

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

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N°6162022 del 19 de octubre de 2022

Fecha ratificación: 26 de octubre de 2022

Información financiera: no auditada al 30 de junio de 2022

Contactos: Gabriela Rosales Quintanilla
Marco Orantes Mancía

Analista financiero grosales@scriesgo.com
Analista sénior morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán 02 – FTHVAAC02, con información financiera no auditada al 30 de junio de 2022.

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

Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán 02 FTHVAAC02				
Emisión	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
FTHVAAC02	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable

*La clasificación no varió con 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 observación¹: se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor riesgo, mientras que el signo “-” indica un nivel mayor de riesgo.

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

¹ El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

(SLV): Indicativo de país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- El Fondo tiene los derechos sobre una porción de los flujos futuros generados por la Alcaldía de Antigua Cuscatlán detallados en los documentos legales de la transacción.
- El mecanismo de captura de liquidez está en función de los pagos que los contribuyentes realizan al Originador en BAC Credomatic de manera electrónica, pagos en ventanillas, tarjetas de créditos, débito de cajas de colecturías en la Alcaldía, en virtud del convenio de administración de cuentas bancarias con el Banco.
- La estructura en términos de la calidad del Originador se fortalece por la existencia de un agente colector independiente; generando seguridad jurídica, control y previsibilidad de los flujos.
- Adecuado nivel de cobertura sobre el servicio de la deuda de los valores de titularización frente a los ingresos recaudados.
- La reserva retenida en efectivo por el Fondo de Titularización que cubrirá dos pagos mensuales de capital e intereses de los bonos emitidos permite mitigar el riesgo de potenciales desequilibrios temporales en la captura de liquidez.

- 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

- El lento desempeño de la economía salvadoreña puede causar presiones sobre las principales fuentes de ingresos de la municipalidad.
- Contracción del salario real, debido a los procesos inflacionarios creciente.
- Cambios regulatorios pueden afectar el ambiente operativo de negocios.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

La Alcaldía Municipal de Antigua 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 Antigua Cuscatlán Cero Uno (FTHVAAC01); y ii) Saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; iii) proyecto de luminarias LED y obras en el palacio municipal.

Los flujos futuros cedidos representan derechos para el Fondo de Titularización sobre los ingresos de la Alcaldía, producto del cobro de los impuestos, tasas, contribuciones municipales, penas o sanciones pecuniarias impuestas por la municipalidad, los intereses producidos por cualquier clase de crédito municipal, las rentas que la municipalidad reciba de las instituciones municipales autónomas y de las empresas mercantiles y el aporte proveniente del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES) y otros detallados en los documentos legales de la transacción y vinculados a la operación normal del gobierno local.

Como respaldo operativo primario de la emisión, la Alcaldía otorgó una Orden Irrevocable de Pago (OIP) a Banco de América Central (en adelante el Banco colector o BAC Credomatic); en favor del Fondo de Titularización. A través de dicha OIP, se generan las capturas de liquidez periódicas que son redireccionadas al patrimonio independiente del Originador, para servir como fuente principal del repago de los valores de titularización a emitir.

4. CARACTERÍSTICAS DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES

Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antigua 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 Antigua 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,

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

	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 a junio 2022	USD4,585,770.0

Fuente: Hencorp Valores, LTDA Titularizadora

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1. Análisis de la Plaza

Durante el año 2021, El Salvador consolidó una serie de resultados macroeconómicos, favorecido por la liberación de la demanda acumulada, luego de concluidas las restricciones de movilidad para prevenir contagios por COVID-19. La reactivación económica contribuyó a minimizar el estrés en los sectores productivos, mientras que el enérgico consumo doméstico impulsado por las remesas familiares, y una fuerte inversión pública, apoyaron de forma conjunta la recuperación del empleo y el comercio exterior. Las proyecciones de crecimiento para 2022, de organismos como la Cepal y FMI, se ubican en 2.7% y 3.0%; respectivamente. Estos pronósticos, podrían variar debido a la desaceleración económica en curso, principalmente; por una elevada inflación, y el limitado espacio fiscal.

Sin embargo, la histórica elevada deuda pública, y los persistentes déficits fiscales, intensificados por los recursos económicos destinados a la atención sanitaria y demás inversiones en infraestructura, continúan como los principales retos. Las calificaciones soberanas han sido ajustadas por debajo del grado de inversión (Moody's: Caa3 perspectiva negativa), y el creciente aumento del EMBI¹ (19/09/2022: 25.6%), han minimizado la capacidad para

¹ Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés).

obtener financiamiento a tasas competitivas en los mercados de deuda internacionales.

La deuda externa se ha centrado con organismos multilaterales como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Recientemente, las autoridades han firmado un convenio con el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), que brindaría una nueva alternativa para acceder a recursos. El anterior escenario ha dirigido la estrategia del Gobierno a activar mecanismos de financiamiento de corto plazo en emisiones internas de Letras, Certificados del Tesoro (LETES y CETES) y adquisiciones del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP).

El país experimenta una creciente inflación (junio 2022: 7.8%) derivado de los efectos globales post pandémicos, entre los que revisten importancia: la afectación de las cadenas de suministros (crisis de los contenedores) y el alza en los combustibles. También, la inflación ha sido exacerbada por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Lo anterior, ha tenido una incidencia directa en los costos hacia el alza del transporte; alimentos y materias primas. Con el objetivo de minimizar este impacto en los sectores más vulnerables del país, el Gobierno salvadoreño implementó 11 medidas anti inflación. Por su parte, EEUU a través de la Reserva Federal (FED), ha ajustado los tipos de interés al alza para revertir la tendencia inflacionaria.

5.2. Producción Nacional

Al segundo trimestre de 2022, la economía salvadoreña registró el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2.8% (Trimestre II 2021: +26.6%). Resultado del aumento en la actividad productiva en los sectores electricidad, construcción, comercio y transporte; y favorecido por la reducción en los índices de criminalidad y el retorno a las actividades presenciales. Además, el sólido desempeño de las remesas familiares como potenciador del consumo y, una muy buena dinámica de las exportaciones, consolidan los resultados. Conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causada por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta una expansión económica de 2.8% para el 2022.

5.3. Finanzas Públicas

Al cierre de junio de 2022, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron USD559.0 millones, un aumento del +6.6% (junio 2021: +30.3%). A

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

futuro, la tendencia de la recaudación tributaria, se perfila hacia los resultados observados previo a la pandemia, los cuales crecieron en 3.6% (junio 2022) frente al 26.4% del año anterior. Por su parte, el gasto total alcanzó los USD728.2 millones (-1.2%), éste continúa siendo alto, principalmente, por la partida destinada a suplir necesidades de gasto corriente, que corresponde al 87.5% del total de los egresos.

El déficit fiscal a junio de 2022, incluyendo pensiones totaliza USD192.1 millones (junio 2021: -USD234.2 millones), que corresponde al 0.6% del PIB proyectado para el año corriente². El indicador continúa afectado por los recursos económicos limitados, debido a los altos niveles de obligaciones corrientes, el pago de intereses de deuda, y las dificultades para trasladar deuda de corto a largo plazo. Luego de la normalización económica el Gobierno ha realizado importantes desembolsos para incentivar la actividad productiva, la inversión en infraestructura pública, combate a la criminalidad y educación.

Por su parte, la deuda total del SPNF sumó USD23,488.0 millones, un aumento del 5.4% y correspondiente al 77.2% del PIB proyectado (junio 2021: 77.6 del PIB). La deuda de largo plazo, adquirida mayoritariamente con inversionistas extranjeros y la banca multilateral, representó el 48.6%; seguido de FOP's (25.3%), así como LETES y CETES con el 10.0%, que alcanzaron los USD2,339.8 millones.

5.4. Comercio Exterior

A junio de 2022, las exportaciones registraron USD3,802.3 millones (+16.8%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+15.4%) y la industria manufacturera (+15.1%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD8,934.4 millones (+27.2%); donde destacan los bienes de consumo (+19.6%) e intermedios (+38.2%). El déficit de la balanza comercial fue de USD5,132.1 millones, como resultado del aumento en diversas mercancías, bajo dinamismo de las importaciones, y alza de precios del petróleo y sus derivados.

5.5. Inversión Extranjera Directa (IED)

Durante el segundo trimestre de 2022, los flujos de IED percibidos totalizaron USD55.2 millones, 76.8% menos a lo observado en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento de las salidas

de capitales en las actividades de información, comunicaciones y transporte. En contrapeso, se perciben importantes incrementos en los flujos para la industria de suministro de comercio y las actividades financieras y de seguros. México con USD122.2 millones, Estados Unidos con USD95.7 millones y Honduras con USD26.9 millones fueron los países con mayores aportes en la IED.

5.6. Remesas Familiares

Las remesas familiares registraron un ingreso por USD3,778.7 millones a junio de 2022, que corresponde al 12.4% del PIB proyectado, y un aumento del 3.5% con respecto al año anterior (junio 2021: USD3,649.7 millones). Históricamente, las remesas constituyen una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciador del consumo. Del total de remesas, el 93.9% corresponde a envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y el resto de los 134 países emisores, con el 4.5%.

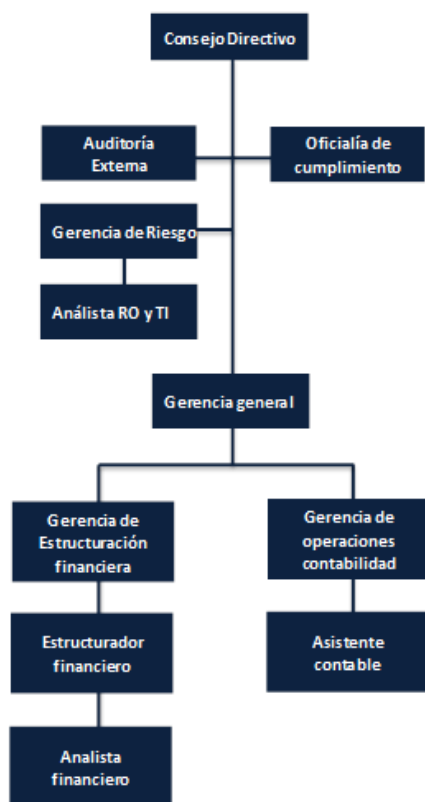
6. SOCIEDAD TITULARIZADORA

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.

² PIB corriente: USD30,429.8 – Proyecciones del Ministerio de Hacienda.

Hencorp Valores Titularizadora
Estructura organizativa



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.

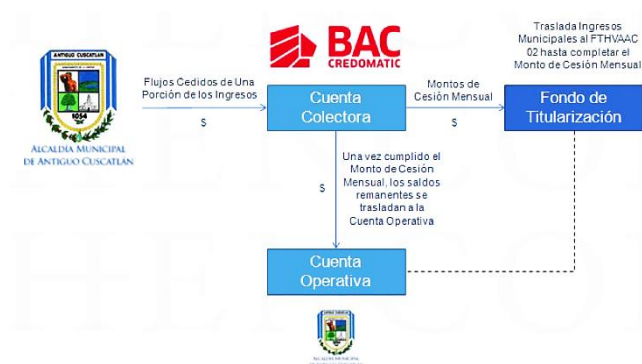
7. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

reestructuración de los siguientes pasivos: i) Saldo vigente de los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno; y ii) Saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; iii) proyecto de luminarias LED 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 cesión.

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

Cuenta restringida: Cuenta de depósito bancaria abierta que funciona como un fondo de liquidez, cuyo saldo es equivalente al pago de las próximas dos cuotas de los montos mensuales de cesión de flujos operativos futuros.

7.4 Mejoras crediticias

Los fondos mantenidos en la cuenta restringida en un monto equivalente a dos cuotas de cesión del próximo vencimiento.

7.5 Cumplimiento de *ratios* financieros

De acuerdo a la Ley Reguladora de Endeudamiento Público Municipal, el límite de endeudamiento municipal no puede ser superior a 1.7 veces los ingresos operacionales. Si el

indicador es superior al máximo permitido por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho resguardo financiero.

A junio de 2022, la relación de endeudamiento municipal registró 0.26 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.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

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

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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Pública, Ley de la Corte de Cuentas de la República, 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, los partidos políticos Alianza Republicana Nacionalista (ARENA) y Frente Farabundo Martí para la Liberación Nacional (FMLN), obtuvieron una significativa reducción en alcaldías.

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.

Uno de los mecanismos de financiamiento proviene de las transferencias del ejecutivo a través del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios de El Salvador (FODES), compuesto por los recursos financieros del presupuesto nacional orientados a los gobiernos locales, y canalizados por el Instituto Salvadoreño de Desarrollo Municipal (ISDEM). El FODES recibido por las municipalidades se distribuye en un 25% para gastos corrientes y 75% para obras municipales.

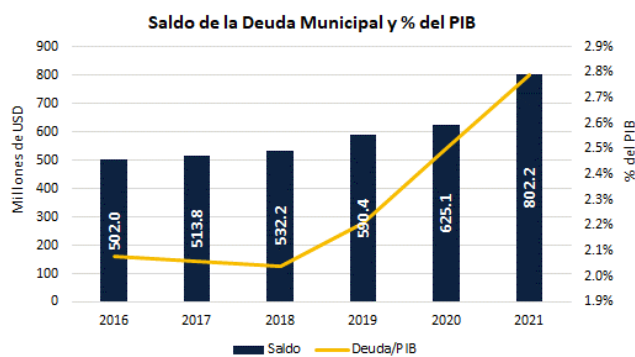
En octubre de 2021, el Ejecutivo solicitó la modificación a la Ley FODES, la cual implicó la reducción del 10% al 1.5% de los ingresos del presupuesto asignados a las municipalidades. El 25% de recursos continúan siendo transferidos a las alcaldías y son de libre disponibilidad para los propósitos que estimen necesarios.

Además, las modificaciones a la ley, contemplan la absorción, por parte del Ministerio de Hacienda, de los pagos de los créditos que los gobiernos municipales mantienen con instituciones financieras, donde el mecanismo de garantía o pago sean los recursos FODES. El objetivo trazado es aumentar la liquidez y orden en la deuda de las administraciones locales.

El 75% restante de los recursos, son distribuidos a través de obras municipales, por medio de la nueva Dirección de Obras Municipales (DOM), institución que sustituyó al Fondo de Inversión Social para el Desarrollo Local (FISDL) y al ISDEM. La DOM tiene el objetivo de centralizar las obras en un solo organismo y ley, que regule las ofertas y contrataciones de obras, servicios como la recolección de basura, hospitales u otras necesidades que requieran recursos de los gobiernos locales.

8.1 Endeudamiento Municipal

Para el año 2021, la deuda pública municipal reportó un saldo de USD802.2 millones (diciembre 2020: USD625.1 millones), un crecimiento anual de 28.3% (diciembre 2020: +5.9%). El 89.9% se concentra en proveedores financieros de carácter privado, revistiendo importancia las entidades del sistema Fedecredito (40.3%). Por su parte, la deuda de las alcaldías con el Gobierno Central asciende a USD17.3 millones.



Fuente: Informe de deuda municipal 2021, Ministerio de Hacienda.

Durante el 2021, la deuda pública contratada por los municipios fue destinada principalmente a la restructuración y consolidación de deuda (47.9%), seguida

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

de infraestructura vial (13.1%); saneamiento ambiental y tratamiento de desechos sólidos (3.0%); infraestructura y equipamiento para deportes y recreación (2.9%); apoyo al desarrollo económico (2.3%); compra de maquinaria y equipo (2.2%); proyectos de vivienda (1.1%); fortalecimiento institucional (1.1%); otros destinos (3.1%) y no especificados (23.3%).

Los departamentos que agrupan los municipios con mayores saldos de deuda son: San Salvador (27.3%), La Libertad (11.3%), Usulután (10.0%) y La Paz (9.5%), que en conjunto totalizan USD356.8 miles, equivalente al 58.1% de la deuda total.

Deuda Municipal por Acreedor Saldo a Diciembre de 2021

Acreedor	Monto (miles USD)	%
FEDECRÉDITO	323,286.0	40.3%
Hencorp Valores, S.A.*	163,732.7	20.4%
Bancos de los Trabajadores	110,000.9	13.7%
Cooperativas de Ahorro y Crédito	96,413.2	12.0%
Banco Hipotecario	52,796.1	6.6%
Bancos Privados	19,752.6	2.5%
Gobierno Central	17,293.5	2.2%
ISDEM	10,800.6	1.3%
Otros acreedores	8,111.2	1.0%
Total	802,186.8	100.0%

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

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 USD163.7 millones, comprendidas entre las siguientes municipalidades: San Salvador (75.8%); Santa Tecla (18.5%); San Miguel (2.7%); y Antigua Cuscatlán (3.0%). El destino de los fondos de las alcaldías que han participado como originadores en estructuras de titularización han sido distribuidos para el desarrollo de proyectos y reconfiguración deuda, esta última con el propósito de mejorar el perfil de vencimientos.

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

³ Según datos publicados por el Tribunal Supremo Electoral, elecciones municipales de febrero 2021.

municipal celebrada en febrero 2021, obtuvo la victoria con el 67.1%³ de los votos, para continuar gobernando durante el periodo 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 Alcaldía, no obstante, este cambio continúa condicionado por el número de votos que obtuvo cada partido político en los comicios. En El Salvador, el periodo elegido para los gobiernos locales es de tres años.

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

9.2 Gobernabilidad

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

Composición Partidaria del Consejo Municipal (2021-2024)

Partidos	Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán			
	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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

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 Nuñez	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 Umanzur	4º Regidor Propietario
Juan José Alas Castillo	5º Regidor Propietario
Carlos Humberto Mendoza Córdova	6º Regidor Propietario
José Antonio Zelaya Hernández	7º Regidor Propietario
Leida 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

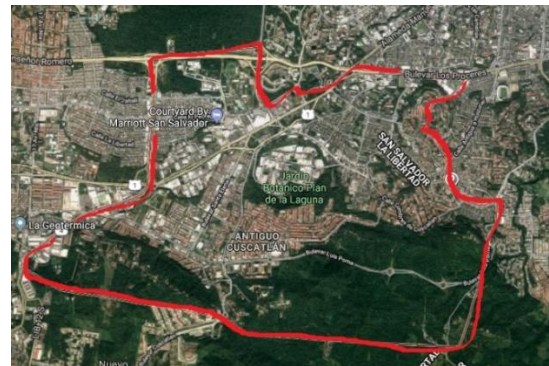
Fuente: Tribunal Supremo Electoral

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 de Antigua Cuscatlán pertenece al departamento de La Libertad, ubicado al sur oeste del país. El municipio número cuarenta y dos más poblado del país y el siete por departamento, con 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 Antigua Cuscatlán es el segundo con más alto índice de desarrollo humano de El Salvador (0,958).

9.4 Ubicación geográfica



Dado su ubicación estratégica, en el municipio se encuentran 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 junio de 2022 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

Al primer semestre de 2022, el ingreso operativo total (excluye transferencia entre dependencias y actualizaciones y ajustes) acumuló USD8.4 millones (+7.2%), resultado del aumento de las tasas, multas y otros ingresos operativos percibidos (+4.5%). Los ingresos provenientes de los impuestos municipales totalizaron USD3.3 millones (+6.7%). La captación de recursos mantiene niveles de crecimiento experimentados previo a la pandemia.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

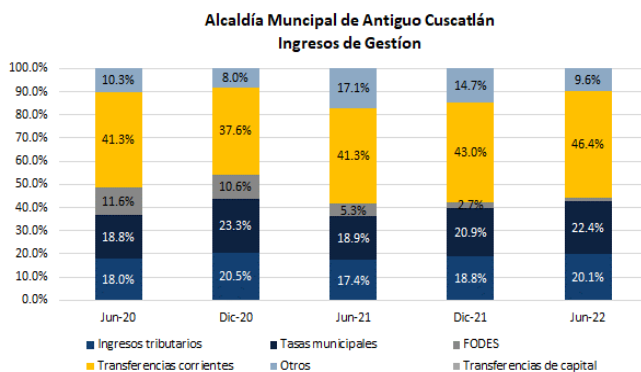
Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Ante las modificaciones en el Presupuesto Nacional de 2022, la municipalidad percibe únicamente la porción para gastos corrientes de los recursos distribuidos por el mecanismo FODES. Los ingresos percibidos por esta vía totalizaron USD254.3 miles, un 73.5% menos que el año anterior (USD959.8 miles), representando el 1.5% del total de ingresos de gestión, frente al 5.3% del año anterior.

La disminución de los ingresos FODES, no ha constituido un efecto sensible sobre la gestión de la municipalidad, debido a la diversificación de la estructura de los ingresos. La Alcaldía se encuentra respaldada por la alta operación de una gran cantidad de empresas de diferentes sectores económicos y contribuyentes tributarios (personas naturales) y un adecuado ingreso per cápita. 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.

Ingresos	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22
Transferencias recibidas*/Ingreso gestión	21.6%	18.8%	12.0%	7.8%	7.1%
Ingresos tributarios/Ingreso gestión*	30.0%	32.0%	28.7%	31.9%	35.9%
Tasas por servicios/Ingreso operativos	43.5%	46.2%	43.4%	45.0%	44.3%
Ingreso operativos/Ingreso de gestión*	72.1%	79.0%	71.7%	78.7%	90.2%

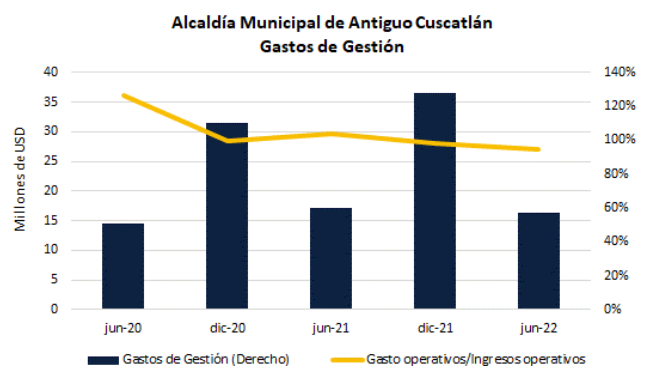
*Neto de transferencia entre dependencias

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

10.2 Gasto

Los gastos de gestión acumularon USD16.3 millones, saldo que refleja una disminución interanual de 4.3% (junio 2021: +17.7%). Los gastos operativos (excluye transferencia entre dependencias y gastos por actualizaciones y ajustes) totalizaron USD7.9 millones, inferior en un 2.3% respecto al periodo anterior (junio 2021: USD8.1 millones, +2.7%). El comportamiento se determinó por el detrimento en los rubros de gastos en bienes de consumo y servicios (-1.2%) y de personal (-3.7%), contrariamente al gasto en inversiones públicas que ha percibido un aumento del 69.7%.

El gasto operativo se posicionó en el 94.5% de los ingresos operativos, menor respecto al 103.6% de junio de 2021. 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.



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

Gastos	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22
Gasto de personal/Gasto operativo	70.9%	69.3%	65.2%	63.9%	64.2%
Gasto de personal/Ingresos de gestión*	64.5%	54.3%	48.4%	49.4%	54.7%
Gasto en inversiones /Gasto de gestión*	6.9%	9.9%	4.9%	7.0%	9.3%
Gastos financieros/Ingreso operativo	3.6%	3.1%	3.1%	2.7%	2.6%
Gastos en bienes consumo-servic./Gasto gestión*	24.2%	25.0%	26.4%	27.7%	29.0%

*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 positivo de USD465.1 mil, determinado principalmente por un mayor aumento de los ingresos operativos (+7.2%) frente a una reducción en los gastos operativos de 2.3%. El resultado financiero presentó un superávit de USD324.0 miles,

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

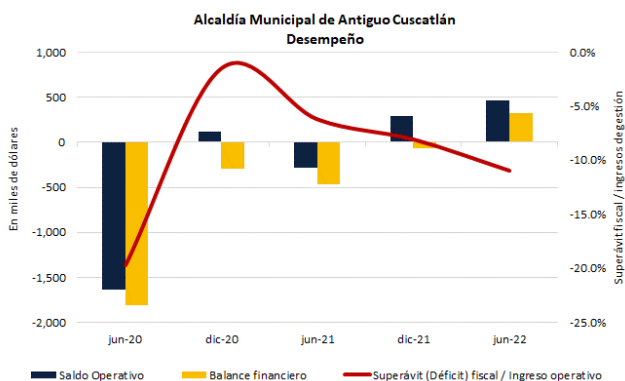
Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

superior al déficit experimentado en junio de 2021 (-USD471.8 miles).

El resultado del ejercicio acumuló USD259.7 miles (junio 2021: USD935.5 miles), una reducción del 72.2% con respecto al año anterior, explicado por el mayor ritmo en la reducción de los ingresos de gestión (-7.8%) sobre los gastos (-4.3%).



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. 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.

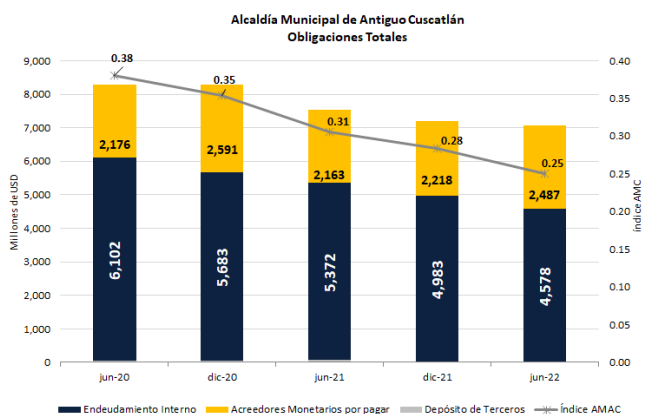
Desempeño	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22
Superávit (Déficit) operativo / Ingresos operativos	-26.2%	0.7%	-3.6%	1.6%	5.3%
Superávit (Déficit) financiero / Ingreso Operativo	-29.0%	-1.7%	-6.0%	-0.4%	3.9%
Superávit (Déficit) fiscal / Ingreso operativo	-19.7%	-1.5%	-6.2%	-8.0%	-10.9%
Gasto operativo / Ingreso operativo	126.2%	99.3%	103.6%	98.4%	94.5%

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

10.4 Endeudamiento

Las obligaciones totales de la Municipalidad muestran una trayectoria decreciente. A junio de 2022, disminuyeron en 5.9% y totalizaron USD7.1 millones. El endeudamiento interno acumuló un saldo de USD4.6 millones (64.0% del pasivo total), lo cual reflejó una reducción interanual del 14.8%, atribuido principalmente a la amortización de la deuda. Los acreedores monetarios por pagar corresponden al 34.8% de las obligaciones y aumentó en 15.0% con respecto al año anterior.

La incorporación de deuda excesiva está limitada por el índice de endeudamiento municipal, el cual no debe ser superior a 1.7 veces. En el primer semestre de 2022, el ratio se posicionó en 0.25 veces.



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

10.5 Posición de liquidez

A junio de 2022, la liquidez inmediata de la municipalidad totalizó USD4.3 millones, una reducción del 3.7% (USD4.4 millones). La composición de la liquidez total se distribuye en un 95.6% en disponibilidades, y el 4.4% corresponden a los anticipos 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, aunque consideramos que persiste el reto mantener una posición de liquidez adecuada ante un entorno debilitado por las condiciones económicas actuales. Al medir la disponibilidad (caja y bancos) sobre acreedores monetarios por pagar se observa una cobertura de 1.7 veces.

Deuda y liquidez	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22
Servicio deuda/Ingresos operativos	8.2%	7.2%	4.8%	7.1%	7.4%
Deuda/ patrimonio	3.8%	3.7%	3.4%	3.2%	3.2%
Servicio deuda/Tasas por servicios	18.8%	15.7%	11.0%	15.7%	16.7%
Deuda financiera/Ingresos operativos	97.6%	33.4%	68.7%	28.5%	54.6%
Disponibilidades / Recursos totales	2.0%	1.3%	2.0%	1.6%	1.9%

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

11. COBERTURAS

En relación con los ingresos cedidos por la Municipalidad y en concordancia con los documentos legales de la transacción, conducen a coberturas adecuadas según los

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

saldos de recolección mensual de la cuenta colectora en BAC.

Las coberturas han mostrado estabilidad desde la fecha de colocación del Fondo. A junio de 2022, los flujos cubrieron en 11.3 veces el monto de cesión mensual. Por su parte, los ingresos totales cubrieron en 11.5 veces la cesión.

Variables	Jun-20	Dic-20	Jun-21	Dic-21	Jun-22
Cesión/Ingresos operativos (%)	11.4%	8.1%	9.6%	10.2%	8.7%
Cesión / Colecturía (%)	12.2%	8.1%	11.6%	11.8%	8.8%
ICSD Promedio (Colecturía BAC)	8.2	12.4	8.6	8.5	11.3
ICSD promedio (Ingresos operativos)	8.7	12.4	10.5	9.8	11.5

Fuente: Elaboración SCRiesgo Calificadora

12. RIESGO LEGAL

La titularización es un proceso que permite constituir patrimonios independientes a partir de la enajenación de activos generadores de flujos de efectivo con un alto grado de predictibilidad. El Fondo en mención fue creado con la finalidad de originar los pagos de las emisiones de valores de oferta pública que se emitan con cargo al Fondo. La enajenación de los activos desde el Originador hacia el Fondo se realiza a título oneroso.

El dictamen jurídico concluye que los contratos aportados regulan adecuadamente la estructura y no se observan omisiones importantes que incrementen el riesgo, más allá de lo que es propio por la naturaleza misma del negocio que se está estructurando y del activo subyacente. Si bien, la

titularización cumple con todas las formalidades legales, la cesión de los flujos titularizados, no permite lograr la separación entre los riesgos de la titularización y los vinculados al Originador. El perfil crediticio del Fondo es proporcionalmente directo a la continuidad y éxito del negocio del Originador.

Estrictamente legal, en este tipo de transacciones los riesgos surgen de modificaciones en los contratos involucrados, principalmente el de titularización; que potencialmente podrían debilitar la estructura. También se adicionan los riesgos de incumplimiento de normativa de mercado de valores que regula el orden jurídico de la titularización de activos. Este riesgo es de naturaleza operativa y podrían surgir de la complejidad de la transacción. El riesgo se minimiza dada la trayectoria, solidez y experiencia previa de las partes involucradas.

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”

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ANEXOS

ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

Estado de Rendimiento Económico

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	jun-20	%	dic-20	%	jun-21	%	dic-21	%	jun-22	%
INGRESOS DE GESTIÓN										
Ingresos tributarios	2,600,687	18.0%	6,894,707	20.5%	3,126,649	17.4%	7,081,714	18.8%	3,337,435	20.1%
Ingresos financieros y otros	52,956	0.4%	114,707	0.3%	51,976	0.3%	123,405	0.3%	72,848	0.4%
Ingresos por transferencias corrientes recibidas	6,176,095	42.8%	13,568,162	40.3%	7,541,942	41.9%	16,301,417	43.3%	7,943,945	47.9%
Ingresos por transferencias de capital recibidas	1,468,030	10.2%	2,672,444	7.9%	852,225	4.7%	886,720	2.4%	0	0.0%
Ingresos por ventas de bienes y servicios	3,434,980	23.8%	9,196,733	27.3%	4,586,767	25.5%	10,272,634	27.3%	4,791,185	28.9%
Ingresos por actualizaciones y ajustes	712,989	4.9%	1,258,075	3.7%	1,833,662	10.2%	2,988,953	7.9%	436,788	2.6%
TOTAL INGRESOS	14,445,737	100.0%	33,704,828	100.0%	17,993,221	100.0%	37,654,841	100.0%	16,582,201	100.0%
GASTOS DE GESTIÓN										
Gastos de inversiones públicas	602,321	4.2%	1,921,547	5.7%	492,559	2.7%	1,467,460	3.9%	835,644	5.0%
Gastos en personal	5,592,409	38.7%	11,691,948	34.7%	5,279,820	29.3%	10,971,382	29.1%	5,083,426	30.7%
Gastos en bienes de consumo y servicios	2,111,258	14.6%	4,834,990	14.3%	2,628,658	14.6%	5,806,912	15.4%	2,596,673	15.7%
Gastos en bienes capitalizables	35,937	0.2%	75,223	0.2%	25,492	0.1%	49,466	0.1%	66,459	0.4%
Gastos financieros y otros	338,940	2.3%	751,205	2.2%	403,321	2.2%	812,447	2.2%	383,871	2.3%
Gastos en transferencias otorgadas	5,811,593	40.2%	12,241,832	36.3%	7,097,289	39.4%	15,469,427	41.1%	7,356,459	44.4%
Costo de venta y cargos calculados	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Gastos de actualizaciones y ajustes	0	0.0%	4,830	0.0%	1,130,615	6.3%	1,867,620	5.0%	0	0.0%
TOTAL GASTOS DE GESTIÓN	14,492,458	100.3%	31,521,575	93.5%	17,057,754	94.8%	36,444,715	96.8%	16,322,532	98.4%
RESULTADO DEL EJERCICIO	-46,721	-0.3%	2,183,253	6.5%	935,466	5.2%	1,210,126	3.2%	259,669	1.6%

Fuente: información proporcionada por Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	jun-20	%	dic-20	%	jun-21	%	dic-21	%	jun-22	%
RECURSOS										
Fondos	4,623,313	2.0%	6,849,232	3.0%	5,120,683	2.2%	5,787,504	2.5%	4,464,316	1.9%
Disponibles	4,130,324	1.8%	3,003,756	1.3%	4,431,559	1.9%	3,444,113	1.5%	4,266,963	1.8%
Anticipos de fondos	492,989	0.2%	96,154	0.0%	197,201	0.1%	199,127	0.1%	197,353	0.1%
Inversiones financieras	10,790,279	4.7%	10,429,472	4.5%	11,857,305	5.1%	10,732,562	4.6%	11,881,736	5.1%
Inversiones temporales	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%
Inversiones permanentes	610	0.0%	610	0.0%	610	0.0%	610	0.0%	610	0.0%
Deudores financieros por percibir	10,560,643	4.6%	10,178,993	4.4%	11,604,961	5.0%	10,480,218	4.5%	11,629,392	5.0%
Inversiones intangibles	124,198	0.1%	145,041	0.1%	146,905	0.1%	146,905	0.1%	146,905	0.1%
Inversiones en existencias	436,313	0.2%	291,290	0.1%	420,651	0.2%	502,144	0.2%	538,105	0.2%
Inversiones en bienes en uso	207,996,067	90.5%	208,038,250	89.7%	207,679,275	89.7%	207,756,167	89.8%	207,479,864	89.9%
Bienes muebles	20,006,433	8.7%	20,048,616	8.6%	19,689,640	8.5%	19,766,532	8.5%	19,490,230	8.4%
Bienes inmuebles	187,989,634	81.8%	187,989,634	81.1%	187,989,634	81.2%	187,989,634	81.2%	187,989,634	81.5%
Inversiones en proyectos y programas	5,866,265	2.6%	6,331,557	2.7%	6,429,004	2.8%	6,664,581	2.9%	6,362,371	2.8%
Inversiones en bienes privativos	5,598,466	2.4%	6,063,758	2.6%	6,161,204	2.7%	6,396,782	2.8%	6,094,554	2.6%
Inversiones en bienes de uso público	267,799	0.1%	267,799	0.1%	267,799	0.1%	267,799	0.1%	267,817	0.1%
RECURSOS	229,712,237	100.0%	231,939,802	100.0%	231,506,916	100.0%	231,442,958	100.0%	230,726,392	100.0%
OBLIGACIONES										
Deuda corriente	45,704	0.0%	45,815	0.0%	66,451	0.0%	62,990	0.0%	85,030	0.0%
Depósito de terceros	45,704	0.0%	45,815	0.0%	66,451	0.0%	62,990	0.0%	85,030	0.0%
Financiamiento de terceros	8,277,479	3.6%	8,274,959	3.6%	7,534,632	3.3%	7,200,557	3.1%	7,064,078	3.1%
Endeudamiento interno	6,101,875	2.7%	5,683,475	2.5%	5,371,775	2.3%	4,983,002	2.2%	4,577,502	2.0%
Acreedores monetarios por pagar	2,175,604	0.9%	2,591,484	1.1%	2,162,857	0.9%	2,217,555	1.0%	2,486,575	1.1%
OBLIGACIONES	8,323,183	3.6%	8,320,773	3.6%	7,601,083	3.3%	7,263,547	3.1%	7,149,108	3.1%
PATRIMONIO ESTATAL										
PATRIMONIO	221,389,054	96.4%	223,619,028	96.4%	223,905,833	96.7%	224,179,411	96.9%	223,577,284	96.9%
TOTAL OBLIGACIONES Y PATRIMONIO	229,712,237	100.0%	231,939,802	100.0%	231,506,916	100.0%	231,442,958	100.0%	230,726,392	100.0%

Fuente: información proporcionada por Alcaldía Municipal de Antigua Guatemala.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936República Dominicana
(809) 792 5127El Salvador
(503) 2243 7419