

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

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N°6172020 del 20 de octubre de 2020.

Fecha de ratificación 29 de octubre de 2020.

Información financiera no auditada a 30 de junio de 2020.

Contactos: Claudia Stefany Hernández
Marco Orantes Mancía

Analista financiero chernandez@scriesgo.com
Analista sénior 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 no auditada al 30 de junio de 2020.

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)	En Observación	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 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.

(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 BAC Credomatic de manera 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.

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

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página 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 con relación a su saldo operativo.
- 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

- Mantener el nivel adecuado de apalancamiento en relación con los ingresos, acompañado de un buen 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.

La perspectiva en 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, las Alcaldías operan 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.

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 y obras en el palacio municipal.

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	USD7,190,000.00
Tramos	3 tramos
Plazo	8 años

Activo subyacente	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"> Exceso de flujos de efectivo derivado de ingresos tributarios mensuales, financieros y otros. Reserva de fondos equivalentes al pago de dos cuotas del monto mensual de flujos financieros futuros. Límite de endeudamiento no podrá ser superior a uno punto siete veces, según el Art. 5 de la Ley Reguladora del Endeudamiento Público Municipal.
Pago intereses y principal	Mensual
Uso de los fondos	Inversiones en infraestructura y obras de desarrollo y beneficio social.
Fecha aprobación	8 de octubre 2018
Fecha de colocación y montos	<ul style="list-style-type: none"> Tramo 1: 17 de octubre de 2018 USD1,100,000.0 Tramo 2: 17 de octubre de 2018 USD3,585,000.0 Tramo 3: 26 de octubre de 2018 USD2,505,000.0

Fuente: Hencorp Valores, LTDA Titularizadora

El saldo total de la emisión a junio de 2020 ascendió a USD6,101,875.36.

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la plaza local

El brote del nuevo Coronavirus ha generado una desaceleración significativa en la economía mundial debido a la suspensión total o parcial de las actividades productivas. Las disposiciones tomadas por el Gobierno con el propósito de minimizar los contagios, afectaron de manera transitoria la actividad económica local. Esta situación originó incidencias negativas en el desempeño de sectores como: restaurantes, turismo, actividades de entretenimiento, comercio mayorista y minorista, transporte, construcción y sus subsectores.

Los paquetes de financiamientos aprobados al Gobierno de USD2,000 millones para asistir la crisis sanitaria, y USD1,000 millones para la fase de recuperación, aumentará significativamente el déficit fiscal, dejando poco margen de maniobra para una reactivación acelerada de inversión

pública. El soporte necesario para atender la pandemia y desastres naturales podría retrasar la ejecución de los grandes proyectos contemplados en el Plan de Gobierno del presidente Bukele (el tren del Pacífico, el nuevo aeropuerto en oriente y la modernización de los puertos marítimos).

Una adecuada reactivación de la economía salvadoreña supone el reto de una gestión eficiente de la crisis sanitaria ante potenciales rebrotes que implicarían cierres temporales. La tensión política entre el ejecutivo y el parlamento, que dificulta la ratificación de préstamos de manera expedita; en nuestra opinión impone retos en la continuidad de la normalización de las actividades del sector privado y público. Por otra parte, el país muestra una mejora en los indicadores de criminalidad, reflejado en una baja del índice de homicidios desde la segunda mitad del 2019; asimismo continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de modernización de infraestructura vial, entre estos: el periférico Claudia Lars, y los Bypass en la Libertad y San Miguel.

Las elecciones para diputados y alcaldes en febrero de 2021, podrían reconfigurar el esquema político en el parlamento y algunos gobiernos locales. Realizar cambios estructurarles, agilizar la aprobación del presupuesto y elaborar adecuadas reformas fiscales, dependerá de un mejor dialogo entre el Gobierno en turno y la futura Asamblea Legislativa.

5.2 Producción nacional

A junio de 2020, el PIB cerró en USD11,902 millones y mostró una reducción interanual del 9.3% (USD1,319.6 millones) a precios corrientes. Con un aporte conjunto del 11.5% al PIB, las ramas económicas que mostraron crecimiento fueron; actividades financieras y de seguros (1.8%); suministro de agua, alcantarillados y gestión de desechos (1.3%); así como suministro de electricidad (2.6%). Mientras que las cuatro industrias que en conjunto aportan un 40.0%, registraron contracciones en el siguiente orden: manufactura (32.0%), comercio, reparación de vehículos (31.5%), administración pública y defensa (1.8%) y actividades inmobiliarias (5.5%). Por su parte, las actividades de hostelería y restaurantes, arte-recreativas y construcción fueron las más afectadas con caídas superiores al 35.0%.

En consideración a las restricciones temporales de movilidad que afectaron el comercio, la CEPAL proyectó una caída del crecimiento en Latinoamérica del 9.1% para este año. Localmente el BCR estima una contracción entre el

6.5% y 8.5%, y para 2021 un crecimiento entre el 1.6% y 3.8% del PIB.

5.3 Finanzas públicas

El Gobierno Central Consolidado registró un déficit fiscal de 2.7% en el segundo trimestre de 2020, explicado principalmente por una menor recaudación de impuestos, y un aumento del gasto público durante la pandemia. El saldo de la deuda pública alcanzó USD21,258.4 millones, según cifras preliminares del BCR, el indicador deuda sobre PIB podría alcanzar el 89.3% con la emisión de USD1,000 millones que realizó el ejecutivo a inicios de julio.

5.4 Comercio exterior

A junio 2020, las exportaciones acumularon USD2,196.7 millones, con una variación interanual de -27.6%, USD837.1 millones menos respecto al mismo período del 2019. Los niveles de inversión detenidos incidieron en la reducción de la demanda de bienes utilizados en los procesos de producción interna. La industria manufacturera incluyendo maquilas con un peso del 95% de las exportaciones cerró en USD2,073 millones, monto que reflejó una variación interanual de -29%.

Las importaciones alcanzaron USD4,894.9 millones, con una variación interanual de -18.1% (USD1,080.8 millones); respecto del año anterior. Por volumen, industria manufacturera importó 16.4% menos, seguido de maquila (-45.0%) y suministros de electricidad (-3.8%). Las medidas implementadas por el país y sus socios comerciales para evitar contagios, afectaron el comportamiento en la demanda interna y externa de bienes.

5.5 Inversión extranjera directa (IED)

A junio de 2020, el país registró un flujo neto de IED de USD283.3 millones, cifra un 106.8% mayor al mismo periodo del año anterior. Explicado principalmente por un incremento en el rubro información y comunicaciones con USD307.61 millones (+87.3% interanual). España con USD302.33 millones y Estados Unidos USD45.5 millones; fueron los principales países con mayor aporte de inversión.

En el contexto de la pandemia, con el aplazamiento de inversiones de capital en nuevos proyectos y la interrupción en las cadenas de suministro, la contracción más sensible se registró en la industria manufacturera (71.5%) y el comercio al por mayor y menor (61.7%).

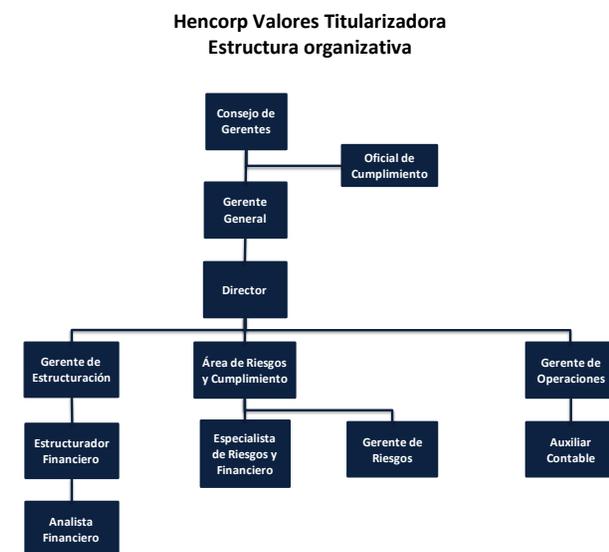
5.6 Remesas familiares

En abril, el mes más álgido de la crisis, el flujo de remesas mostró una contracción del 40.0% en relación con su interanual, y de forma acumulado su contracción fue 9.8%. El descenso en los flujos estuvo directamente relacionado al desempleo de Estados Unidos (abril: -17.8% empleo hispano), y la disminución en su actividad económica.

Cabe señalar, que las remesas familiares han mostrado una recuperación en los últimos meses finalizados a junio 2020 (USD2,523.3 millones), explicado por una mejor dinámica en la actividad económica de los EEUU. Según la Oficina de Análisis Económico (BEA por sus siglas en inglés) los indicadores de corto plazo en el citado país, muestran una notable reducción en las solicitudes de seguros por desempleo. Lo anterior, muestra perspectivas favorables en el corto plazo en la recepción 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, LTDA. 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 de 2011, la Municipalidad utilizó por primera vez el vehículo de la titularización para captar recursos, emitiendo títulos de deuda por USD10.4 millones a través del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán 01 (FTHVAAC01); dicho fondo fue cancelado con una parte de los recursos obtenidos del FTHVAAC02. El primero se desempeñó satisfactoriamente, 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 Antigua 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 de 2018, el Fondo emitió valores de titularización por USD7.2 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 Antigua 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 Antigua Cuscatlán Cero Uno; y ii) Saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; iii) proyecto de luminarias LED y obras en el palacio municipal.

Esquema operativo de la transacción



Fuente: Hencorp Valores, LDTA. Titularizadora

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 mensual del Fondo es por USD105,500.0 a un plazo de noventa y seis meses.

7.3 Componentes de la estructura:

Originador: Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán

Estructurador: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora

Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora con Cargo al FTHVAAC 02.

Agente colector: Banco de América Central.

Patrimonio del Fondo: independiente del Originador.

Cuenta operativa: cuenta donde se depositan los excedentes de dicho flujo una vez se ha cubierto la cuota de sesión.

Cuenta discrecional: cuenta de depósito bancaria abierta por el Fondo de Titularización, en la cual se depositan los ingresos cedidos mediante la aplicación de la Orden Irrevocable de Pago (OIP).

Cuenta restringida: Cuenta de depósito bancaria abierta que funciona como un fondo de liquidez, cuyo saldo es 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 junio de 2020, la relación de endeudamiento municipal registró 0.4 veces de 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 USD					
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20
Deudal Total	4,932.1	4,435.9	7,092.8	6,388.4	6,101.9
Ingresos operacionales	14,630.5	17,325.6	16,114.7	17,588.3	15,352.5
Endeudamiento Municipal	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4

Fuente: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora

7.6 Distribución de Pagos:

Todo pago se hará por la 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 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 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 DE GOBIERNOS MUNICIPALES EN EL SALVADOR

Los gobiernos municipales enfrentan el reto de operar en un entorno económico más débil causado por la crisis del nuevo coronavirus. Las medidas de confinamiento para prevenir los contagios han frenado la normalidad de las actividades económicas. Tal condición originó que las alcaldías reorientaran los objetivos en apoyo a sus municipios con medidas anti-contagios, entregas de víveres y campañas de sanitización; principalmente durante los meses de marzo, abril y mayo del 2020. La incertidumbre de la extensión del COVID-19 y la baja actividad económica suponen un desafío para las alcaldías en la recaudación de impuestos y tasas por servicios, explicado por el detrimento que podrían mostrar la capacidad de pagos de algunos contribuyentes debido a la pandemia.

El Salvador cuenta con 262 municipios administrados respectivamente por concejos municipales. Las municipalidades, al ser entidades públicas su gestión está regulada por un marco normativo específico y robusto: i) Ley Reguladora del Endeudamiento Público Municipal ii) Ley Orgánica del Instituto del Desarrollo Municipal iii) Ley General Tributaria Municipal iv) Ley de Acceso a La Información Pública, v) Ley de la Corte de Cuentas de la Republica, entre otras.

El modelo de operación y consecución de recursos de los gobiernos municipales comparten objetivos y responsabilidades comunes, determinadas por la prestación de servicios públicos, financiamiento de infraestructura y proyectos de diferente envergadura. Por consiguiente, las alcaldías frecuentemente tienen la necesidad de adquirir deuda para la ejecución de proyectos.

El rol de las alcaldías incorpora un alto contenido de impacto social, que busca el bienestar de sus ciudadanos y

contribuyentes, no perciben altas rentabilidades y dentro de sus esfuerzos principales está ejecutar de manera adecuada y eficiente el presupuesto municipal. El endeudamiento de estas instituciones está regido por la Ley de Endeudamiento Municipal como medida de control y transparencia. Las alcaldías ubicadas en los municipios más desarrollados tienen una alta incidencia política para los gobiernos centrales en turno.

Explicado por la cantidad de recursos que requiere el desarrollo de proyectos y la mejora de servicios; el margen de gastos operativos respecto a los ingresos operativos de las alcaldías es muy significativo, teniendo mayor incidencia en la inversión de capital y recurso humano. Reflejo del compromiso que mantienen los gobiernos locales con sus contribuyentes en la ejecución de proyectos, mejora de servicios y flexibilidad en la estructura de deuda, algunos gobiernos locales han diversificado su financiamiento utilizando el mecanismo de la titularización de flujos futuros obteniendo liquidez en el mercado de valores.

8.1 Endeudamiento municipal.

De acuerdo con datos publicados por el Ministerio de Hacienda, la deuda pública municipal creció 10.9% en 2019 y registró USD590.4 millones (diciembre 2018: USD532.2 millones). El 68.2% está concentrado en proveedores financieros de carácter privado, revistiendo importancia las entidades del sistema Fedecredito. La deuda que las municipalidades mantienen con el Gobierno Central registró un saldo de USD17.6 millones.

Durante el 2019, la deuda pública contratada por los municipios fue destinada principalmente a la reestructuración y consolidación de deuda (69.3%), seguida de la ejecución de proyectos de reparación, infraestructura vial urbana y rural (12.0%); apoyo al desarrollo económico (2.9%); proyectos de agua potable y alcantarillados (2.7%); infraestructura y equipamiento para deportes y recreación (1.9%); fortalecimiento institucional (1.2%), compra de maquinaria y equipo (1.2%); proyectos de electrificación rural y urbana (1.1%); saneamiento ambiental y tratamiento de desechos sólidos (0.7%) y otros destinos (7.0%).

Desembolsos destinados a las Alcaldías Saldo a diciembre 2019

Acreedor	En miles (US\$)	% Part.
Hencorp Valores*	120,653.3	20.4%
Banco de los Trabajadores	82,931.7	14.0%
Caja de Crédito de San Vicente	42,542.0	7.2%
Caja de Crédito Santiago Nonualco	31,951.8	5.4%
Banco de los Trabajadores Salvadoreños	30,248.5	5.1%
MI Banco	25,135.9	4.3%
Banco Promerica S.A.	24,262.7	4.1%
Caja de Crédito de Sonsonate	19,746.5	3.3%
Gobierno Central	17,673.1	3.0%
Banco Atlántida El Salvador	15,150.6	2.6%
Caja de Crédito de Zacatecoluca	14,883.3	2.5%
Caja de Crédito de San Martín	13,711.1	2.3%
ISDEM	6,943.1	1.2%
FIDEMUNI	5,664.7	1.0%
Otros Acreedores	138,941.0	23.5%
Total	590,439.30	100.0%

*Deuda estructurada por Hencorp Valores, LTDA. a través de fondos de titularización.

Los departamentos que agrupan los municipios con mayores saldos de deuda son: San Salvador (22.2%), La Libertad (12.5%), Usulután (11.6%) y La Paz (9.0%), que en conjunto totalizan USD326,660.9 miles, equivalente al 55.3% de la deuda total.

La concentración de la deuda a través de vehículos de titularización acumuló un saldo por USD120.6 millones, distribuido entre las siguientes municipalidades: San Salvador (59.7%); Santa Tecla (25.1%); San Miguel (5.6%); Antiguo Cuscatlán (5.3%) y Sonsonate (4.1%). El destino de los fondos de las alcaldías que han participado como originadores en estructuras de titularización ha sido para el desarrollo de proyectos y reconfiguración de deuda, esta última con el propósito de mejorar el perfil de vencimientos.

La deuda pública per cápita incrementó a USD99.8 en 2019 desde USD78.7 en 2015. El grado de profundización de deuda municipal respecto al PIB fue 2.2% y alcanzó 4.6% en relación con la deuda pública total en 2019. El servicio de la deuda representó 96.2% del FODES para inversión y mostró una tendencia creciente en los últimos 5 años, reflejo de una mayor utilización para pago de deuda. Lo anterior, evidenció la necesidad de muchas municipalidades de contratar más deuda para la ejecución de proyectos, ante la débil recaudación de ingresos por impuestos y tasas.

Deuda pública municipal vrs PIB



Fuente: Informe de deuda municipal 2019, Ministerio de Hacienda.

9. PERFIL DEL ORIGINADOR

9.1 Contexto político

La Alcaldesa Milagro Navas ha gobernado la municipalidad desde el año 1988 hasta la fecha. En la última elección municipal celebrada en marzo 2018, obtuvo la victoria con el 75.3%¹ de los votos, para continuar gobernando durante el periodo 2018-2021, siendo respaldada en todos sus periodos por el partido político Alianza Republicana Nacionalista (ARENA). Desde el año 2015 los concejos 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 Antigua 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).

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

9.2 Gobernabilidad

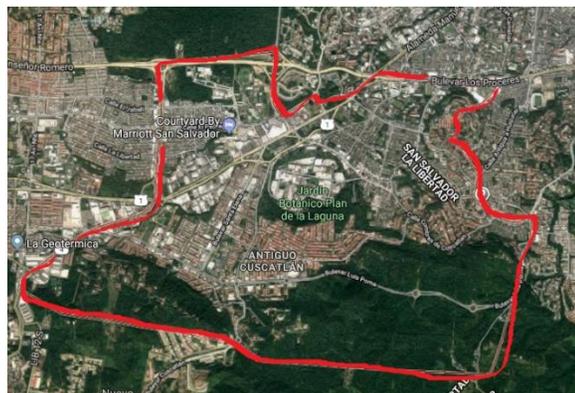
La municipalidad posee autonomía para determinar su organización interna, sistemas de recaudación de impuestos, en aspectos de formulación planes, contabilidad, administración financiera, programación y servicios públicos municipales. El gobierno municipal de Antigua Cuscatlán se ejerce a través de un 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 Antigua Cuscatlán pertenece al departamento de La Libertad, ubicado al sur oeste del país. 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 Antigua 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.

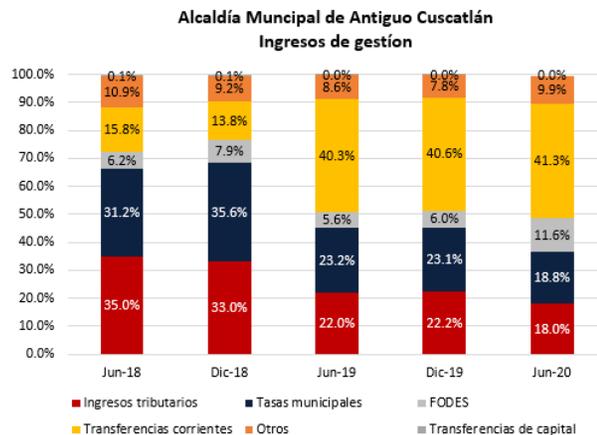
10. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros a diciembre de 2019 y a junio de 2020 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.

10.1 Ingresos

El ingreso operativo total (excluye multas e intereses por mora, transferencia entre dependencias y actualizaciones y ajustes) totalizó USD5.5 millones y disminuyó 18.0% (USD1.2 millones) con respecto a junio de 2019, explicado por la caída en la recaudación de ingresos tributarios de 18.3% y los provenientes por tasas por servicios en 19.1%. Lo anterior se derivó por la suspensión de cobro de los servicios de electricidad en los meses de marzo a junio 2020, como una de las medidas de alivio económico dictaminada por el Gobierno ante la pandemia, perjudicando de manera indirecta la recolección de ingresos que la alcaldía efectúa a través de las distribuidoras de energía eléctrica, aunado al cierre de varias actividades económicas como estrategia preventiva de aislamiento ante el contagio del COVID-19.

La diversidad de los ingresos de la municipalidad de Antiguo 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.



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

La alta capacidad de recaudación y desarrollo urbano vuelve a la Alcaldía menos dependiente de los recursos del Fondo para el Desarrollo Económico y Social (FODES). A junio de 2020, se recibió un saldo de USD1.7 millones y se posicionó con respecto a los ingresos totales en 11.6% (junio 2019:5.6%).

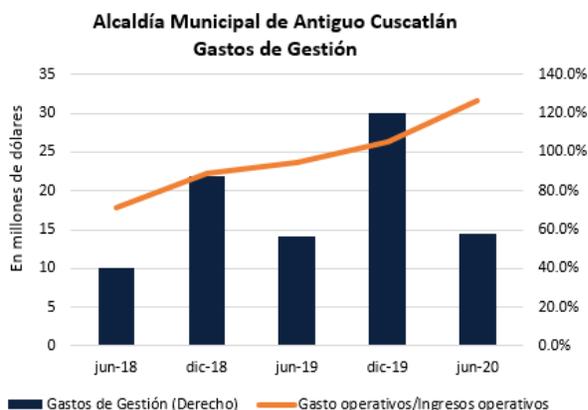
Los ingresos por ventas de bienes y servicios son cobrados por tasas establecidas por la ordenanza respectiva emitida por la municipalidad y no pueden exceder del 50% adicional al costo del servicio prestado o administrado. Las tarifas de impuestos deben ser aprobadas por la Asamblea Legislativa a iniciativa de los Concejos Municipales y requiere de mayor tiempo y menor grado de discrecionalidad.

Ingresos	jun-18	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20
Transferencias recibidas*/Ingreso gestión	9.8%	11.2%	12.8%	13.2%	21.6%
Ingresos tributarios/Ingreso gestión*	35.0%	37.5%	35.5%	36.2%	30.0%
Tasas por servicios/Ingreso operativos	10.6%	8.7%	12.3%	9.4%	43.5%
Ingreso operativos/Ingreso de gestión*	75.9%	87.8%	85.8%	84.0%	72.1%

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

10.2 Gasto

Al finalizar el primer semestre de 2020, los gastos de gestión acumularon un importe de USD14.5 millones, saldo que reflejó una expansión interanual de 2.6% (junio 2019: +40.7%). Los gastos operativos (excluye transferencia entre dependencias y gastos por actualizaciones y ajustes) totalizaron USD7.9 millones, superior en 8.3% respecto al periodo anterior (junio 2019: +11.7%). El mayor crecimiento se determinó por el aumento en los rubros de gastos relacionados a personal (+14.3%) y bienes en consumo y servicios (+4.7%).



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

A junio de 2020, el gasto operativo se posicionó en 126.2% de los ingresos operativos superior respecto al 94.7% de junio de 2019. La alta participación del gasto frente a los ingresos operativos es común en el modelo de negocios de los gobiernos locales, cuyo desempeño está en función de ejecutar de manera eficiente el presupuesto, sin buscar amplias rentabilidades debido a su compromiso y función social. SCRiesgo estima un mayor incremento en los gastos como respuesta de apoyo de la Alcaldía al Municipio para la prevención de contagios por el COVID-19.

El gasto financiero respecto a los ingresos operativos consumió el 3.6% versus el 3.9% reportado en junio de 2019. Por su parte los gastos en inversiones públicas se redujeron en 47.0% con relación al año anterior, derivado de la reorientación de las actividades proyectadas a la inversión a programas alineadas con la prevención de la pandemia.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de gastos					
Gastos	jun-18	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20
Gasto de personal/Gasto operativo	70.0%	61.6%	67.2%	64.9%	70.9%
Gasto de personal/Ingresos de gestión*	44.0%	48.3%	54.5%	57.2%	64.5%
Gasto en inversiones /Gasto de gestión*	16.0%	11.7%	13.0%	10.9%	6.9%
Gastos financieros/Ingreso operativo	2.1%	4.8%	3.9%	4.1%	3.6%
Gastos en bienes consumo-servic./Gasto gestión*	17.3%	25.5%	23.1%	26.4%	24.2%

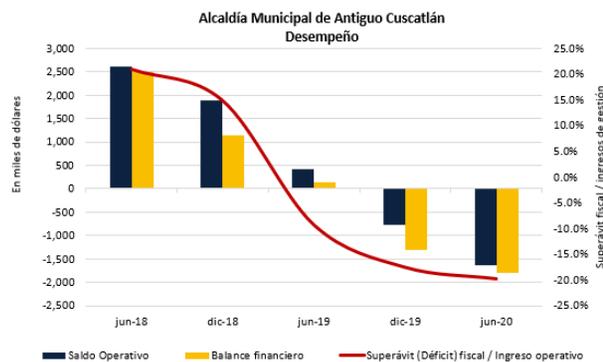
Fuente: Estados financieros de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

10.3 Desempeño financiero

A junio de 2020, la Alcaldía presentó un saldo operativo negativo de USD1.6 millones, determinado principalmente por la débil recaudación de ingresos tributarios y tasas municipales. Lo anterior permitió un déficit en el balance financiero y totalizó un importe de USD1.8 millones versus

el saldo positivo USD140.8 miles reportado en junio de 2019.

El resultado del ejercicio acumuló un saldo negativo de USD46.7 miles (junio 2019: +USD336.7 miles), explicado por el mayor ritmo de crecimiento de los gastos sobre los ingresos y ante la reducción de los ingresos de la Alcaldía, influenciado por un entorno económico retador a causa del COVID-19. En opinión de SCRiesgo, la alcaldía deberá implementar estrategias para mejorar sus ingresos y volver aún más eficiente sus operaciones.



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

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.

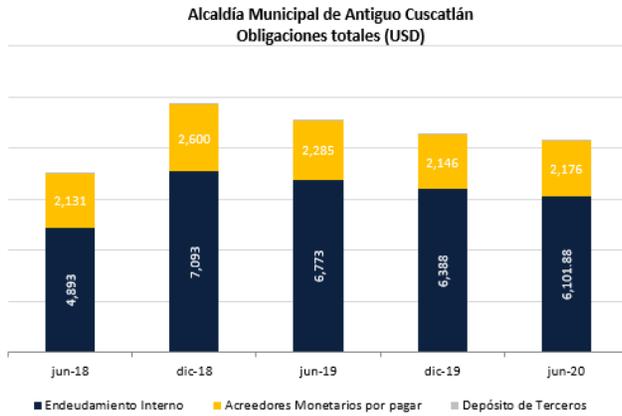
Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de desempeño					
Desempeño	jun-18	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20
Superávit (Déficit) operativo / Ingresos operativo	28.6%	10.7%	5.3%	-5.0%	-26.2%
Superávit (Déficit) financiero / Ingreso Operativo	27.3%	6.5%	1.8%	-8.6%	-29.0%
Superávit (Déficit) fiscal / Ingreso operativo	21.0%	14.9%	-9.2%	-17.5%	-19.7%
Gasto operativo / Ingreso operativo	71.4%	89.3%	94.7%	105.0%	126.2%

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

10.4 Endeudamiento

Los pasivos totales de la Municipalidad disminuyeron 8.6% y acumuló un saldo de USD8.3 millones. El endeudamiento interno acumuló un saldo de USD6.1 millones y reflejó una disminución interanual del 9.9%, explicado por la amortización de la deuda. La composición de la deuda municipal concentró el 73.0% en el endeudamiento interno

y en menor proporción en acreedores monetarios por pagar (27.0%). La incorporación de deuda excesiva está limitada por el índice de endeudamiento municipal, el cual no debe ser superior a 1.7 veces. A junio de 2020, el ratio se posicionó en 0.4 veces.



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

10.5 Posición de liquidez

Al cierre del primer semestre de 2020, la liquidez inmediata de la municipalidad totalizó USD4.1 millones, inferior al observado en junio de 2019 (USD5.4 millones). La composición de la liquidez total se distribuyó el 89.3% en disponibilidades y el 10.7% corresponde a anticipo de fondos. A la fecha, la Alcaldía no posee una política de tenencia mínima de liquidez, frente a las salidas de recursos.

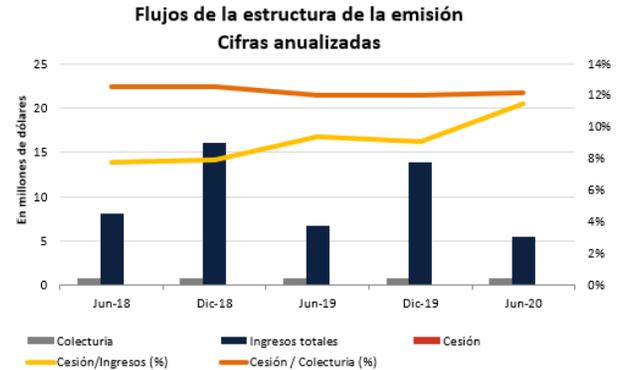
En opinión de SCRiesgo, la liquidez para atender los compromisos inmediatos con los proveedores es estable y se considera un reto mantener una posición de liquidez adecuada ante un entorno desafiante por la pandemia. Al medir la disponibilidad (caja y bancos) sobre acreedores monetarios por pagar se observa una cobertura de 1.9 veces. Esta liquidez será de utilidad para la Municipalidad para atender posibles emergencias causados por la crisis nacional por COVID-19.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de deuda y liquidez					
Deuda y liquidez	jun-18	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20
Servicio deuda/Ingresos operativos	10.8%	37.7%	8.0%	8.3%	8.2%
Deuda/ patrimonio	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04
Servicio deuda/Tasas por servicios	26.3%	81.9%	18.4%	18.6%	18.8%
Deuda financiera/Ingresos operativos	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
Disponibilidades / Recursos totales	2.1%	2.2%	2.5%	2.2%	2.0%

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 Antiguo Cuscatlán.

Las coberturas han mostrado estabilidad durante los primeros dos años de operación del fondo. A junio de 2020, los flujos cubrieron 8.2 veces el monto de cesión mensual. Por su parte, los ingresos totales cubren la cesión 8.7 veces.

Variables	Jun-18	Dic-18	Jun-19	Dic-19	Jun-20
Cesión/Ingresos operativos (%)	7.8%	7.9%	9.4%	9.1%	11.4%
Cesión / Colecturia (%)	12.5%	12.5%	12.0%	12.0%	12.2%
ICSD Promedio (Colecturia BAC)	8.0	8.0	8.4	8.3	8.2
ICSD promedio (Ingresos operativos)	12.9	12.7	10.7	11.0	8.7

Fuente: Estados financieros de Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

SCRiesgo da clasificación 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	jun-18	%	dic-18	%	jun-19	%	dic-19	%	jun-20	%
RECURSOS										
Fondos	6,438,210	2.8%	8,102,235	3.5%	5,705,487	2.5%	4,963,827	2.2%	4,623,313	2.0%
Disponibles	4,757,033	2.0%	5,025,931	2.2%	5,385,563	2.3%	4,174,127	1.8%	4,130,324	1.8%
Anticipos de fondos	219,192	0.1%	183,134	0.1%	319,923	0.1%	789,700	0.3%	492,989	0.2%
Inversiones financieras	9,229,297	4.0%	8,736,829	3.8%	10,549,777	4.6%	10,078,934	4.4%	10,790,279	4.7%
Inversiones temporales	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%
Inversiones permanentes	550	0.0%	610	0.0%	610	0.0%	610	0.0%	610	0.0%
Deudores financieros por percibir	8,972,510	3.9%	8,479,983	3.7%	10,276,275	4.5%	9,805,432	4.3%	10,560,643	4.6%
Inversiones intangibles	151,408	0.1%	151,408	0.1%	168,064	0.1%	168,064	0.1%	124,198	0.1%
Inversiones en existencias	533,503	0.2%	425,105	0.2%	534,310	0.2%	521,078	0.2%	436,313	0.2%
Inversiones en bienes en uso	210,174,085	90.5%	208,805,890	90.0%	208,441,013	90.4%	208,476,955	90.9%	207,996,067	90.5%
Bienes muebles	22,184,451	9.6%	20,816,255	9.0%	20,451,379	8.9%	20,487,321	8.9%	20,006,433	8.7%
Bienes inmuebles	187,989,634	81.0%	187,989,634	81.1%	187,989,634	81.5%	187,989,634	81.9%	187,989,634	81.8%
Inversiones en proyectos y programas	5,813,511	2.5%	5,867,615	2.5%	5,309,930	2.3%	5,379,450	2.3%	5,866,265	2.6%
Inversiones en bienes privativos	5,534,144	2.4%	5,690,368	2.5%	5,042,123	2.2%	5,111,651	2.2%	5,598,466	2.4%
Inversiones en bienes de uso público	279,366	0.1%	177,247	0.1%	267,807	0.1%	267,799	0.1%	267,799	0.1%
RECURSOS	232,188,605	100.0%	231,937,674	100.0%	230,540,517	100.0%	229,420,245	100.0%	229,712,237	100.0%
OBLIGACIONES										
Deuda corriente	42,351	0.0%	44,363	0.0%	48,385	0.0%	43,275	0.0%	45,704	0.0%
Depósito de terceros	42,351	0.0%	44,363	0.0%	48,385	0.0%	43,275	0.0%	45,704	0.0%
Financiamiento de terceros	7,023,957	3.0%	9,692,843	4.2%	9,057,855	3.9%	8,534,415	3.7%	8,277,479	3.6%
Endeudamiento interno	4,892,757	2.1%	7,092,760	3.1%	6,772,989	2.9%	6,388,392	2.8%	6,101,875	2.7%
Acreedores monetarios por pagar	2,131,200	0.9%	2,600,083	1.1%	2,284,866	1.0%	2,146,023	0.9%	2,175,604	0.9%
OBLIGACIONES	7,066,309	3.0%	9,737,206	4.2%	9,106,241	3.9%	8,577,690	3.7%	8,323,183	3.6%
PATRIMONIO ESTATAL										
PATRIMONIO	225,122,296	97.0%	222,200,468	95.8%	221,434,277	96.1%	220,842,555	96.3%	221,389,054	96.4%
TOTAL OBLIGACIONES Y PATRIMONIO	232,188,605	100.0%	231,937,674	100.0%	230,540,517	100.0%	229,420,245	100.0%	229,712,237	100.0%

ANEXO 2.

ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

Estado de Rendimiento Económico

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	jun-18	%	dic-18	%	jun-19	%	dic-19	%	jun-20	%
INGRESOS DE GESTIÓN										
Ingresos tributarios	4,214,217	35.0%	7,508,204	33.0%	3,182,317	22.0%	6,606,830	22.2%	2,600,687	18.0%
Ingresos financieros y otros	74,847	0.6%	111,436	0.5%	30,785	0.2%	81,189	0.3%	52,956	0.4%
Ingresos por transferencias corrientes recibidas	2,094,832	17.4%	3,595,446	15.8%	6,030,168	41.7%	12,495,518	42.1%	6,176,095	42.8%
Ingresos por transferencias de capital recibidas	577,796	4.8%	1,366,469	6.0%	607,788	4.2%	1,336,611	4.5%	1,468,030	10.2%
Ingresos por ventas de bienes y servicios	4,733,662	39.3%	9,629,457	42.3%	4,305,713	29.8%	8,300,296	28.0%	3,434,980	23.8%
Ingresos por actualizaciones y ajustes	344,056	2.9%	548,534	2.4%	302,143	2.1%	876,370	3.0%	712,989	4.9%
TOTAL INGRESOS	12,039,409	100.0%	22,759,545	100.0%	14,458,913	100.0%	29,696,815	100.0%	14,445,737	100.0%
GASTOS DE GESTIÓN										
Gastos de inversiones públicas	1,610,956	13.4%	2,546,756	11.2%	1,136,549	7.9%	2,052,962	6.9%	602,321	4.2%
Gastos en personal	4,565,789	37.9%	9,673,349	42.5%	4,891,169	33.8%	10,455,945	35.2%	5,592,409	38.7%
Gastos en bienes de consumo y servicios	1,736,380	14.4%	5,571,274	24.5%	2,015,942	13.9%	4,969,880	16.7%	2,111,258	14.6%
Gastos en bienes capitalizables	21,076	0.2%	53,826	0.2%	65,916	0.5%	98,806	0.3%	35,937	0.2%
Gastos financieros y otros	239,970	2.0%	954,013	4.2%	454,108	3.1%	914,133	3.1%	338,940	2.3%
Gastos en transferencias otorgadas	1,805,654	15.0%	3,022,410	13.3%	5,558,572	38.4%	11,445,416	38.5%	5,811,593	40.2%
Costo de venta y cargos calculados	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Gastos de actualizaciones y ajustes	60,576	0.5%	21,835	0.1%	-	0.0%	14,738	0.0%	0	0.0%
TOTAL GASTOS DE GESTIÓN	10,040,402	83.4%	21,843,464	96.0%	14,122,256	97.7%	29,951,880	100.9%	14,492,458	100.3%
RESULTADO DEL EJERCICIO	1,999,008	16.6%	916,082	4.0%	336,656	2.3%	-255,066	-0.9%	-46,721	-0.3%