

Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC02

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N°6042021 del 29 de abril de 2021.

Fecha ratificación 30 de abril de 2021

Información financiera auditada del Fondo y no auditada del Originador al 31 de diciembre de 2020.

Contactos: Marco Orantes Mancia
Claudia Córdova Larios

Analista sénior morantes@scriesgo.com
Analista sénior ccordova@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 Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC02, con información financiera auditada al 30 de diciembre de 2020.

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

Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo 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

“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

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 Antiguo Cuscatlán detallados en los documentos legales de la transacción.
- El mecanismo de captura de liquidez está en función de los pagos que los contribuyentes realizan al Originador en 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.

- 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. CARÁCTERÍSTICAS 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
Saldo de la emisión	USD5.8 millones

Fuente: Hencorp Valores, LTDA Titularizadora

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la plaza local

La desaceleración significativa en la economía durante el 2020, fue explicada por la suspensión temporal de algunas actividades productivas, necesarias en su momento para evitar contagios masivos por COVID-19. Esta situación originó incidencias económicas en el desempeño de diversos sectores como: restaurantes, turismo, actividades de entretenimiento, comercio mayorista y minorista, transporte, construcción y sus subsectores.

Desde el 2002, El Salvador ha experimentado crecimientos sostenidos en los niveles deuda, situación que lo ubica desde entonces como uno de los países de Latinoamérica con mayor participación de deuda respecto al PIB. Los financiamientos aprobados al Gobierno para asistir la crisis sanitaria y la fase de reactivación, aumentaron aún más las obligaciones de deuda. Esto combinado con una baja

recaudación fiscal en el núcleo de la cuarentena, profundizó los resultados en materia de déficit fiscal, condición que ha limitado el margen de maniobra para una reactivación acelerada a través de la inversión pública.

Un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en línea de reconfigurar la deuda, es cada vez más previsible, luego que las recientes elecciones legislativas posicionaron al partido Nuevas Ideas (NI) como la primera fuerza política del país con 56 escaños (mayoría calificada).

La despolarización de la Asamblea Legislativa proporcionaría al Ejecutivo una mayor flexibilidad para alcanzar acuerdos estructurales y efectuar procesos de reformas, entre estas: fiscales, previsionales y de seguridad. Asimismo, podrán efectuar acuerdos sobre reformas constitucionales.

Para el 2021, una adecuada reactivación de la economía supone el reto de una gestión eficiente de la crisis sanitaria por posibles rebrotes. El lento despliegue de la inmunización a través de la vacuna, condición que se replica en toda la región y países en vías de desarrollo, es una amenaza para retomar la dinámica de las actividades en niveles pre pandémicos.

Por otra parte, se observan mejoras en los indicadores de criminalidad, reflejado en una baja del índice de homicidios desde la segunda mitad del 2019; asimismo, el país continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de modernización de infraestructura vial y adaptación del sistema educativo a la nueva realidad pandémica.

5.2 Producción nacional

A diciembre de 2020, el PIB a precios corrientes cerró en USD24,639.7 millones y mostró una reducción anual del 8.8% (USD2,383.9 millones). Las actividades financieras (+7.9%), información y comunicaciones (+5.4%), administración pública (+4.5%), suministros de agua (3.4%) así como suministros de electricidad/gas (3.0%) incluido el comercio al por mayor (+1.5%), resistieron y alcanzaron crecimientos pese a la crisis. En contraste, las actividades inmobiliarias, construcción, industria manufacturera y enseñanza con un aporte del 37.7% al PIB resultaron afectadas con caídas anuales entre 1.9% y 6.9%. Los sectores de hostelería, turismo y actividades recreativas registraron caídas entre un 16.2% y 29.5%.

Para 2021, el Banco Mundial estima que el país crecerá un 4.6%, por encima de la región 3.7%; a medida se flexibilicen

las iniciativas para mitigar la pandemia, avance la vacunación, se establezcan los precios de los principales productos básicos y mejoren las condiciones externas.

5.3 Finanzas públicas

A diciembre de 2020, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron un saldo de USD5,633.6 millones, con una contracción interanual de 6.4%, explicado principalmente por la menor recaudación entre abril y junio. Por su parte, el gasto total sostuvo una expansión interanual del 13.5%, atribuido a los gastos corrientes (+18.5%) destinado a la atención de la crisis sanitaria. El déficit fiscal incluyendo pensiones registró un 9.9%, afectado principalmente por el incremento en el gasto corriente para atender la crisis sanitaria y al pago de intereses de deuda.

En el contexto de la crisis actual, el indicador deuda sobre producto interno bruto (PIB), alcanzó el 85.8% con datos del PIB preliminares del Ministerio de Hacienda (MH) a diciembre de 2020. Mientras que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyectó que dicho indicador alcanzaría el 88.5% a fin de año. La reconversión de las obligaciones corto a largo plazo, liberaría presiones de liquidez en la ruta hacia la recuperación post-Covid19.

5.4 Comercio exterior

La balanza comercial continúa reportando un alto déficit. A diciembre 2020, presentó un saldo de USD5,282.6 millones. Sin embargo, a partir de julio y agosto con la reapertura económica se observa una menor tasa de decrecimiento interanual. Al cuarto trimestre 2020, las exportaciones acumularon USD5,044.0 millones, con una variación interanual de -15.1%, USD899.3 millones menos respecto al mismo período del 2019. Las importaciones alcanzaron USD10,326.3 millones, con una variación interanual de -14.1% (USD1,691.0 millones); respecto del año anterior.

Por volumen, la industria manufacturera importó 13.1% menos, seguido de maquila (-29.4%) y suministros de electricidad (-57.2%). 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

Al cierre de 2020, el país registró un flujo neto de IED de USD200.5 millones, cifra un 72.9% menor al mismo periodo del año anterior. Explicado principalmente por un efecto neto negativo en los flujos de las actividades financieras y seguros, suministros de electricidad y otros sectores por USD438.3 millones. Panamá con USD317 millones y España con USD282.2 millones fueron los principales países con mayor flujo 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, el comercio mayorista y transporte también registran considerables disminuciones de IED, con un 48.0% y 125.0% respectivamente.

5.6 Remesas familiares

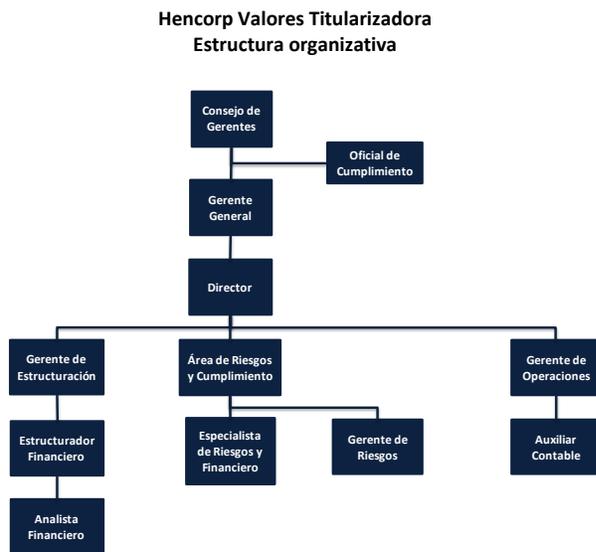
Las remesas familiares mostraron una recuperación a partir de junio 2020, el saldo acumulado a diciembre 2020 alcanzó los USD5,929.9 millones, un crecimiento del 4.8% respecto de 2019, explicado por una mejor dinámica en la actividad económica de los EEUU. La ampliación del TPS hasta octubre de 2021, brinda un alivio temporal de la situación migratoria a los salvadoreños amparados al estatus. Por otra parte, el nuevo gobierno de EEUU, a través de proyectos como el desarrollo de triángulo norte (inversión: USD4,000 millones); buscará minimizar la migración forzada; escenario que a futuro podría sensibilizar el flujo y dependencia de las remesas en la economía salvadoreña.

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.

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.



Fuente: Hencorp Valores, LTDA. 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

Esquema operativo de la transacción



Fuente: Hencorp Valores, LDTA. Titularizadora

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.

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 Antiguo 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 diciembre 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).

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

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. Las medidas de confinamiento para prevenir los contagios frenaron la normalidad de las actividades económicas. Tal condición originó que las alcaldías reorientaran los objetivos en apoyo a sus municipios principalmente durante los meses de marzo, abril y mayo del 2020.

Para atender la emergencia sanitaria y los efectos del huracán ETA las municipalidades recibieron a través del mecanismo FODES, un total de USD191.7 millones. USD116.7 millones del crédito gestionado con el FMI por USD389 millones (Decreto Legislativo N.º 650) y USD75.0 millones a través de un préstamo por USD250 millones gestionado con el BID (Decreto Legislativo N.º 687).

El trabajo de las municipalidades incorpora un alto contenido de impacto social, que persigue el bienestar de sus ciudadanos y contribuyentes, 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.

La prestación de servicios públicos, financiamiento de infraestructura y proyectos de diferente envergadura determinan el modelo de operación y consecución de recursos de los gobiernos municipales. Por consiguiente, las alcaldías frecuentemente tienen la necesidad de adquirir deuda para la ejecución de proyectos.

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: Ley Reguladora del Endeudamiento Público Municipal, Ley Orgánica del Instituto del Desarrollo Municipal, Ley General Tributaria Municipal, Ley de Acceso a La Información Pública, Ley de la Corte de Cuentas de la Republica, entre otras.

Las elecciones legislativas y municipales de febrero del 2021, implicaron una reconfiguración en los gobiernos municipales. De un total de 262, el partido Nuevas Ideas (NI) se adjudicó 156 alcaldías (36 a través de coaliciones), además de ganar todas las cabeceras departamentales. En consecuencia, las fuerzas políticas Arena y FMLN, perdieron su histórica participación dominante.

Partidos Políticos	Alcaldías Ganadas
NUEVAS IDEAS	116
ARENA	34
FMLN	30
GANA	27
NUEVAS IDEAS-CD	23
PCN	14
NUEVAS IDEAS-GANA	9
PDC	3
NUEVAS IDEAS-PCN-GANA	2
VAMOS	1
ARENA-PCN	1
NUEVAS IDEAS-CD-GANA	1
NUEVAS IDEAS-PCN	1
TOTAL	262

Fuente: Tribunal Supremo Electoral (TSE).

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. 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

La deuda pública municipal asciende a USD625.1 millones (diciembre 2019: USD590.4 millones) con un crecimiento anual de 5.8%. El 71.2% está concentrada en proveedores financieros de carácter privado, revistiendo importancia las entidades del sistema Fedecredito. Por su parte, la deuda de las alcaldías con el Gobierno Central asciende a USD17.4 millones. Los departamentos que agrupan los municipios con mayores saldos de deuda son: San Salvador (22.9%), La Libertad (12.7%), Usulután (11.6%) y La Paz (9.7%), que en conjunto totalizan USD356.8 miles, equivalente al 57.0% de la deuda total.

Desembolsos destinados a las Alcaldías Saldo a diciembre 2020

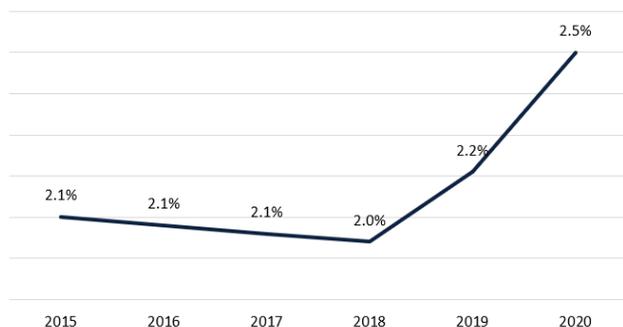
Acreeedor	Miles USD	%
Hencorp Valores, S.A*	116,020	18.6%
Banco de los trabajadores	99,163	15.9%
Caja de Crédito de San Vicente	43,626	7.0%
Caja de Crédito de Santiago Nonualco	34,462	5.5%
Banco de los Trabajadores Salvadoreños	33,462	5.4%
MI Banco	33,722	5.4%
Banco Promerica, S.A	22,753	3.6%
Caja de Crédito de Sonsonate	20,145	3.2%
Gobierno Central	17,484	2.8%
Banco Atlántida El Salvador, S.A	14,364	2.3%
Caja de Crédito de Zacatecoluca	15,693	2.5%
Caja de Crédito de San Martín	14,736	2.4%
ISDEM	11,223	1.8%
FIDMUNI	716	0.1%
Otros Acreeedores	147,249	23.6%
Total	624,818	100.0%

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

Fuente: Informe de deuda municipal 2020, Ministerio de Hacienda.

Durante el 2020, la deuda pública contratada por los municipios fue destinada principalmente a la restructuración y consolidación de deuda (60.6%), seguida de infraestructura vial (19.8%); proyectos de electrificación rural y urbana (5.8%); compra de maquinaria y equipo (2.3%); saneamiento ambiental y tratamiento de desechos sólidos (1.6%); infraestructura y equipamiento para deportes y recreación (1.2%); proyectos de agua potable y alcantarillados (0.9%); proyectos de vivienda (0.7%); y otros destinos (7.1%).

Deuda pública municipal como porcentaje del PIB



Fuente: Informe de deuda municipal 2020, Ministerio de Hacienda.

Según El Ministerio de Hacienda, la concentración de la deuda a través de vehículos de titularización acumuló un saldo por USD116.0 millones, distribuido entre las siguientes municipalidades: San Salvador (60.6%); Santa Tecla (26.1%); San Miguel (4.8%); Antiguo Cuscatlán (4.9%) y Sonsonate (3.4%). 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.

El Ejecutivo ha anunciado un proyecto que persigue una reducción del 10.0% al 6.0% de los recursos provenientes de los ingresos corrientes del Estado asignados a las municipalidades. Se prevé que el 25% continúe siendo otorgado a las alcaldías para gastos operativos, y el restante 75.0% pasaría a ser administrado por la nueva Dirección Nacional de Obras Municipales por medio de solicitudes de las alcaldías.

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 febrero 2021, obtuvo la victoria con el 67.1%¹ de los votos, para continuar gobernando durante el período 2021-2024, siendo respaldada en todos sus periodos por el partido político Alianza Republicana Nacionalista (ARENA). Desde el año 2015 los consejos municipales electos cuentan con la característica de ser plurales por mandato de ley, lo que en nuestra opinión implica una mayor representatividad dentro de una

¹ Según datos publicados por el Tribunal Supremo Electoral, elecciones municipales de febrero 2021.

Alcaldía, no obstante, este cambio continúa condicionado por el número de votos que obtuvo cada partido político en los comicios. En El Salvador, el periodo elegido para los gobiernos locales es de tres años.

En opinión de SCRiesgo, los concejos plurales revisten importancia a nivel estratégico, debido a que los objetivos de desarrollo local pueden trascender con mayor representatividad en el municipio, generando un impacto social muy significativo. No obstante, plantea desafíos importantes en materia de gobernabilidad y flexibilidad financiera; por ejemplo, la contratación expedita de nuevo financiamiento y aprobación de presupuestos. Sin embargo, en la Alcaldía de Antiguo Cuscatlán la toma de decisiones se ve facilitada por la mayoría de miembros en el Consejo Municipal que el partido de gobierno local obtuvo en las últimas elecciones para gobiernos municipales (2021-2024).

9.2 Gobernabilidad

La municipalidad posee autonomía para determinar su organización interna, sistemas de recaudación de impuestos, en aspectos de formulación de planes, contabilidad, administración financiera, programación y servicios públicos municipales. El gobierno municipal de Antiguo Cuscatlán se ejerce a través de un Concejo integrado por una alcaldesa y sus concejales que son electos en votación popular.

Composición Partidaria del Consejo Municipal (2021-2024)

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán				
Partidos	Alcalde	Síndico	Regidores Propietarios	Regidores Suplentes
ARENA	1	1	6	3
NUEVAS IDEAS	0	0	2	1
FMLN	0	0	0	0
PCN	0	0	0	0
GANA	0	0	0	0
CD	0	0	0	0
Total	1	1	8	4

Fuente: Tribunal Supremo Electoral

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).

Nómina de Miembros del Consejo Municipal (2021-2024)

Nombre	Cargo
Zoila Milagro Navas Quintanilla	Alcalde Municipal
Edwin Gilberto Orellana Núñez	Síndico Municipal
Ana Margarita Flores de Martínez	1º Regidor Propietario
Héctor Rafael Hernández Dale	2º Regidor Propietario
Francisco Antonio Castellón Benavides	3º Regidor Propietario
Claudia Cristina Ventura de Umazur	4º Regidor Propietario
Juan José Alas Castillo	5º Regidor Propietario
Carlos Humberto Mendoza Córdova	6º Regidor Propietario
José Antonio Zelaya Hernández	7º Regidor Propietario
Leída Maribel González Vda. De Jaramillo	8º Regidor Propietario
José Roberto Munguía Palomo	1º Regidor Suplente
Sonia Elizabeth Andrade de Jovel	2º Regidor Suplente
Josselin Abigail Torres Burgos	3º Regidor Suplente
Doris Ivette Moreno Trujillo	4º Regidor Suplente

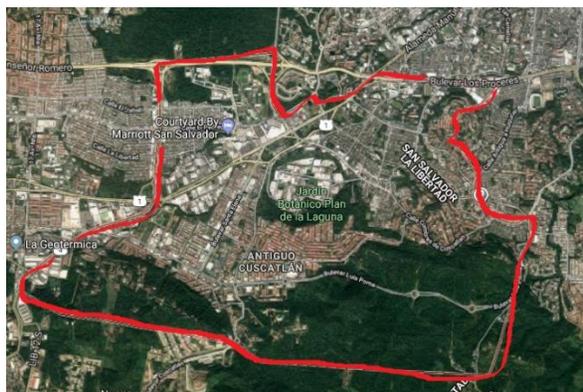
Fuente: Tribunal Supremo Electoral

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

9.3 Factores demográficos y económicos

El Municipio Antiguo Cuscatlán pertenece al departamento de La Libertad, ubicado al sur oeste del país. El municipio número cuarenta y dos más poblado del país y el siete por departamento, con 36,698 habitantes, la mayor parte de población está en la zona urbana. De acuerdo con el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD); el Municipio de Antiguo Cuscatlán es el segundo con más alto índice de desarrollo humano de El Salvador (0,958).

9.4 Ubicación geográfica



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

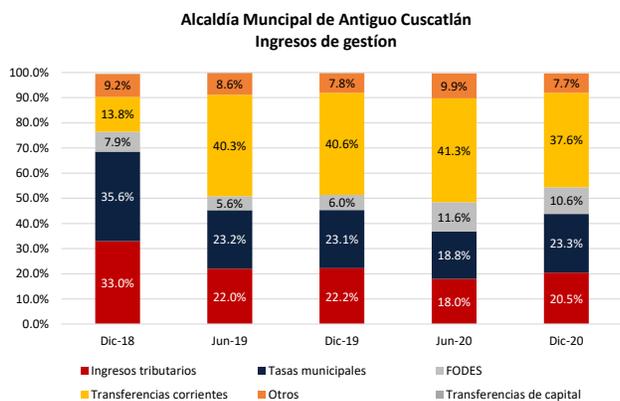
10. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros del Originador a diciembre 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

A diciembre de 2020, el ingreso operativo total (excluye transferencia entre dependencias y actualizaciones y ajustes) acumuló USD16.99 millones, +10.7% (USD1.8 millones); mayor ingreso registrado en transferencias del sector público y en la recolección de tasas por servicios e impuestos durante el cuarto trimestre. Esto considerando, la suspensión de cobro de los servicios de electricidad en los meses de marzo a junio 2020; medidas de alivio económico por parte del Gobierno ante la pandemia. Esto perjudicó de manera indirecta la recolección de ingresos que la alcaldía efectúa a través de las distribuidoras de energía eléctrica. A esto se adiciona el cierre preventivo de varias actividades económicas como estrategia de aislamiento por los contagios 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.

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.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de ingresos					
Ingresos	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20	dic-20
Transferencias recibidas*/Ingreso gestión	11.2%	12.8%	13.2%	21.6%	18.8%
Ingresos tributarios/Ingreso gestión*	37.5%	35.5%	36.2%	30.0%	32.0%
Tasas por servicios/Ingreso operativos	46.0%	43.7%	44.6%	43.5%	46.2%
Ingreso operativos/Ingreso de gestión*	87.8%	85.8%	84.0%	72.1%	79.0%

*Neto de transferencia entre dependencias

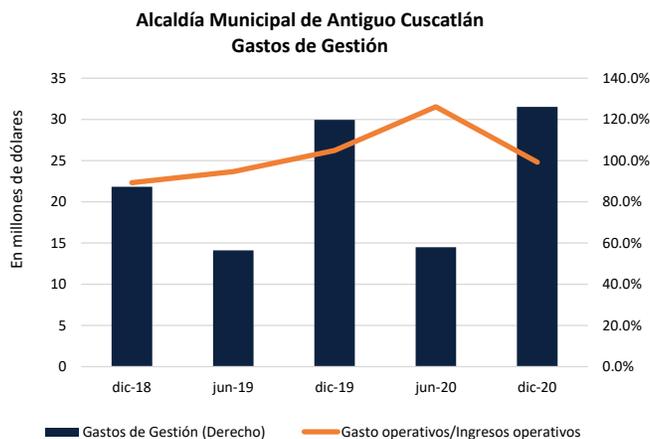
Fuente: Estados financieros de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

10.2 Gasto

Los gastos de gestión acumularon USD31.5 millones, saldo que reflejó una expansión interanual de 5.2% (diciembre 2016: +37.1%). Los gastos operativos (excluye transferencia entre dependencias y gastos por actualizaciones y ajustes) totalizaron USD16.9 millones, superior en 4.7% respecto al periodo anterior (diciembre 2019: +2.6%). El mayor crecimiento se determinó por el aumento en los rubros de gastos relacionados a personal (+11.8%).

El gasto operativo se posicionó en 99.3% de los ingresos operativos menor respecto al 105.0% de diciembre 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.



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

El gasto financiero respecto a los ingresos operativos consumió el 3.1% versus el 4.8% reportado en diciembre de 2019. Por su parte, los gastos en inversiones públicas se redujeron en 6.4% con relación al año anterior, derivado de la reorientación de las actividades proyectadas a la inversión y reprogramadas a actividades prevención de la pandemia.

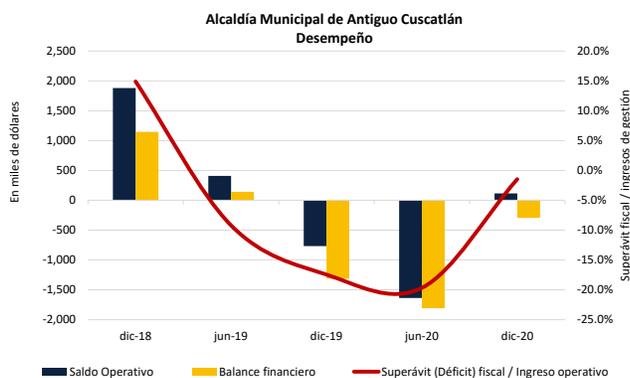
Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de gastos					
Gastos	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20	dic-20
Gasto de personal/Gasto operativo	61.6%	67.2%	64.9%	70.9%	69.3%
Gasto de personal/Ingresos de gestión*	48.3%	54.5%	57.2%	64.5%	54.3%
Gasto en inversiones /Gasto de gestión*	11.7%	13.0%	10.9%	6.9%	9.9%
Gastos financieros/Ingreso operativo	4.8%	3.9%	4.1%	3.6%	3.1%
Gastos en bienes consumo-servic./Gasto gestión*	25.5%	23.1%	26.4%	24.2%	25.0%

*Neto de transferencia entre dependencias

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

10.3 Desempeño financiero

El Originador presentó un saldo operativo USD115.7 mil, determinado principalmente por una mayor recaudación de ingresos tributarios y tasas municipales. Lo anterior originó un déficit en el balance financiero y totalizó con un importe de USD296.4 mil versus el saldo negativo de USD1.3 millones de diciembre de 2019. El resultado del ejercicio acumuló un saldo positivo de USD2.2 millones (diciembre 2019: -USD255.0 mil), explicado por el mayor ritmo de crecimiento de los ingresos sobre los gastos, principalmente en el segundo semestre del 2020.



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

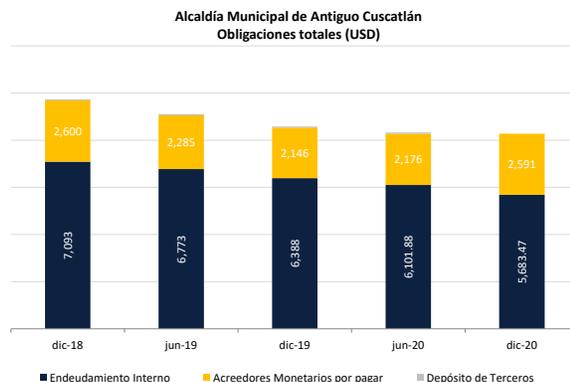
Según lineamientos presentados por el Ministerio de Hacienda, la municipalidad de Antiguo Cuscatlán sigue un proceso presupuestario basado en los promedios de ingresos y egresos de los últimos tres años y también incorpora como insumos primarios los montos presupuestarios estimados por cada unidad de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

Desempeño	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20	dic-20
Superávit (Déficit) operativo / Ingresos operativo	10.7%	5.3%	-5.0%	-26.2%	0.7%
Superávit (Déficit) financiero / Ingreso Operativo	6.5%	1.8%	-8.6%	-29.0%	-1.7%
Superávit (Déficit) fiscal / Ingreso operativo	14.9%	-9.2%	-17.5%	-19.7%	-1.5%
Gasto operativo / Ingreso operativo	89.3%	94.7%	105.0%	126.2%	99.3%

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

10.4 Endeudamiento

Los pasivos totales de la Municipalidad disminuyeron 3.0% y acumuló un saldo de USD8.3 millones. El endeudamiento interno acumuló un saldo de USD5.7 millones, lo cual reflejó una disminución interanual del 11.0%, explicado por la amortización de la deuda. La composición de la deuda municipal concentró el 68.3% del pasivo total y en menor proporción en acreedores monetarios por pagar (31.1%). La incorporación de deuda excesiva está limitada por el índice de endeudamiento municipal, el cual no debe ser superior a 1.7 veces. A diciembre 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

A diciembre de 2020, la liquidez inmediata de la municipalidad totalizó USD3.0 millones, inferior al observado en diciembre 2019 (USD4.2 millones). La composición de la liquidez total se distribuyó de la siguiente manera: 43.9% en disponibilidades y el 1.4% 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 aunque consideramos que es un reto mantener una posición de liquidez adecuada ante un entorno debilitado por la pandemia. Al medir la disponibilidad (caja y bancos) sobre acreedores monetarios por pagar se observa una cobertura de 1.2 veces.

Deuda y liquidez	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20	dic-20
Servicio deuda/Ingresos operativos	37.7%	8.0%	8.3%	8.2%	7.2%
Deuda/ patrimonio	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
Servicio deuda/Tasas por servicios	81.9%	18.4%	18.6%	18.8%	3.6%
Deuda financiera/Ingresos operativos	0.4	0.4	0.4	0.4	0.9
Disponibilidades / Recursos totales	2.2%	2.5%	2.2%	2.0%	1.3%

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.

Las coberturas han mostrado estabilidad durante los primeros dos años de operación del fondo. A diciembre de 2020, los flujos cubrieron 12.4 veces el monto de cesión mensual. Por su parte, los ingresos totales cubren la cesión 8.7 veces.

VARIABLES	Dic-18	Jun-19	Dic-19	Jun-20	Dic-20
Cesión/Ingresos operativos (%)	7.9%	9.4%	9.1%	11.4%	8.1%
Cesión / Colecturía (%)	12.5%	12.0%	12.0%	12.2%	8.1%
ICSD Promedio (Colecturía BAC)	8.0	8.4	8.3	8.2	12.4
ICSD promedio (Ingresos operativos)	12.7	10.7	11.0	8.7	12.4

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	dic-18	%	jun-19	%	dic-19	%	jun-20	%	dic-20	%
RECURSOS										
Fondos	8,102,235	3.5%	5,705,487	2.5%	4,963,827	2.2%	4,623,313	2.0%	6,849,232.27	3.0%
Disponibles	5,025,931	2.2%	5,385,563	2.3%	4,174,127	1.8%	4,130,324	1.8%	3,003,755.82	1.3%
Anticipos de fondos	183,134	0.1%	319,923	0.1%	789,700	0.3%	492,989	0.2%	96,153.72	0.0%
Inversiones financieras	8,736,829	3.8%	10,549,777	4.6%	10,078,934	4.4%	10,790,279	4.7%	10,429,471.94	4.5%
Inversiones temporales	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828.19	0.0%
Inversiones permanentes	610	0.0%	610	0.0%	610	0.0%	610	0.0%	610.00	0.0%
Deudores financieros por percibir	8,479,983	3.7%	10,276,275	4.5%	9,805,432	4.3%	10,560,643	4.6%	10,178,992.82	4.4%
Inversiones intangibles	151,408	0.1%	168,064	0.1%	168,064	0.1%	124,198	0.1%	145,040.93	0.1%
Inversiones en existencias	425,105	0.2%	534,310	0.2%	521,078	0.2%	436,313	0.2%	291,289.75	0.1%
Inversiones en bienes en uso	208,805,890	90.0%	208,441,013	90.4%	208,476,955	90.9%	207,996,067	90.5%	208,038,250.42	89.7%
Bienes muebles	20,816,255	9.0%	20,451,379	8.9%	20,487,321	8.9%	20,006,433	8.7%	20,048,616.03	8.6%
Bienes inmuebles	187,989,634	81.1%	187,989,634	81.5%	187,989,634	81.9%	187,989,634	81.8%	187,989,634.39	81.1%
Inversiones en proyectos y programas	5,867,615	2.5%	5,309,930	2.3%	5,379,450	2.3%	5,866,265	2.6%	6,331,557.47	2.7%
Inversiones en bienes privativos	5,690,368	2.5%	5,042,123	2.2%	5,111,651	2.2%	5,598,466	2.4%	6,063,758.38	2.6%
Inversiones en bienes de uso público	177,247	0.1%	267,807	0.1%	267,799	0.1%	267,799	0.1%	267,799.09	0.1%
RECURSOS	231,937,674	100.0%	230,540,517	100.0%	229,420,245	100.0%	229,712,237	100.0%	231,939,801.85	100.0%
OBLIGACIONES										
Deuda corriente	44,363	0.0%	48,385	0.0%	43,275	0.0%	45,704	0.0%	45,814.68	0.0%
Depósito de terceros	44,363	0.0%	48,385	0.0%	43,275	0.0%	45,704	0.0%	45,814.68	0.0%
Financiamiento de terceros	9,692,843	4.2%	9,057,855	3.9%	8,534,415	3.7%	8,277,479	3.6%	8,274,958.77	3.6%
Endeudamiento interno	7,092,760	3.1%	6,772,989	2.9%	6,388,392	2.8%	6,101,875	2.7%	5,683,474.87	2.5%
Acreedores monetarios por pagar	2,600,083	1.1%	2,284,866	1.0%	2,146,023	0.9%	2,175,604	0.9%	2,591,483.90	1.1%
OBLIGACIONES	9,737,206	4.2%	9,106,241	3.9%	8,577,690	3.7%	8,323,183	3.6%	8,320,773.45	3.6%
PATRIMONIO ESTATAL										
PATRIMONIO	222,200,468	95.8%	221,434,277	96.1%	220,842,555	96.3%	221,389,054	96.4%	223,619,028.43	96.4%
TOTAL OBLIGACIONES Y PATRIMONIO	231,937,674	100.0%	230,540,517	100.0%	229,420,245	100.0%	229,712,237	100.0%	231,939,801.88	100.0%

Fuente: Estados financieros no auditados del Originador

ANEXO 2.

ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

Estado de Rendimiento Económico

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	dic-18	%	jun-19	%	dic-19	%	jun-20	%	dic-20	%
INGRESOS DE GESTIÓN										
Ingresos tributarios	7,508,204	33.0%	3,182,317	22.0%	6,606,830	22.2%	2,600,687	18.0%	6,894,706.91	20.5%
Ingresos financieros y otros	111,436	0.5%	30,785	0.2%	81,189	0.3%	52,956	0.4%	114,707.43	0.3%
Ingresos por transferencias corrientes recibidas	3,595,446	15.8%	6,030,168	41.7%	12,495,518	42.1%	6,176,095	42.8%	13,568,161.86	40.3%
Ingresos por transferencias de capital recibidas	1,366,469	6.0%	607,788	4.2%	1,336,611	4.5%	1,468,030	10.2%	2,672,443.64	7.9%
Ingresos por ventas de bienes y servicios	9,629,457	42.3%	4,305,713	29.8%	8,300,296	28.0%	3,434,980	23.8%	9,196,733.37	27.3%
Ingresos por actualizaciones y ajustes	548,534	2.4%	302,143	2.1%	876,370	3.0%	712,989	4.9%	1,258,074.86	3.7%
TOTAL INGRESOS	22,759,545	100.0%	14,458,913	100.0%	29,696,815	100.0%	14,445,737	100.0%	33,704,828.07	100.0%
GASTOS DE GESTIÓN										
Gastos de inversiones públicas	2,546,756	11.2%	1,136,549	7.9%	2,052,962	6.9%	602,321	4.2%	1,921,547.40	5.7%
Gastos en personal	9,673,349	42.5%	4,891,169	33.8%	10,455,945	35.2%	5,592,409	38.7%	11,691,947.52	34.7%
Gastos en bienes de consumo y servicios	5,571,274	24.5%	2,015,942	13.9%	4,969,880	16.7%	2,111,258	14.6%	4,834,990.02	14.3%
Gastos en bienes capitalizables	53,826	0.2%	65,916	0.5%	98,806	0.3%	35,937	0.2%	75,222.87	0.2%
Gastos financieros y otros	954,013	4.2%	454,108	3.1%	914,133	3.1%	338,940	2.3%	751,205.09	2.2%
Gastos en transferencias otorgadas	3,022,410	13.3%	5,558,572	38.4%	11,445,416	38.5%	5,811,593	40.2%	12,241,831.87	36.3%
Costo de venta y cargos calculados	-	0.0%	-	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0.00	0.0%
Gastos de actualizaciones y ajustes	21,835	0.1%	-	0.0%	14,738	0.0%	0	0.0%	4,830.00	0.0%
TOTAL GASTOS DE GESTIÓN	21,843,464	96.0%	14,122,256	97.7%	29,951,880	100.9%	14,492,458	100.3%	31,521,574.77	93.5%
RESULTADO DEL EJERCICIO	916,082	4.0%	336,656	2.3%	-255,066	-0.9%	-46,721	-0.3%	2,183,253.30	6.5%

Fuente: Estados financieros no auditados del Originador