadas de las deudas reestructuradas.
4. Gestionar de conformidad a la Ley cualquier información necesaria para el fiduciario, para la realización de los fines y objetivos del fideicomiso.
5. Aceptar las órdenes irrevocables de retención y transferencias de fondos emitidas por las municipalidades y hacerlas efectivas, quedando obligado en los términos de su aceptación.

Fideicomisarios

Los Fideicomisarios son las 81 municipalidades que, con el objetivo de buscar nuevas formas de financiamiento para el pago de las deudas contraídas hasta el 31 de octubre del 2010, participaron voluntariamente en los ocho tramos de la emisión que ya fueron emitidos en la Bolsa de Valores de El Salvador. A diciembre de 2019, 45 municipalidades cancelaron de manera anticipada la deuda que tenían con el Fideicomiso; por tanto, actualmente se encuentran participando las siguientes 36 municipalidades:

MUNICIPIOS PARTICIPANTES EN LOS TRAMOS 1, 3, 5, Y 7 DE FIDEMUNI			
Departamento	Municipio	Departamento	Municipio
Ahuachapán	Atiquizaya	Morazán	Cacaopera
Ahuachapán	Guaymango	Morazán	El Rosario
Ahuachapán	San Lorenzo	Morazán	Chilanga
Ahuachapán	San Pedro Puxtla	San Miguel	Chinameca
Cabañas	Dolores	San Miguel	Nueva Guadalupe
Cabañas	Victoria	San Miguel	Quelepa
Chalatenango	La Palma	San Miguel	San Miguel
Chalatenango	San Rafael	San Salvador	Ayutuxtepeque
Cuscatlán	El Rosario	San Salvador	Ciudad Delgado
Cuscatlán	Tenancingo	San Salvador	Cuscatancingo
La Libertad	Zaragoza	San Salvador	Mejicanos
La Paz	San Luis Talpa	San Salvador	Santiago Texacuangos
La Paz	San Miguel Tepezontes	San Vicente	San Sebastián
La Paz	Santa María Ostuma	San Vicente	San Vicente
La Unión	Conchagua	San Vicente	Tecoluca
La Unión	El Sauce	Santa Ana	Santa Ana
La Unión	Nueva Esparta	Santa Ana	Textistepeque
Morazán	Arambala	Sonsonate	Acajutla

Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador / Elaboración: PCR

Entre las principales obligaciones de los Fiduciarios se encuentran:

1. Incluir en la reestructuración de sus deudas la totalidad de las deudas de carácter previsional, correspondientes al Instituto Salvadoreño del Seguro Social, Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada, Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos y Administradoras de Fondos de Pensiones, así como las deudas de carácter fiscal con el Ministerio de Hacienda. No obstante, las condiciones establecidas en el inciso segundo del artículo dos de la Ley de creación del FIDEMUNI, los montos a ser considerados en estas deudas deberán certificarse por las instituciones acreedoras pertinentes, con cifras o saldos al cierre del mes inmediato anterior a la fecha de colocación de las emisiones a efectuarse.
2. Suscribir y otorgar los convenios o contratos que sean necesarios para cumplir con los fines y objetivos del fideicomiso, de acuerdo con los mecanismos e instrumentos establecidos por el Consejo.

²Escritura pública de constitución del FIDEMUNI, otorgada en la ciudad de San Salvador el día 20 de diciembre del 2010.

3. Autorizar la retención y la transferencia prioritaria de los recursos del FODES mediante el otorgamiento de una orden irrevocable de retención y transferencia de fondos, para que sean entregados por el Ministerio de Hacienda al fideicomiso.
4. Reconocer legalmente, así como en su contabilidad y estados financieros, las obligaciones de las deudas reestructuradas que han sido pagadas por el fideicomiso, mediante los documentos que estime el Consejo.
5. Pagar los saldos de los créditos u obligaciones que no hayan sido reestructurados en virtud del fideicomiso.

Deudas Municipales en El Salvador

A octubre de 2010, el total adeudado por las Alcaldías era de US\$229.70 millones, integrado por US\$32.50 millones en deudas de corto plazo y US\$197.20 millones en deudas de largo plazo. Asimismo, la tasa promedio ponderada de los préstamos de largo plazo era de 11.49% y su plazo promedio ponderado al vencimiento de 89 meses (7.4 años). Adicionalmente, en promedio, para los próximos cuatro años la cuota mensual que debían desembolsar las Municipalidades para el pago de sus pasivos de largo plazo era de US\$3.6 millones (capital + intereses), lo que representaba en 2010 el 29.5% de los fondos FODES destinados a inversión.

Con el objetivo de reestructurar sus deudas financieras, mediante el mejoramiento de términos, plazos y tasas de interés, las alcaldías decidieron participar en el FIDEMUNI para pagar las deudas municipales contraídas. Los préstamos fueron otorgados a las Municipalidades a un plazo de 120 meses y una tasa de rendimiento de 6.25% anual.

A diciembre 2019, el total adeudado por las 36 municipalidades participantes del FIDEMUNI asciende a US\$40.23 millones³, donde la Federación de Cajas de Crédito, Bancos Cooperativos/Asociaciones, Bancos privados, Hencorp Valores, S.A y FIDEMUNI se reportan como principales acreedores. En cuanto al perfil de la deuda contratada, esta muestra una tasa de interés promedio de 10.6% con un plazo promedio de 158.1 meses.

Fuente de Recursos

Los Certificados de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades tienen como fuente de pago la transferencia de fondos FODES en virtud de la firma de Ordenes Irrevocables de Retención y Transferencias de Fondos para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES) otorgadas por las entidades participantes a favor del FIDEMUNI y por el mandato del Fideicomitente de otorgar prioritariamente y de manera mensual los fondos.

El artículo 207 de la Constitución de la República de El Salvador, en el inciso III, establece el marco legal para la creación de un fondo para garantizar el desarrollo económico y social de las municipalidades, garantizando con ello también la autonomía económica de las mismas.

En tal sentido, el Decreto Legislativo número 74 de fecha 08 de septiembre de 1988, publicado en el Diario Oficial número 176, tomo 300, de fecha 23 de septiembre de 1988; crea el Fondo de Desarrollo Económico y Social de los Municipios, FODES. Dicho decreto, en el artículo 1 establece que el fondo estaría constituido por un aporte anual del Estado Salvadoreño, igual al ocho⁴ por ciento de los ingresos corrientes netos del presupuesto del Estado, que deberá entregarse en cada ejercicio fiscal, entregándolo en forma mensual y de acuerdo con lo establecido en los artículos 4 y 4-a del decreto mencionado. Cabe destacar que durante los primeros meses del año 2019, la Asamblea Legislativa realizó la reforma a la ley del FODES, la cual contempla el incremento del 2 por ciento⁵, por lo que las municipalidades recibirán a partir del año 2020 el 10 por ciento de los ingresos corrientes netos del presupuesto de la Nación.

En este sentido, del equivalente al 8 por ciento de los ingresos corrientes netos del Estado que los Municipios reciban se utilizará el 25% para gastos de funcionamiento, y el 75% restante para gastos de inversión. Por su parte, el 2 por ciento restante de los ingresos corrientes netos del Estado deberán ser destinados exclusivamente para inversión. No se podrá pagar honorarios, dietas y salarios de funcionarios municipales, ni cuotas de membresías a la Corporación de Municipalidades de la República de El Salvador (COMURES) ni en el Instituto Salvadoreño de Desarrollo Municipal (ISDEM), de igual manera no se podrá utilizar para cancelar compromisos de deuda, ni como garantía para futuros compromisos.

La transferencia de los fondos FODES se han efectuado ininterrumpidamente durante últimos cinco años. Tal como se observa en el siguiente cuadro:

TRANSFERENCIA DE FODES (US\$ MILES)

³ Ministerio de Hacienda de El Salvador, Informe anual sobre la situación del endeudamiento público municipal al 31 de diciembre de 2019.

⁴ Decreto Legislativo No. 563 de fecha 16 de diciembre de 2010, publicado en el Diario Oficial No. 10, Tomo 390 de fecha 14 de enero de 2011.

⁵ Reforma a los artículos 1 y 8 de la Ley de Creación del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios.

MES	2015		2016		2017		2018		2019	
	Fecha Pagado	Monto US\$	Fecha Pagado	Monto US\$	Fecha Pagado	Monto US\$	Fecha Pagado	Monto US\$	Fecha Pagado	Monto US\$
Enero	1/15/2015	782.81	1/19/2016	745.61	2/9/2017	654.34	2/9/2018	575.76	2/11/2019	563.82
Febrero	2/9/2015	765.23	2/5/2016	745.61	3/7/2017	654.34	3/7/2018	575.76	3/8/2019	503.08
Marzo	3/9/2015	765.23	3/4/2016	733.65	4/6/2017	654.34	4/6/2018	575.76	4/8/2019	503.08
Abril	4/9/2015	765.23	4/7/2016	733.65	5/5/2017	654.34	5/4/2018	575.76	5/8/2019	503.08
Mayo	5/8/2015	765.23	5/6/2016	733.65	6/6/2017	654.34	6/7/2018	575.76	6/8/2019	503.08
Junio	6/8/2015	765.23	6/6/2016	733.65	7/5/2017	654.34	7/5/2018	575.76	7/8/2019	503.08
Julio	7/8/2015	765.23	7/6/2016	733.65	8/9/2017	631.31	8/8/2018	575.76	8/9/2019	489.97
Agosto	8/10/2015	765.23	8/10/2016	719.22	9/5/2017	585.67	9/5/2018	563.82	9/6/2019	473.73
Septiembre	9/8/2015	765.23	9/7/2016	688.47	10/9/2017	585.67	10/8/2018	563.82	10/9/2019	473.73
Octubre	10/6/2015	765.23	10/6/2016	688.47	11/6/2017	585.67	11/9/2018	563.82	9/10/2019	669.11
Noviembre	11/6/2015	765.23	11/7/2016	688.47	12/6/2017	585.67	12/5/2018	563.82	7/11/2019	473.73
Diciembre	12/4/2015	765.23	12/5/2016	688.47	1/9/2018	585.67	1/16/2019	563.82	10/12/2019	612.01
Total		9,200.30		8,632.57		7,485.70		6,849.44		6,271.50

Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ Elaboración: PCR

Asimismo, el fondo podrá financiarse con:

- Los subsidios y aportes que posteriormente le otorgue el Estado.
- Aportes y donaciones.
- Préstamos externos e internos.
- Bonos u otros ingresos que por cualquier concepto reciba.

El manejo del FODES está a cargo del Instituto Salvadoreño de Desarrollo Municipal (ISDEM), creado por Decreto Legislativo número 616, de fecha 4 de marzo de 1987, publicado en el Diario Oficial No.52, Tomo 294, del 17 del mismo mes y año. La forma de asignación del monto para cada municipio aparece indicada en dicho decreto, tomando de base para dicha asignación los criterios siguientes:

- Población 50%
- Equidad 25%
- Pobreza 20%
- Extensión territorial 5%

El Gobierno Central depositará en una cuenta especial, a nombre del ISDEM, los fondos del FODES. El ISDEM depositará en la cuenta de cada municipio los recursos mencionados a más tardar dentro de los diez días siguientes de tenerlos a su disposición. Si cumplido este plazo el ISDEM no hubiere depositado los recursos respectivos, los municipios podrán demandar judicialmente al ISDEM. Se exceptuarán aquellos recursos del fondo municipal que, por autorización del municipio, sean aplicados al pago de intereses o amortización de los préstamos concedidos por el ISDEM.

El artículo 24 en el inciso II de la ley de creación del FODES faculta expresamente a las municipalidades para utilizar el FODES en el pago de las obligaciones adquiridas por su participación en el Fideicomiso de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades, teniendo a su vez la facultad de emitir u otorgar las órdenes irrevocables de retención y transferencias de fondos necesarias.

Asimismo, de conformidad al artículo 9 numeral 3 de la Ley de Creación del FIDEMUNI, es obligación de los municipios que ingresen al fideicomiso el autorizar la retención y transferencia de los fondos. En ese sentido, el esquema establecido indica que la retención de fondos FODES la realizará prioritaria y previamente el Ministerio de Hacienda al Fideicomiso⁶, trasladando consecuentemente el saldo restante al ISDEM; y, además, con estos fondos que ingresan al fideicomiso se pagará a los inversionistas de los CEMUNI.

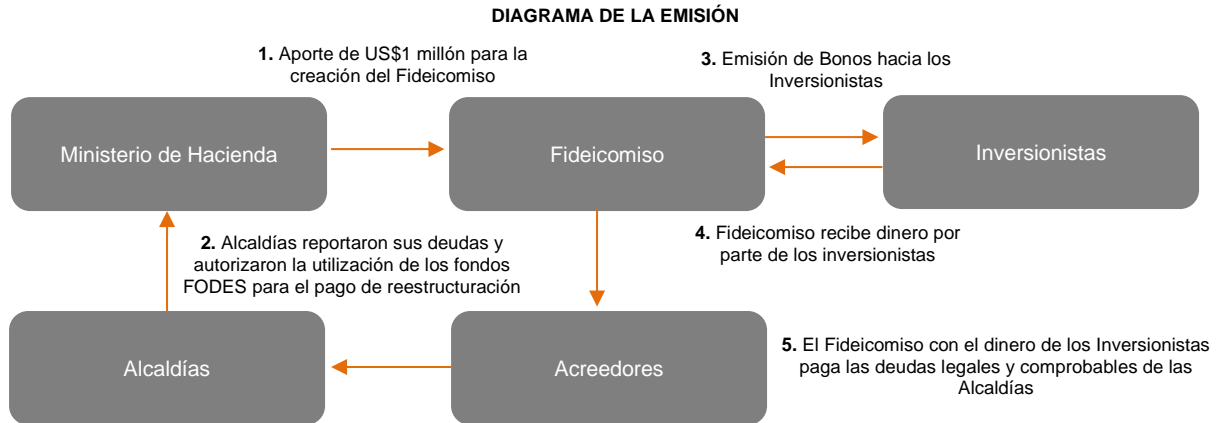
Operatividad del Fideicomiso

La operatividad que sigue la emisión es la siguiente:

- Los fondos para la constitución del FIDEMUNI fueron aportados por el Gobierno de El Salvador a través del Ministerio de Hacienda.
- Las alcaldías reportaron sus deudas y autorizaron la utilización del uso del fondo FODES para la constitución del fondo.
- El fideicomiso se encargó de la emisión en la bolsa de valores en búsqueda de los inversionistas.
- El fideicomiso realizó la recolección del dinero aportado por los inversionistas.

⁶ Artículo 23 inciso 1º y artículo 6 numeral 3, ambos de la Ley de Creación del FIDEMUNI

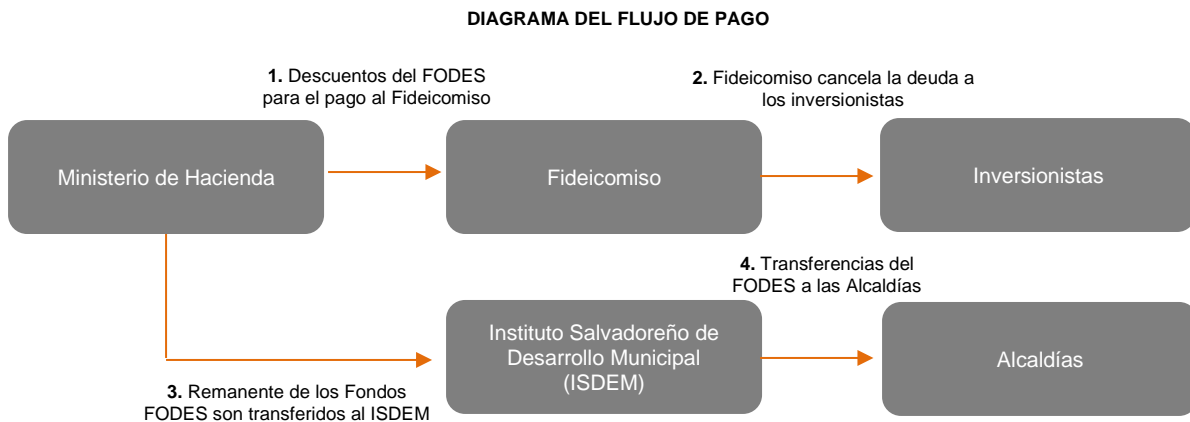
- El Fideicomiso pagó las deudas con terceros contraídas por las alcaldías hasta el 31 de octubre de 2010.



Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ Elaboración: PCR

La operatividad del flujo de pago es la siguiente:

- El Ministerio de Hacienda se encarga de realizar el descuento respectivo del FODES a las alcaldías participantes de los ocho tramos para el pago al FIDEMUNI.
- El Fideicomiso cancela la deuda a los inversionistas.
- El remanente del FODES será transferido al ISDEM para que este lo distribuya a las alcaldías participantes.



Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ Elaboración: PCR

Análisis FODA

Fortalezas

- Mecanismos y apoyos crediticios con los que cuenta la emisión, los cuales brindan un cierto nivel de seguridad en el desempeño del FIDEMUNI.
- Transferencia directa de los fondos FODES a las municipalidades según lo estipulado en la legislación.
- Experiencia comprobada del Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) en la administración de Fideicomisos.
- Existen niveles adecuados de cobertura para cumplir cualquier retraso prudencial en la transferencia de los recursos FODES.

Oportunidades

- La administración eficiente de los recursos puede incrementar el nivel de cobertura que presenta los flujos proyectados en el período evaluado.
- Iniciativas orientadas al fortalecimiento de los gobiernos municipales.

Debilidades

- La dependencia en el desempeño económico de El Salvador para la generación de los Fondos que originarán los recursos FODES.

Amenazas

- La estabilidad política se ve vulnerada debido a la incertidumbre generada por los resultados a obtener en procesos electorales, lo cual podría incidir en el pago a tiempo de los fondos FODES.
- La no disponibilidad de los fondos por parte del estado debido a problemas en las finanzas públicas.
- La contratación de créditos de las municipalidades incluyendo el refinanciamiento del crédito de FIDEMUNI, lo que lleva al pago anticipado de la deuda en condiciones favorables para el municipio.

Análisis de los Flujos

A diciembre de 2019, los ingresos percibidos por FIDEMUNI ascienden a US\$7,032 miles, equivalente a una disminución interanual de 12.8% producto de los pagos anticipados realizados por siete municipalidades⁷. Cabe destacar que los ingresos acumulados al periodo a diciembre de 2019 equivalen a 1.11 veces los ingresos totales proyectados para el año 2019, lo que demuestra el cumplimiento con las obligaciones del FIDEMUNI. Por su parte, los egresos acumulados a diciembre 2019 no mostraron mayor variación respecto de los registrados a diciembre de 2018.

DETALLE DE INGRESOS Y EGRESOS A DICIEMBRE 2019 (MILES US\$)			
Detalle	dic-18	dic-19	Var. %
Ingresos			
Ingresos por FODES	6,849.4	6,271.5	-8.4%
Ingresos Financieros	1,210.8	760.5	-37.2%
Total Ingresos	8,060.2	7,032.0	-12.8%
Egresos			
Monto a capital - Con 3a Redención Anticipada	5,352.0	5,682.1	6.2%
Intereses	1,110.7	753.5	-32.2%
Comision BMI por Administración	18.5	12.6	-32.1%
Otros Gastos	30.6	28.5	-7.1%
Total Egresos	6,511.8	6,476.6	-0.5%

Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ Elaboración: PCR

Análisis de los Flujos Proyectados

En cuanto a las proyecciones efectuadas por el Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL), éstas han sido realizadas partiendo de los fondos obtenidos a través del FODES, y establecen un escenario normal para los flujos de fondos comprendidos para el período de 2011-2021. Tomando en cuenta dicho escenario, se han proyectado los flujos del fondo (porcentaje cedido del FODES) con el objeto de evaluar la solvencia en la cobertura que dichos ingresos generarán en el transcurso del periodo correspondiente. Se puede observar que a lo largo del tiempo, las cuotas comprenden la amortización de capital e intereses, permitiendo que las obligaciones contraídas hacia los inversionistas vayan disminuyendo.

FIDEMUNI se creó con el objetivo de reestructurar la deuda de las municipalidades, mediante condiciones favorables en términos de plazos y tasas de interés, con el cual se obtuvo un financiamiento por un monto total de US\$91,013 miles, distribuidos entre las municipalidades participantes de dicho fideicomiso. Para este fin, las alcaldías cedieron parte de los flujos futuros obtenidos por los ingresos del FODES, de tal forma que.

En el siguiente cuadro se muestran los ingresos, egresos, el saldo y el saldo acumulado del período de vigencia del FIDEMUNI, que estará comprendido entre el año 2011 y el año 2021. Es importante mencionar que la disponibilidad en cuenta a lo largo de dicho período siempre es positiva.

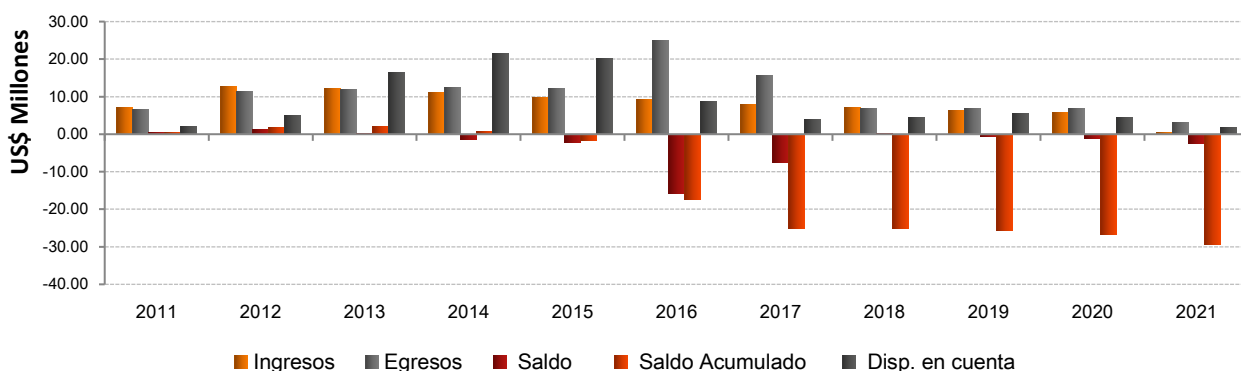
INGRESOS VS. EGRESOS ANUALES (MILES US\$)						
Detalle	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos	6,993.06	12,580.90	12,202.18	11,036.94	9,862.09	9,217.45
Egresos	6,494.22	11,341.06	11,955.23	12,361.65	12,191.02	25,059.91
Saldo	498.83	1,239.84	246.94	(1,324.72)	(2,328.93)	(15,842.46)
Saldo Acumulado	498.83	1,738.67	1,985.62	660.90	(1,668.03)	(17,510.49)
Disp. en cuenta	1,934.42	4,886.37	16,413.84	21,626.00	20,296.89	8,659.49
Detalle	2017	2018	2019	2020	2021	
Ingresos	7,978.83	7,016.48	6,322.59	5,725.56	582.00	
Egresos	15,552.46	6,930.77	6,919.80	6,934.33	3,095.43	
Saldo	(7,573.63)	85.71	(597.22)	(1,208.77)	(2,513.43)	
Saldo Acumulado	(25,084.12)	(24,998.41)	(25,595.62)	(26,804.40)	(29,317.83)	
Disp. en cuenta	4,025.41	4,458.01	5,632.46	4,423.69	1,910.25	

Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ Elaboración: PCR

Es cuanto al comportamiento de los saldos acumulados, se observa un descalce producto del mayor crecimiento de los egresos (pagos a inversionistas y gastos administrativos) en comparación a los ingresos especialmente durante el año 2016, lo que ocasiona que se refleje un saldo acumulado negativo en los flujos proyectados de los siguientes años. No obstante, la disponibilidad en cuenta siempre se mantiene positiva.

INGRESOS VS. EGRESOS (EN MILLONES US\$)

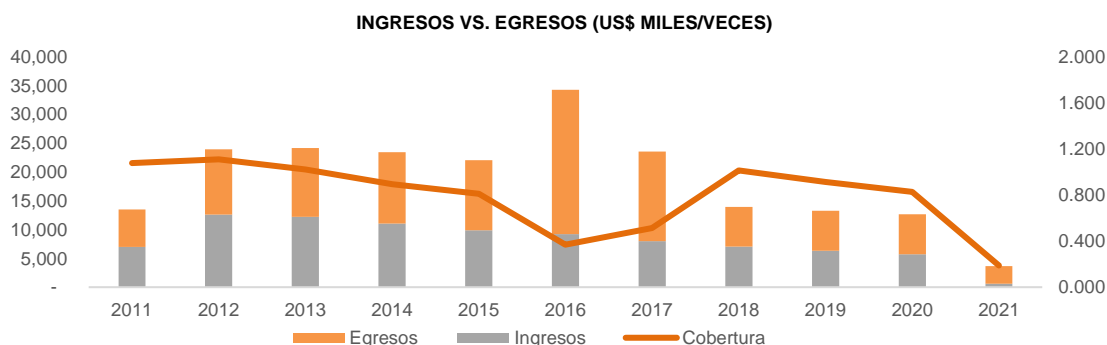
⁷ A diciembre de 2019, las municipalidades que realizaron pagos anticipados son: Santo Domingo de Guzmán, Sacacoyo, Aguilares, San Buenaventura, Soyapango, Cojutepeque y Tepetitán.



Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ Elaboración: PCR

Al analizar el flujo de fondos proyectado del FIDEMUNI para los siguientes 22 meses, se observa que existe una disminución en los ingresos proyectados, a causa de la disminución de la cuota de fondos FODES que recibirá el fideicomiso, por los pagos anticipados de las municipalidades que han decidido cancelar la deuda con el FIDEMUNI antes del plazo pactado. Es importante mencionar que los pagos anticipados son invertidos por el fondo y que la disponibilidad de la cuenta siempre está por encima de lo mínimo exigido.

En línea con lo anterior, el ratio de cobertura muestra una tendencia decreciente a partir del 2018, no obstante se destaca que los ingresos financieros provenientes de las inversiones, permiten un adecuado nivel de protección en la estructura de los egresos del FIDEMUNI, los cuales están conformados por el pago a los inversionistas de los CEMUNI y los gastos de administración del FIDEMUNI.



Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ Elaboración: PCR

Los pagos anticipados que las Municipalidades realizan sobre las deudas que adquirieron con el FIDEMUNI son invertidos por el fondo en valores con riesgo bajo. Al 31 de diciembre de 2019, las inversiones del FIDEMUNI ascienden a US\$6,060.39 miles, equivalente a una tasa de crecimiento de 35.94%, como resultado de los pagos anticipados realizados por cinco alcaldías durante 2019:

INVERSIONES Y DEPÓSITOS VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 (MILES US\$)

Detalle	dic-18	dic-19
Depósito en Cta. Corriente Banco Hipotecario	2,562.70	5,205.15
Titularización Corporación Piramide	849.54	573.25
Depósito en Banco Central de Reserva	266.09	81.98
Titularización FOVIAL	333.33	200.00
Inversiones Titularizadas Alcaldía San Miguel	381.37	0.00
Inversiones Titularizadas de Apoyo Integral	64.97	0.00
Total	4,458.01	6,060.39

Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ Elaboración: PCR

Mecanismo de Cobertura y Resguardo Legal

De conformidad con el artículo 24, de la Ley de Creación del FIDEMUNI, se da protección legal y blindaje al FODES, que son afectos por las órdenes irrevocables giradas por las municipalidades de conformidad a la misma Ley. Dicha

disposición indica que los fondos provenientes del FODES afectados por las órdenes irrevocables de retención y transferencias de fondos serán inembargables por terceros. Esta inembargabilidad no es aplicable en caso de acciones promovidas por el Fiduciario, que es el administrador que, amparado en el fideicomiso, emitirá contra el patrimonio fideicomitado.

Asimismo, la Ley de Creación del FIDEMUNI prevalece sobre cualquier otra ley anterior que al respecto pueda contradecirla, particularmente refiriéndose sobre el uso del FODES, esto es de conformidad al artículo 32 de la Ley indicada.

Por otra parte, el artículo 131 de la Constitución de la República de El Salvador, en el inciso 5, establece que corresponde a la Asamblea Legislativa: decretar, interpretar auténticamente, reformar y derogar las leyes secundarias; y el artículo 142 se establece que para derogar dicha ley se observarán los mismos trámites que para su formación; es decir, tiene que haber una aprobación de parte de la Asamblea Legislativa y, de no tener observaciones el Presidente de la República, la enviaría para su publicación. En ese sentido, para que la Ley del FODES fuera derogada, cualquiera de los funcionarios que la constitución señala que tienen iniciativa de ley, tendría que seguir el proceso de aprobación en el órgano legislativo salvadoreño, lo cual, si bien existe la posibilidad de que pudiera ocurrir, habría que recordar que debe existir la voluntad política para que pueda ser aprobado. Cabe mencionar que las 81 municipalidades entregaron las órdenes irrevocables de Retención y Transferencia de Fondos FODES debidamente firmadas. El Fiduciario realizó las cancelaciones de las deudas reestructuradas y ha trasladado a las Municipalidades los documentos originales de dichas cancelaciones.

Por último, de haber un incumplimiento de pago por parte del emisor fiduciario de FIDEMUNI en cuanto al pago de capital e intereses, con respecto a cualquier tramo de los que se conformara la emisión, los inversionistas propietarios de certificados de reestructuración de deudas de las municipalidades que conforman el tramo en que se ha incumplido, pueden declarar los valores como de plazo vencido y recurrir por la vía judicial en contra del emisor para su pago, quien responderá con el patrimonio Fideicomitado. Los bienes del fiduciario no responderán por ningún incumplimiento del fideicomiso.

Perfil del Fiduciario

Reseña

A través de un decreto legislativo aprobado por la Asamblea Legislativa el 21 de abril de 1994, fue creado el Banco Multisectorial de Inversiones (BMI), el cual a partir de enero de 2012 por un nuevo decreto legislativo fue sucedido por el Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL). Con atribuciones más amplias de las que tenía el BMI, y con la finalidad de ser un banco de desarrollo que brinde acceso a nuevas formas de financiamiento a través de instituciones intermediarias elegibles o de manera directa a sujetos elegibles, con la intención de apoyar nuevos proyectos que impulsen el motor económico-social de El Salvador. Esto mediante productos financieros innovadores, créditos, administración de fondos de garantía, servicios complementarios y cualquier herramienta financiera que fomente el desarrollo productivo del país.

Las fuentes de fondeo del BANDESAL son a través de la oferta pública de valores y de deuda con bancos nacionales o internacionales.

Junta Directiva

La dirección y administración superior del Banco de Desarrollo de El Salvador está a cargo de una Junta Directiva, la cual está conformada por representantes del sector público y privado, por un periodo de función de 5 años, a excepción de los miembros de la Junta Directiva nombrados al entrar en vigor la Ley del Sistema Financiero para Fomento al Desarrollo. En este sentido, se debe destacar que debido al cambio de gobierno, la Junta Directiva y Plana Gerencial a diciembre de 2019 se encuentra integrada por:

JUNTA DIRECTIVA Y ADMINISTRACIÓN SUPERIOR DE BANDESAL A DICIEMBRE 2019	
Junta Directiva	
Director	Cargo
Juan Pablo Durán Escobar	Presidente
Vinicio Alessi Morales Salazar	Director Propietario
Irina Mirna Ruth Cisneros Henríquez	Director Propietario
José Alberto Acosta Maldonado	Director Propietario
Enrique José Arturo Parada Rivas	Director Propietario
Steven Jorge Kawas Yuja	Director Propietario
Blanca Mirna Benavides de Morales	Director Propietario
Álvaro Renato Huezó	Director Propietario
Juan Nefalí Murillo Ruíz	Director Suplente
Jorge Alberto Flores Torres	Director Suplente
Nadezhda Elena Peña Galo	Director Suplente
Lorenzo Adalberto Corpeño Figueroa	Director Suplente
José Tomás Cerna Trujillo	Director Suplente
Raúl Antonio Ardón Rodríguez	Director Suplente
José Antonio Mejía Herrera	Director Suplente
Administración Superior	
Lic. Juan Pablo Durán	Presidente
Lic. Edwin Antonio Cornejo	Director de Administración y Finanzas

Experiencia

BANDESAL tiene experiencia en la administración de fideicomisos públicos y privados desde el año de 1996. Los activos administrados el Banco en calidad de fiduciario no están relacionados con sus propios activos; por lo que los bienes, los ingresos y las pérdidas correspondientes a estos fideicomisos no se toman en cuenta en los estados financieros del Banco, sino que se manejan contabilidades por separado para cada uno de los fideicomisos, siendo éstos operados con aportes de los fideicomitentes correspondientes. Además, el Banco administra diferentes tipos de fideicomisos, tales como: de créditos, de compensaciones, de garantías, de emisión, de construcción y de administración.

A través de un decreto legislativo aprobado por la Asamblea Legislativa el 21 de abril de 1994, fue creado el Banco Multisectorial de Inversiones (BMI), el cual a partir de enero de 2012 por un nuevo decreto legislativo fue sucedido por el Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) y el cual tiene como objetivo promover, con apoyo financiero y técnico, el desarrollo de proyectos de inversión viables y rentables de los sectores productivos del país.

BANDESAL tiene experiencia en la administración de fideicomisos desde el año 1996, siendo dichos fideicomisos tanto del sector público como del privado, y que tienen como propósito la contribución con el desarrollo de El Salvador.

A diciembre de 2019, BANDESAL cuenta con la administración vigente de 12 fideicomisos con saldo de activos totales, cuyo valor total en activos de los fondos gestionados en calidad de fiduciario asciende a US\$1,921,021.30 miles y para diciembre 2018 por un monto de US\$1,877,968.38 miles.

El banco recibe comisiones por el manejo de la gestión de la mayoría de estos fideicomisos; sin embargo, no recibe honorarios por la gestión de algunos fideicomisos; esto porque la gestión de estos no representa una carga administrativa significativa sobre sus operaciones, o porque estos fideicomisos fueron considerados como una prioridad nacional en el momento de su creación, lo que se traduce en un aporte que BANDESAL proporciona a ese sector en particular.

FIDEICOMISOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 (EN MILES US\$)

Detalle	dic-18	dic-19
Fideicomiso Especial de Desarrollo Agropecuario (FEDA)	5,224.63	8,064.94
Fideicomiso para el Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa (FIDEMYPE)	13,574.72	14,706.25
Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)	78,952.95	79,144.98
Fideicomiso para el Desarrollo del Sistema de Garantías Recíprocas (FDSGR)	2,071.73	2,077.19
Fideicomiso de Obligaciones Provisionales (FOP)	1,738,276.94	1,788,131.69
FIDEICOMISO CPK SANTA TERESA	10,305.20	10,305.20
FIDECAM	0.97	0.97
Fideicomiso de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (FIDEMUNI)	17,925.41	11,755.42
Fideicomiso de Apoyo a la Producción de Café	10,541.65	6,776.79
Fideicomiso para la Administración de Flujos de Efectivo provenientes del Sistema Prepago (FIPREPAGO)	94.18	48.86
FIDENAMI	3.01	3.00
FIDEAGUA	0.00	707.18
Detalle	1,876,968.38	1,921,012.30

Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ Elaboración: PCR

BALANCE GENERAL FIDEMUNI (EN MILES US\$)⁸

Detalle	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Activo					
Disponibilidades	12,239	2,930	1,110	2,829	5,287
Inversiones	8,057	5,730	2,915	1,629	773
Cartera Vigente	39,163	28,508	19,545	13,405	5,665
Intereses por Recibir	171	121	79	46	21
Diversos	1	13	15	1	1
Pagos Anticipados	-	-	0	-	-
Otros Activos	9	-	-	16	8
Total Activo	59,641	37,302	23,665	17,925	11,755
Pasivo					
Intereses a Pagar sobre Emisión de Títulos	174	111	63	61	28
Diversos	18	16	16	-	25
Títulos Fidemuni	57,049	34,971	21,414	15,642	9,514
Total Pasivo	57,241	35,099	21,493	15,703	9,566
Patrimonio					
Capital	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Resultados de Ejercicios Anteriores	1,742	1,399	1,203	1,171	1,222
Utilidad del Ejercicio	-343	-196	-32	51	-33
Total Patrimonio	2,399	2,203	2,171	2,222	2,189
Pasivo + Patrimonio	59,641	37,302	23,665	17,925	11,755

Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS FIDEMUNI (EN MILES US\$)

Detalle	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Intereses por otorgamiento de créditos	2,699	2,116	1,493	1,026	548
Intereses sobre inversiones	560	450	310	145	74
Intereses sobre cuenta de ahorro y corriente	81	47	50	33	89
Otros ingresos	21	87	62	7	50
Total Ingresos Financieros	3,360	2,699	1,914	1,211	761
Comisión para Fiduciario	61	46	31	19	13
Intereses	3,604	2,779	1,869	1,111	754
Otros Gastos Financieros	36	70	44	25	22
Total Gastos Financieros	3,701	2,895	1,944	1,160	795
Margen Financiero	-341	-196	-30	51	-34
Gastos de Operación	2	2	2	-	-
Otros Ingresos (gastos)	0	2	1	-	1
Utilidad del Ejercicio	-343	-196	-32	51	-33

Fuente: Banco de Desarrollo de El Salvador/ Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

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

⁸ Estados Financieros No Auditados a diciembre de 2019.