

FIDEICOMISO DE REESTRUCTURACIÓN DE DEUDAS DE LAS MUNICIPALIDADES (FIDEMUNI)

Comité No. 51/2021

Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2020

Fecha de comité: 29 de abril de 2021

Periodicidad de actualización: Semestral

San Salvador, El Salvador

Equipo de Análisis

Gerardo García
ggarcia@ratingspcr.com

Alexis Figueroa
afigueroa@ratingspcr.com

(503) 2266-9471

CLASIFICACIÓN

Fecha de información	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20
Fecha de clasificación	21/04/2020	10/07/2020	28/10/2020	13/01/2021	29/04/2021
Tramo 3, 5 y 7	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Perspectiva	Estable	Estable	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 esta, 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."

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR ratificó la clasificación de riesgo de "AAA" con perspectiva "Estable" a los Tramos tres, cinco y siete de los Certificados de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (CEMUNI) a cargo del Fideicomiso de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (FIDEMUNI).

La clasificación se fundamenta en la alta capacidad de pago de las municipalidades pertenecientes al Fideicomiso, derivada de los ingresos provenientes del FODES, el cual ha sido transferido de manera oportuna durante el año 2020. Adicionalmente, se considera la suficiente liquidez con la que cuenta el fideicomiso a la fecha de análisis, así como los resguardos legales con los que cuentan los fondos del FIDEMUNI (FODES) y su Ley de creación, la cual garantiza la asignación de un porcentaje de los ingresos estimados en el Presupuesto General de la Nación.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- Del total de alcaldías inicialmente suscritas al Fideicomiso, 48 alcaldías han realizado pagos anticipados quedando solamente 20 alcaldías suscritas hasta la fecha de análisis. En ese sentido, los excedentes de ingresos derivados por dichos pagos anticipados se han invertido en instrumentos con grado inversión, así como en depósitos en bancos locales, permitiendo obtener mayores niveles de liquidez.
- Al cierre de la fecha en estudio, las disponibilidades del Fondo alcanzaron los US\$4,428 miles, propiciando una mayor cobertura respecto a las obligaciones correspondientes de los tramos 3, 5 y 7.
- Las municipalidades participantes de los tramos 3, 5 y 7 del FIDEMUNI se han comprometido a través de Órdenes Irrevocables de Retención y Transferencia de Fondos (OIT), 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. En ese sentido, la facultad del Ministerio de Hacienda para retener mensualmente dichas OIT otorga una amplia garantía respecto al pago en tiempo y forma de las obligaciones financieras de la Emisión.

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) aprobada en Comité de Metodologías con fecha de 25 de noviembre 2019. 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.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de FIDEMUNI correspondientes al 31 de diciembre de 2017-2020. Detalle de pago de municipalidades y de Activos Fideicomitidos al 31 de diciembre de 2020.
- **Riesgo de Liquidez:** Flujos de efectivo del Fideicomiso al 31 de diciembre 2020.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** A la fecha de evaluación no se han encontrado limitaciones en la información financiera para realizar el presente informe.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento al comportamiento de los principales flujos del fideicomiso provenientes del FODES y disponibilidades acumuladas que pudieran resultar afectados considerando la coyuntura económica y financiera derivada de los efectos de la pandemia por COVID-19. Cabe mencionar que, El Salvador se posiciona como la cuarta economía latinoamericana con mayor riesgo país, con una clasificación de riesgo internacional de "B-" con perspectiva "Estable", la cual considera puntos adversos tales como: los resultados contractivos de la actividad económica del país y la expansión del déficit fiscal el cual ha generado un incremento sustancial en el endeudamiento público que amenaza la sostenibilidad fiscal. No obstante, también se prevé una menor polarización política producto de los recientes resultados electorales y una reducción en el déficit de la cuenta corriente derivado del buen ritmo de las remesas familiares que incentivan el consumo de los hogares.

Panorama Internacional

El año 2020 registró la mayor contracción económica mundial desde 1946, producto de los efectos del COVID-19 y las decisiones de los gobiernos de cerrar las economías, sumado a la guerra comercial de Estados Unidos con China, se prevé una caída de la economía global del 4.3% según cifras del Banco Mundial.

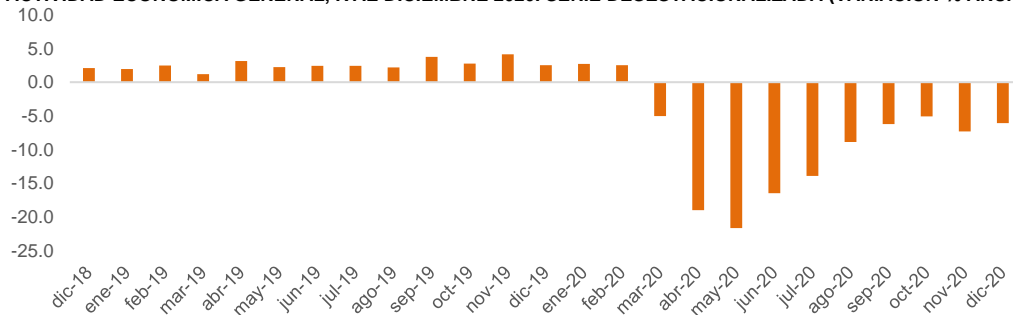
Las economías desarrolladas como Estados Unidos, la Eurozona y Japón, presentan proyecciones de crecimiento para el 2021 de 3.1%, 4.7% y 2.3% respectivamente, mientras que China (economía emergente y en desarrollo) presentará un crecimiento del 8.2% al ser uno de los países más avanzados en el ámbito de gestión de la crisis sanitaria. Cabe resaltar que, a pesar de que la pandemia la golpeó fuertemente, presentó un crecimiento económico de 2% en el 2020. Por otro lado, para las economías de ingreso bajo se estima un crecimiento del 3.3% en el 2021, tras una caída del 0.9% en el 2020. Sin embargo, no es parejo, algunas economías iniciarán su recuperación, mientras que otras entrarán en crisis fiscales y de deuda en mayor o menor medida.

En América Latina, las economías más golpeadas durante el 2020 son Perú, Argentina y Ecuador con caídas en su PIB de -12%, -10.6% y -9.5% respectivamente. No obstante, Perú presenta un panorama bastante optimista con la tasa más alta de crecimiento estimada para el 2021 en la región, con un crecimiento estimado de 7.6%, seguido de Panamá 5.1%; Chile y Colombia con un crecimiento de 5%. Por otro lado, Nicaragua es el único país que presenta proyecciones negativas hacia el 2021, a pesar de caer -6% en el 2020, se estima que para el 2021 seguirá cayendo -0.5% en el PIB.

Entorno Económico

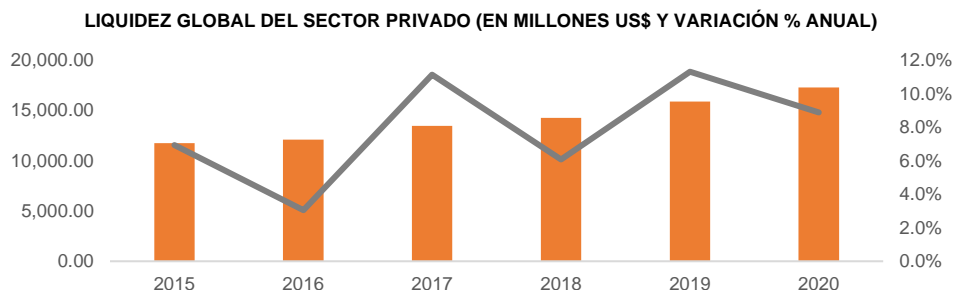
- **La actividad económica frena ritmo de recuperación gradual a diciembre 2020.** De acuerdo con las cifras publicadas por el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), muestran que la actividad económica del país al cierre de 2020 mantiene resultados contractivos del orden de -6.1%, mostrando un freno a la recuperación gradual reflejada hasta octubre de 2020, lo que podría estar asociado al período pre electoral, y a la menor dinámica comparada a con los meses de noviembre y diciembre de 2019, meses que contienen un efecto estacional derivado de la fiestas de fin de año y el incremento en el ingresos de los hogares durante dichos meses.

ACTIVIDAD ECONÓMICA GENERAL, IVAE DICIEMBRE 2020. SERIE DESESTACIONALIZADA (VARIACIÓN % ANUAL)



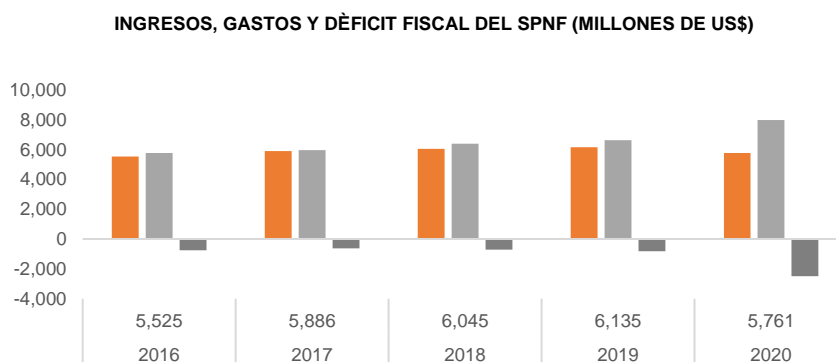
Fuente: Banco Central de Reserva / Elaboración: PCR

- Sistema financiero mantiene sólida liquidez, pero con desaceleración del crédito.** La liquidez global del sector privado fue de US\$17,287 millones, equivalente a una tasa de crecimiento interanual del 8.9% y representando aproximadamente el 70% del PIB estimado para el año 2020. La liquidez del sector privado estuvo estimulada, en parte, por los desembolsos de deuda hacia el sector público proveniente del extranjero, la dinámica de las remesas familiares y la reducción de las reservas bancarias, lo cual se comprueba con la disminución de la Base Monetaria, pasando de US\$3,958 millones en diciembre de 2019 a US\$2,871 millones en el período analizado, equivalente a una reducción del -27.5%. Por otra parte, la cartera de préstamos registrada por el Sistema Financiero mostró un relativo estancamiento al crecer interanualmente solamente 0.6% a diciembre 2020.



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaboración: PCR

- El déficit fiscal alcanza cifras récord poniendo en amenaza la sostenibilidad fiscal del país.** Los principales indicadores fiscales muestran un importante deterioro al cierre del año 2020, derivado de la reducción de los ingresos tributarios y la expansión del gasto corriente del Gobierno. En este sentido, el déficit fiscal registrado a diciembre de 2020 ascendió a US\$2,498 millones, equivalente a una expansión del 202.7%, respecto de los reportado a diciembre de 2019, una cifra sin precedentes y equivalente a aproximadamente el 10.1% del PIB nominal estimado para 2020, un indicador récord que aumenta los riesgos de insolvencia y amenaza la sostenibilidad de las finanzas del Estado, considerando el alto endeudamiento público que asciende a aproximadamente el 91% del PIB.

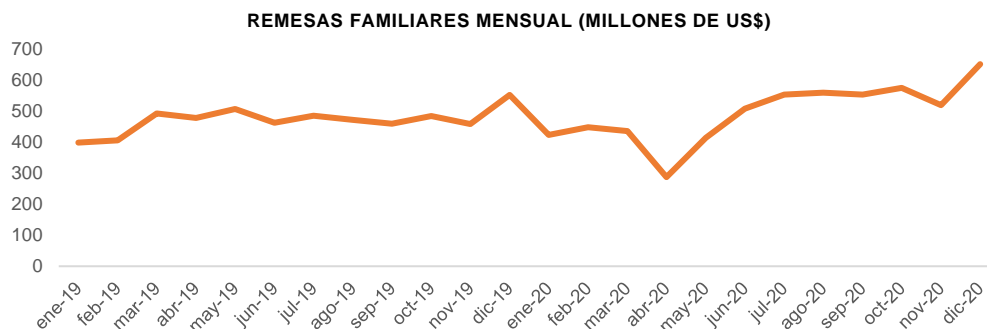


Fuente: Banco Central de Reserva / Elaboración: PCR

DEUDA PÚBLICA TOTAL DEL SPNF					
Componente	2016	2017	2018	2019	2020
Deuda Pública Total	17,558	18,373	18,975	19,808	22,626
Sector Público No Financiero	12,620	13,043	13,385	13,910	16,416
Gobierno	11,862	12,038	12,413	12,900	15,436
LETES	1,073	746	817	991	1,409
Sector Público Financiero	4,726	5,177	5,476	5,788	6,042
Del cual FOP:	4,016	4,574	4,922	5,265	5,556
Deuda Externa Pública	9,317	9,675	9,565	9,981	11,153
Deuda Interna Pública	8,241	8,697	9,409	9,827	11,473

Fuente: Banco Central de Reserva / Elaboración: PCR

- Las remesas familiares mantienen buen ritmo de crecimiento, permitiendo reducir el déficit en cuenta corriente.** Las Remesas Familiares que constituyen el principal ingreso secundario de la economía, acumularon durante el año 2020 un monto de US\$5,930 millones, equivalente a una tasa de crecimiento de 4.8% respecto de diciembre de 2019 y presentando una participación de aproximadamente el 23.9% respecto del PIB, demostrando la importancia económica en el ingreso disponible de los hogares salvadoreños. Cabe destacar que las remesas familiares comenzaron su proceso de recuperación a partir del mes de mayo de 2020 después de haber alcanzado un mínimo en el mes de abril 2020 que coincide con el mes donde se decretaron restricciones a la movilidad en Estados Unidos, país de origen de aproximadamente el 96% de las remesas que recibe El Salvador.



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR.

- **Los recientes resultados electorales permiten una menor polarización política.** A partir de las elecciones del 28 de febrero, el EMBI ha mantenido su tendencia hacia la baja producto de los resultados electorales para diputados y alcaldes del partido de Gobierno, lo que ha mitigado riesgos en cuanto a aprobación de futuras emisiones para el repago de deuda de corto plazo. En este sentido, al 16 de marzo el EMBI se ubicó en 5.91%, siendo uno de los indicadores más bajos desde que inició la pandemia y alejado del máximo alcanzado en el mes de mayo de 2020 (10.29%).

Hechos de Importancia¹

- En diciembre de 2020, las Alcaldías de Villa El Rosario, Mejicanos, San Vicente, San Rafael, Cacaopera y Cuscatancingo realizaron el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI por un monto de US\$25.58 miles.
- En octubre de 2020, la Alcaldía de San Luis Talpa realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI por un monto de US\$50.78 miles.
- En septiembre de 2020, la Alcaldía de Chilanga realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI por un monto de US\$0.38 miles.
- En agosto de 2020, las Alcaldías de Nueva Guadalupe, Victoria y Atiquizaya realizaron el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI por un monto de US\$37.08 miles.
- En julio de 2020, las Alcaldías de Arambala y Tecoluca realizaron el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI por un monto de US\$16.14 miles.
- En marzo de 2020, la Alcaldía de San Miguel Tepezontes realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI por un monto de US\$73.87 miles, incluye capital, intereses y comisión por prepago.
- En enero de 2020, la Alcaldía de Conchagua realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI por un monto de US\$392.32 miles, incluye capital, intereses y comisión por prepago.
- En enero de 2020, la Alcaldía de Chinameca realizó el pago total anticipado de la deuda contraída con FIDEMUNI por un monto de US\$1.77 miles, incluye capital, intereses.

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.

¹ Información 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.

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

CONCEPTO	DETALLE
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, tercero, quinto y séptimo con una duración de 10 años (120 meses), y el segundo, cuarto, sexto y 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 miles.

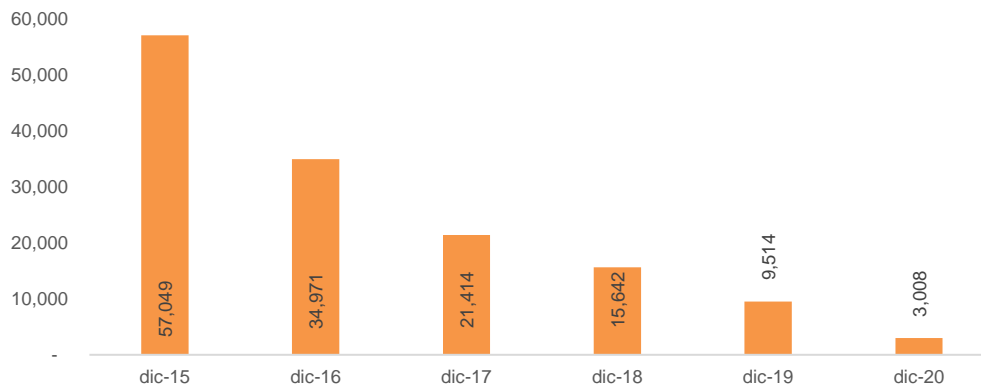
DETALLE DE LA EMISIÓN (MILES US\$/PORCENTAJE)

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

A la fecha de evaluación, se observa cómo el comportamiento del saldo de la Emisión cierra con un monto de US\$3,008 miles, menor en US\$6,506 (-68.4%) aproximándose a su redención total al cierre del 2021. En ese sentido, a pesar del contexto coyuntural observado durante el 2020 donde se reportaron dificultades en la transferencia del FODES², los pagos al Fideicomiso no se vieron interrumpidos propiciando una estabilidad en el pago en tiempo y forma de sus obligaciones financieras.

EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA EMISIÓN (US\$ MILES)



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

² Fondo constituido por las transferencias de recursos financieros del Presupuesto Nacional que por Ley corresponde a las municipalidades del país.

Según información disponible en la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES), el Fideicomiso, representado en el mercado bursátil como CEMUNI, a la fecha de evaluación cuenta con los siguientes tramos vigentes:

TRAMOS VIGENTES (MILES US\$/PORCENTAJE)				
TRAMO	SALDO DE LA EMISIÓN	PLAZO PARA VENCIMIENTO (MESES)	FECHA DE VENCIMIENTO	TASA DE INTERÉS
Tramo 3	989.37	5	8/06/2021	6.00% fijo anual
Tramo 5	383.43	6	08/07/2021	6.00% fijo anual
Tramo 7	416.81	9	18/10/2021	6.00% fijo anual
Total	1,789.61	20		

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

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 3, 5 y 7.

Por otra parte, preliminarmente se estimaba una colocación de los tramos 5 y 6 de US\$7.7 millones; sin embargo, derivado de que se utilizaron parte de los excedentes acumulados en las dos primeras emisiones, el monto final cerró en US\$6 millones. En el siguiente cuadro se muestra la sobredemanda que tuvo la emisión de los CEMUNI, lo cual ha otorgado premios por la colación 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 prontos pagos por 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 del Sistema Financiero, 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 de 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 fiduciario³ 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 prelación 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 BVES. A la fecha de análisis, 61 municipalidades cancelaron de manera anticipada la deuda que tenían con el Fideicomiso, por lo que actualmente se encuentran participando únicamente 20 municipalidades las cuales se detallan a continuación:

MUNICIPIOS ADSCRITOS EN LOS TRAMOS 3, 5 Y 7 DE FIDEMUNI A DICIEMBRE 2020		
EMISIÓN	MUNICIPALIDAD	DEPARTAMENTO
1er emisión	Alcaldía Municipal de Acajutla	Sonsonate
	Alcaldía Municipal de Texistepeque	Santa Ana
	Alcaldía Municipal de El Sauce	La Unión
	Alcaldía Municipal de Ayutuxtepeque	San Salvador
	Alcaldía Municipal de Santiago Texacuangos	San Salvador
	Alcaldía Municipal de San Lorenzo	Ahuachapán
	Alcaldía Municipal de Zaragoza	La Libertad
	Alcaldía Municipal de San Miguel	San Miguel
	Alcaldía Municipal de Guaymango	Sonsonate
	Alcaldía Municipal de El Rosario, Cuscatlán	Cuscatlán
2da emisión	Alcaldía Municipal de Dolores	Cabañas
	Alcaldía Municipal de Quelepa	San Miguel
	Alcaldía Municipal de Santa Ana	Santa Ana
	Alcaldía Municipal de Nueva Esparta	La Unión
	Alcaldía Municipal de Santa María Ostuma	La Paz
	Alcaldía Municipal de San Pedro Puxtla	Ahuachapán
	Alcaldía Municipal de Ciudad Delgado	San Salvador
3er emisión	Alcaldía Municipal de Tenancingo	Cuscatlán
	Alcaldía Municipal de La Palma	Chalatenango
4ta emisión	Alcaldía Municipal de San Sebastián	San Vicente

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.

³ Escritura pública de constitución del FIDEMUNI, otorgada en la ciudad de San Salvador el día 20 de diciembre del 2010.

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.
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 ascendía a 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 oscilaba entre el 11% y 12%, con un plazo promedio ponderado al vencimiento de 89 meses (7.4 años). En ese sentido, 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 la fecha de análisis, el saldo total que presentan los Gobiernos Locales en concepto de deuda Pública Municipal ascendió a un monto de US\$625,112.1 miles, presentando un incremento neto de US\$34,672.8 miles, equivalentes al 5.9% respecto al saldo al cierre del año 2019, (US\$590,439.3 miles). Por su parte, el servicio de la deuda pública cancelado por los Gobiernos Locales estuvo conformado por US\$96,485.1 miles que correspondían a amortización de capital y US\$56,000.2 miles a pago de intereses.

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% restante deberá ser destinado 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 acumuló los US\$4,804.40 miles, los cuales se han efectuado ininterrumpidamente durante todo los meses del 2020 a pesar de los efectos económicos derivados por la pandemia por COVID-19, generando estabilidad en el desempeño de la Emisión y el pago de sus obligaciones financieras.

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.

TRANSFERENCIA DE FODES (US\$ MILES)

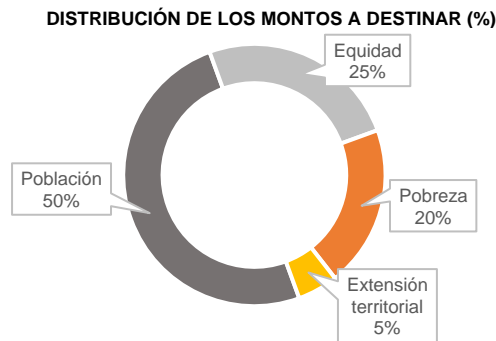
MES	2017		2018		2019		2020	
	Fecha Pagado	Monto US\$	Fecha Pagado	Monto US\$	Fecha Pagado	Monto US\$	Fecha Pagado	Monto US\$
Enero	2/9/2017	654.34	2/9/2018	575.76	2/11/2019	563.82	17/01/2020	456.47
Febrero	3/7/2017	654.34	3/7/2018	575.76	3/8/2019	503.08	06/02/2020	443.45
Marzo	4/6/2017	654.34	4/6/2018	575.76	4/8/2019	503.08	11/03/2020	418.56
Abril	5/5/2017	654.34	5/4/2018	575.76	5/8/2019	503.08	16/04/2020	403.54
Mayo	6/6/2017	654.34	6/7/2018	575.76	6/8/2019	503.08	08/05/2020	397.81
Junio	7/5/2017	654.34	7/5/2018	575.76	7/8/2019	503.08	10/06/2020	397.81
Julio	8/9/2017	631.31	8/8/2018	575.76	8/9/2019	489.97	09/07/2020	397.81
Agosto	9/5/2017	585.67	9/5/2018	563.82	9/6/2019	473.73	14/08/2020	397.81
Septiembre	10/9/2017	585.67	10/8/2018	563.82	10/9/2019	473.73	11/09/2020	391.76
Octubre	11/6/2017	585.67	11/9/2018	563.82	9/10/2019	669.11	13/10/2020	367.27
Noviembre	12/6/2017	585.67	12/5/2018	563.82	7/11/2019	473.73	09/11/2020	366.05
Diciembre	1/9/2018	585.67	1/16/2019	563.82	10/12/2019	612.01	07/12/2020	366.05
Total		7,485.70		6,849.44		6,271.50		4,804.40

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

Asimismo, el fondo podrá financiarse con:

- a) Los subsidios y aportes que posteriormente le otorgue el Estado.
- b) Aportes y donaciones.
- c) Préstamos externos e internos.
- d) 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 04 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 como base los criterios siguientes:



Fuente: Legislación Salvadoreña / Elaboración: PCR

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.

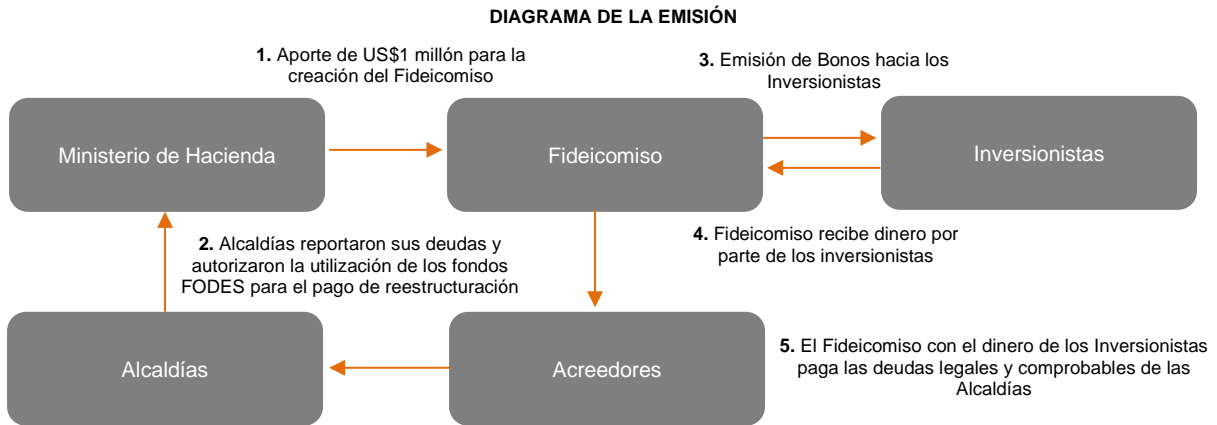
Asimismo, de conformidad al artículo 9 numeral 3 de la Ley de Creación del FIDEMUNI, es obligación de los municipios que ingresen al fideicomiso el autorizar la retención y transferencia de los fondos. En ese sentido, el esquema establecido indica que la retención de fondos FODES la realizará prioritaria 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.

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

Operatividad del Fideicomiso

La operatividad que sigue la emisión es la siguiente:

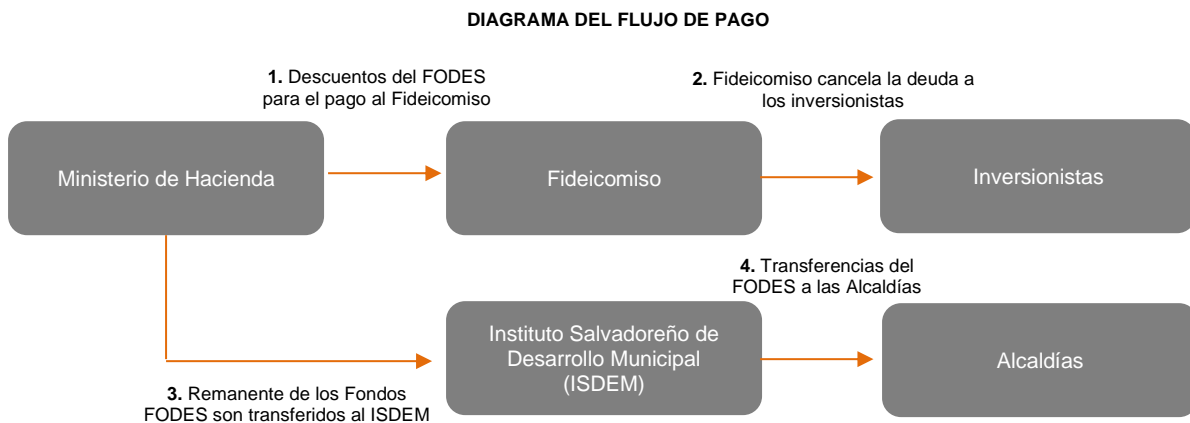
1. Los fondos para la constitución del FIDEMUNI fueron aportados por el Gobierno de El Salvador a través del Ministerio de Hacienda.
2. Las alcaldías reportaron sus deudas y autorizaron la utilización del uso del fondo FODES para la constitución del fondo.
3. El fideicomiso se encargó de la emisión en la bolsa de valores en búsqueda de los inversionistas.
4. El fideicomiso realizó la recolección del dinero aportado por los inversionistas.
5. 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:

1. 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.
2. El Fideicomiso cancela la deuda a los inversionistas.
3. 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

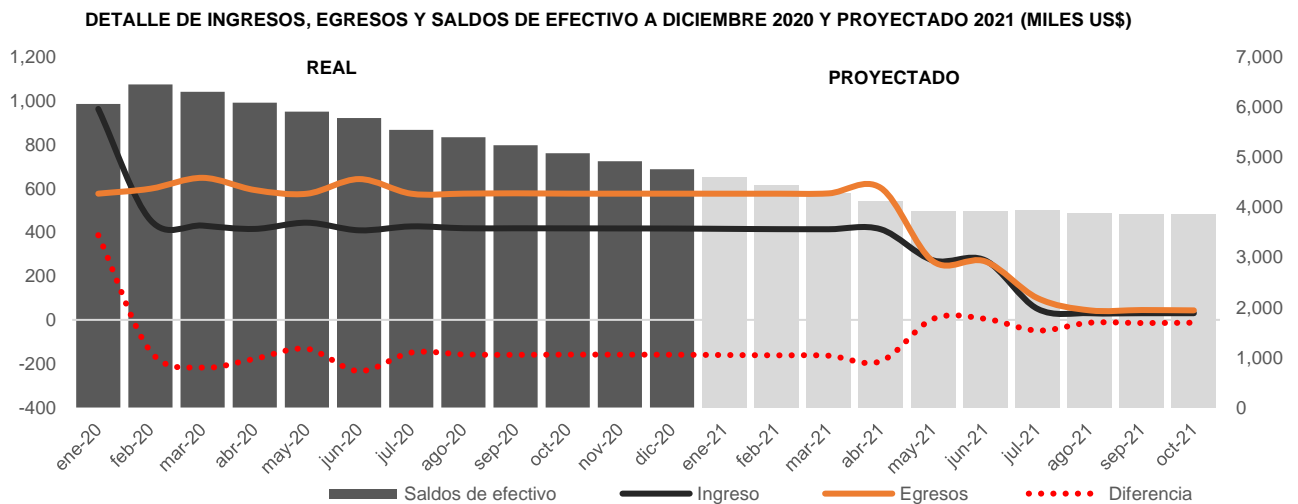
- La dependencia en el desempeño económico de El Salvador para la generación de los Fondos que originarán los recursos FODES.

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 la fecha de evaluación, los ingresos recibidos por FIDEMUNI ascienden a US\$5,628.98 miles, reportando una disminución de 10.9% respecto al período previo derivado del pago anticipado de diversas municipales (diciembre 2019: US\$6,322.59 miles). De dichos ingresos, los provenientes por el FODES representaron un 87.1% del total, un 3.3% por los intereses por inversión y el restante 9.6% correspondiente de los pagos anticipados realizados por diversas municipalidades a lo largo del 2020⁷. Por su parte, los egresos acumulados mostraron un incremento respecto de los registrados del año previo alcanzando los US\$7,089.71 miles (diciembre 2019: US\$6,919.80 miles), dejando una diferencia entre ingresos y egresos de -US\$1,460.73 miles, siendo cubierta con las disponibilidades acumuladas por FIDEMUNI cuyo saldo alcanzó los US\$4,428 miles, permitiendo una cobertura promedio mensual sobre egresos de 9.5 veces.



⁷ A la fecha de análisis, se contabilizan un total de 16 municipalidades que realizaron pagos anticipados generando un monto de US\$597.76 miles (incluyendo: capital, intereses, penalidades, etc.).

Análisis de los Flujos Proyectados

A la fecha de estudio, según las proyecciones efectuadas por BANDESAL, las cuales derivado de las recientes elecciones municipales que reflejarían una estabilidad política para los próximos meses, consideran que los fondos obtenidos a través del FODES mantendrán un escenario de pago sin retrasos para el periodo de 2021. Al evaluar dichas estimaciones, PCR ha considerado que a lo largo del tiempo se mostrará un comportamiento adecuado en el pago en tiempo y forma de la amortización de capital e intereses, permitiendo a su vez, que las obligaciones contraídas hacia los inversionistas vayan disminuyendo conforme el horizonte temporal se aproxime a su fecha de redención total. Es importante mencionar que la disponibilidad proyectada a lo largo de dicho periodo siempre se estima positiva.

En cuanto al comportamiento de los flujos de efectivo, se observa una dinámica estable en ingresos (cuotas de FODES, pagos anticipados e intereses por inversiones). Por su parte, los egresos (pagos a inversionistas y gastos administrativos) mantienen una brecha negativa, la cual se estima se reduzca a partir del mes de mayo de 2021 producto de la redención total de los tramos.

Derivado de la estimación positiva en las disponibilidades y del pago oportuno del FODES, se proyecta una holgada cobertura promedio mensual de dichas disponibilidades respecto al pago de sus obligaciones de 36.1 veces hasta la redención del último tramo. Por su parte, aun cuando llegase a existir un posible retraso en el pago del FODES para los meses restantes de la vida de la Emisión, se contaría con una holgada cobertura de 35.5 veces, derivado de la buena disponibilidad de recursos con que cuenta el FIDEMUNI. Por último, si las 20 alcaldías que aun participan en el FIDEMUNI llegasen a pagar anticipadamente sus deudas durante el 2021, el Fideicomiso continuaría colocando dichos pagos en el disponible de sus cuentas bancarias para futuras inversiones, lo que generaría inclusive mayores niveles de cobertura.

Por otra parte, al considerar la cobertura que tienen los ingresos incluyendo el pago del FODES respecto al saldo de la Emisión, a la fecha de análisis se obtiene una cobertura de 1.9 veces, mientras que si se dejara de percibir dicho pago, la cobertura descendería a 1.6 veces; donde aún en ambos casos la cobertura sigue siendo adecuada.

COBERTURA DE SALDO DE LA EMISIÓN (US\$ MILES)				
Saldo de la Emisión	Ingresos incluyendo FODES	Ingresos exclusivamente de FODES	Cobertura FODES	Cobertura Sin FODES
3,008	5,628.98	4,904.53	1.9 veces	1.6 veces

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 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, primero 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 conformará la emisión, los inversionistas propietarios de los 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.

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. A la fecha de análisis, las inversiones del FIDEMUNI ascienden a US\$67 miles, equivalente a una disminución de 91.4% respecto al año previo, derivado de la menor disponibilidad de recursos para ser invertidos y por la redención de algunos instrumentos. Dichas inversiones otorgan rendimientos de 5.2% anuales con plazos de ocho años.

INVERSIONES Y DEPÓSITOS VIGENTES A DICIEMBRE (MILES US\$)

DETALLE	Dic-19	Dic-20
Titularización FOVIAL 01 (AAA)	200.00	66.66
Titularizadas Corporación Pirámide (A)	573.24	0
Total	773.24	66.67

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

Por su parte, el saldo de las disponibilidades que cerró en US\$4,427.57 miles se encuentran colocadas bancos locales de los cuales un 90.3% están bajo la modalidad a plazos, y el restante 9.7% están colocados en el Banco Central de Reserva y en depósitos a la vista.

Perfil del Fiduciario

Reseña

BANDESAL, inicia sus operaciones en el año 2012 mediante el Decreto Legislativo N°847 aprobado en 2011, el cual dio vida a la Ley del Sistema Financiero para Fomento al Desarrollo, ahora Ley del Banco de Desarrollo de la República de El Salvador que tiene como objetivo principal promover con apoyo financiero y técnico el desarrollo de proyectos de inversión viables y rentables de los sectores productivos del país. Esto es con la finalidad de contribuir al crecimiento y desarrollo de todos los sectores productivos, al desarrollo y competitividad de las empresas, propiciar el desarrollo de la micro y pequeña empresa, la generación de empleo, incremento de las exportaciones y mejorar los servicios de educación y salud. Además, BANDESAL y los fondos que por Ley administra: Fondo de Desarrollo Económico (FDE) y el Fondo Salvadoreño de Garantías (FSG), enfocan sus esfuerzos en atender brechas de mercado, facilitando productos financieros que se ajusten a las necesidades empresariales. Asimismo, mediante la Gerencia de Entrenamiento y Desarrollo Empresarial (GEDE) lidera procesos de entrenamiento dirigidos al fortalecimiento de los sectores productivos, orienta y potencia las competencias de emprendedores y MIPYMES. En este sentido, BANDESAL realiza operaciones financieras directas con Sujetos Elegibles y operaciones financieras a través de Instituciones Elegibles; Apoya técnicamente a los empresarios y promueve el desarrollo de los diversos sectores productivos; A través de la administración fiduciaria, gestiona recursos financieros de terceros a favor de los sectores productivos 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 de BANDESAL está a cargo de una Junta Directiva, la cual está conformada por representantes del sector público y privado, por un período en función de 5 años, a excepción de los miembros de la Junta Directiva nombrados al entrar en vigor la Ley de BANDESAL. En este sentido, la Junta Directiva se encuentra integrada de la siguiente manera:

JUNTA DIRECTIVA

NOMBRE	CARGO	SECTOR QUE REPRESENTA
Juan Pablo Durán Escobar	Presidente	Presidencia de la República
Vinicio Alessi Morales Salazar	Propietario	Ministerio de Hacienda
Juan Nefthalí Murillo Ruiz	Suplente	Ministerio de Hacienda
Steven Jorge Kawas Yuja	Propietario	Banco Central de Reserva
Jorge Alberto Flores Torres	Suplente	Banco Central de Reserva
José Alberto Acosta Maldonado	Propietario	Ministerio de Economía
Nadehza Elena Peña Galo	Suplente	Ministerio de Economía
Enrique José Arturo Parada Rivas	Propietario	Ministerio de Agricultura y Ganadería
Lorenzo Adalberto Corpeño Figueroa	Suplente	Ministerio de Agricultura y Ganadería
Gabriela Yanet Suárez Rivera	Propietaria	Asociaciones más representativas del sector agropecuario
José Manuel Cañas Kurz	Propietario	Asociaciones más representativas del sector industrial
José Manuel Ramírez Castillo	Suplente	Asociaciones más representativas del sector industrial
Janneth Carolina Brito Centeno	Propietaria	Asociaciones más representativas de la micro, pequeña y mediana empresa
José Tomás Cerna Trujillo	Suplente	Asociaciones más representativas de la micro, pequeña y mediana empresa
Melany Victoria Barillas de Tenorio	Propietaria	Universidades privadas autorizadas por dicho Ministerio y con acreditación de calidad vigente
José Antonio Mejía Herrera	Suplente	Universidades privadas autorizadas por dicho Ministerio y con acreditación de calidad vigente

Fuente: BANDESAL /Elaboración: PCR

PRESIDENCIA Y DIRECCIONES DE BANDESAL

NOMBRE	DIRECCIÓN	CARGO
Juan Pablo Durán Escobar	Presidencia	Presidente
Gino Bettaglio	Dirección de Administración y Finanzas	Director
Yanira Cruz	Dirección de Planificación y Desarrollo Institucional	Directora
Orlando Mejía	Dirección de Riesgos	Director
Ana María Villalta	Dirección de Gestión de Fondeo y Desarrollo	Directora

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

Experiencia

BANDESAL tiene experiencia en la administración de fideicomisos públicos y privados desde el año de 1996. Los activos administrados por 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 al desarrollo de El Salvador.

El Banco recibe comisiones por la administración de la mayoría de estos fideicomisos; sin embargo, no recibe honorarios por la gestión de estos debido a que estos no representan 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. A la fecha de estudio, cuenta con la administración vigente de 13 fideicomisos con saldo de activos totales de US\$2,482 miles.

FIDEICOMISOS A DICIEMBRE 2020 (EN MILES US\$)		
DETALLE	dic-19	dic-20
Fideicomiso para la Administración de Flujos de Efectivo provenientes del Sistema Prepago (FIPREPAGO)	49	16
Fideicomiso para el Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa (FIDEMYPE)	14,706	14,470
Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)	79,145	81,207
Fideicomiso para el Desarrollo del Sistema de Garantías Recíprocas (FDSGR)	2,077	2,082
Fideicomiso de Obligaciones Provisionales (FOP)	1,788,132	1,823,169
FIDECAM	1	1
Fideicomiso de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (FIDEMUNI)	11,755	5,232
Fideicomiso de Apoyo a la Producción de Café	6,777	5,029
FIDENAMI	3	0
FIDEAGUA	707	2,348
FISEMERCA	0	10
FIREMPRESA	0	540,064
FEDA	8,065	7,888
TOTAL	1,911,417	2,481,517

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

Resumen de Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL FIDEMUNI (EN MILES US\$)					
Detalle	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Activo					
Disponibilidades	2,930	1,110	2,829	5,287	4,428
Inversiones	5,730	2,915	1,629	773	67
Cartera Vigente	28,508	19,545	13,405	5,665	716
Intereses por Recibir	121	79	46	21	13
Diversos	13	15	1	1	-
Pagos Anticipados	-	0	-	-	1
Otros Activos	-	-	16	8	7
Total Activo	37,302	23,665	17,925	11,755	5,232
Pasivo					
Intereses por Pagar sobre Emisión de Títulos	111	63	61	28	9
Diversos	16	16	-	25	53
Títulos FIDEMUNI	34,971	21,414	15,642	9,514	3,008
Total Pasivo	35,099	21,493	15,703	9,566	3,070
Patrimonio					
Capital	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Resultados por aplicar	1,203	1,171	1,222	1,189	1,161
Resultados de Ejercicios Anteriores	1,399	1,203	1,171	1,222	1,189
Utilidad del Ejercicio	-196	-32	51	-33	-28
Utilidad acumulada del ejercicio					
Total Patrimonio	2,203	2,171	2,222	2,189	2,161
Pasivo + Patrimonio	37,302	23,665	17,925	11,755	5,232

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

ESTADO DE RESULTADOS FIDEMUNI (EN MILES US\$)					
Detalle	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Intereses por otorgamiento de créditos	2,116	1,493	1,026	548	182
Intereses sobre inversiones	450	310	145	74	135
Intereses sobre cuenta de ahorro y corriente	47	50	33	89	53
Otros ingresos	87	62	7	-	-
Total Ingresos Financieros	2,699	1,914	1,211	710	370
Comisión para Fiduciario	46	31	19	-	-
Intereses	2,779	1,869	1,111	754	375
Otros Gastos Financieros y administrativos	70	44	25	22	22
Total Gastos	2,895	1,944	1,160	775	397
Margen Financiero	-196	-30	51	-65	-27
Gastos de Operación	2	2	-	15	9
Otros Ingresos (gastos)	2	1	-	50	11
Gastos No Operativos	-	-	-	4	4
Pérdida Neta del Ejercicio	-	-	-	-34	-28
Otros Ingresos	-	-	-	1	1
Otros Gastos	-	-	-	-	0
Utilidad del Ejercicio	-196	-32	51	-33	-28

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.