

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

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N°6052024 del 23 de abril de 2024

Fecha ratificación: 26 de abril de 2024

Información financiera: auditada del Fondo y no auditada del Originador al 31 de diciembre de 2023

Contactos: René Ernesto Pereira
 Marco Orantes Mancía

Analista financiero rpereira@scriesgo.com
 Director país 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 Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC02, con información financiera auditada del fondo y no auditada del Originador al 31 de diciembre de 2023.

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

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

*La calificación 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 calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

(SLV): Indicativo de país para las clasificaciones que SCR El Salvador 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 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

- 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 Antiguo Cuscatlán (en adelante, el Originador o Alcaldía); firmó un Contrato de Cesión y Administración Irrevocable en el cual cede al fondo de titularización gestionado por la sociedad Hencorp Valores LTDA Titularizadora una porción de los ingresos mensuales totales percibidos por el municipio que sirven como fuente

de pago de la serie de valores de titularización emitida por el fondo de titularización denominado FTHVAAC02. Los recursos obtenidos por la emisión fueron utilizados por la administración del gobierno local de la municipalidad para la reestructuración de los pasivos siguientes: i) Cancelación de Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno (FTHVAAC01); y ii) Saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; iii) proyecto de luminarias LED y obras en el palacio municipal.

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

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

4. CARACTERÍSTICAS DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES

Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos - VTHVAAC 02	
Emisor y estructurador	Hencorp Valores, Ltda. Titularizadora
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	USD7,190,000.00
Tramos	3 tramos
Plazo	8 años
Activo subyacente	Derechos sobre una porción de los ingresos mensuales que sean percibidos por el Municipio Antiguo Cuscatlán

Protección y mejoradores crediticios	<ul style="list-style-type: none"> Exceso de flujos de efectivo derivado de ingresos tributarios mensuales, financieros y otros. Reserva de fondos equivalentes al pago de dos cuotas del monto mensual de flujos financieros futuros. Límite de endeudamiento no podrá ser superior a uno punto siete veces, según el Art. 5 de la Ley Reguladora del Endeudamiento Público Municipal.
Pago intereses y principal	Mensual
Uso de los fondos	Inversiones en infraestructura y obras de desarrollo y beneficio social.
Fecha aprobación	8 de octubre 2018
Fecha de colocación y montos	<ul style="list-style-type: none"> Tramo 1: 17 de octubre de 2018 USD1,100,000.0 Tramo 2: 17 de octubre de 2018 USD3,585,000.0 Tramo 3: 26 de octubre de 2018 USD2,505,000.0
Saldo de la emisión a diciembre 2023	USD3,259,720.0

Fuente: Hencorp Valores, LTDA Titularizadora

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Producción Nacional

Para el año 2023, el Banco Central de Reserva reportó el crecimiento del PIB en 3.5% superior al 2.8% de 2022. La economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores de construcción (+17.9%), electricidad (+14.6%), actividades profesionales (+11.1%) y, financieras y seguros (+7.5%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo.

En un contexto de elevada inflación y limitado espacio fiscal, el BCR estima el crecimiento económico entre el 3.0% y 3.5% para 2024; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 3.0%, el Banco Mundial un 2.5% y 2.0% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

5.2 Finanzas Públicas

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 6.8% a diciembre de 2023, inferior al 10.9% reportado el año anterior. El 79.7% corresponden a los tributarios, los cuales incrementaron en 4.6%. El comportamiento estuvo influenciado, por la dinámica presentada en el Impuesto sobre Renta (+3.4%) e Impuesto al Valor Agregado (+5.0%).

En relación con el gasto público del SPNF, este totalizó USD9,203.7 millones, un aumento del 9.3% superior a la mínima reducción del 0.02% reportada en diciembre de 2022 (USD8,423.1 millones). El gasto se concentra en un 84.2% en gasto corriente (+2.5%) y el 15.8% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno, principalmente en consumo (+9.0%) e intereses (-10.8%).

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD643.0 millones y el déficit total en USD787.6 millones (diciembre 2022: -USD860.3 millones). Bajo las proyecciones actuales, representaría el 2.3% del PIB frente al 2.7% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD1,330.5 millones corresponden a intereses de deuda (15.8% de los ingresos), y USD5,165.3 millones a gasto de consumo (61.4% de los ingresos).

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPFN, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones (abril 2023) se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la deuda del SPNF sumó USD18,882.0 millones y percibió un aumento del 4.7% con relación a diciembre de 2022 (deuda sin pensiones: USD18,033.2 millones).

A diciembre de 2023, la deuda del SPNF representa el 55.5% del PIB, relativamente menor al reportando en diciembre de 2022 de 56.4% del PIB (sin pensiones) y del 75.8% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 69.0% corresponde a las obligaciones de largo plazo, un 18.3% a mediano plazo y el 12.7% restante, las emisiones de LETES y CETES.

5.3 Comercio Exterior

Durante el año 2023, las exportaciones registraron USD6,498.1 millones, una reducción del 8.7% en relación con 2022 (USD7,115.1 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-30.0%), el sector primario¹ (-13.5%) y comercio al por mayor y menor (-48.8%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 35.6% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (49.3%), México (3.4%) y Canadá (1.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD15,648.3 millones, una reducción del 8.5% en relación con 2022 (USD17,108.0 millones).

5.4 Inversión Extranjera Directa (IED)

Al tercer trimestre de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD486.8 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD47.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD137.8 millones); y en actividades específicas como transporte aéreo (USD111.5 millones), electricidad (USD79.8 millones) y comunicaciones (USD58.3 millones).

Panamá con USD137.7 millones, México con USD115.1 millones y España con USD106.6 millones, fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo en mención.

5.5 Inflación

Durante el 2023, el país ha experimentado una desaceleración en la inflación, al puntuar en diciembre de 2023 un 1.2% desde el 7.3% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+5.8%), bebidas alcohólicas y tabaco (+4.4%) y, alimentos y bebidas no alcohólicas (+4.0%) fueron los segmentos de mayor incremento.

A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se observa una tendencia similar, al elevarse 1.8% a diciembre 2023 inferior al 4.9% del año anterior.

5.6 Remesas Familiares

A diciembre de 2023, las remesas familiares totalizaron USD8,181.8 millones, un aumento del 4.6%, superior al 3.1% registrado en 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares, representando el 24.1% del PIB proyectado de 2023 (2022: 24.4% del PIB). En promedio el 42.2% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total, el 93.0% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (1.0%), España (0.6%), Italia (0.6%) y Reino Unido (0.2%).

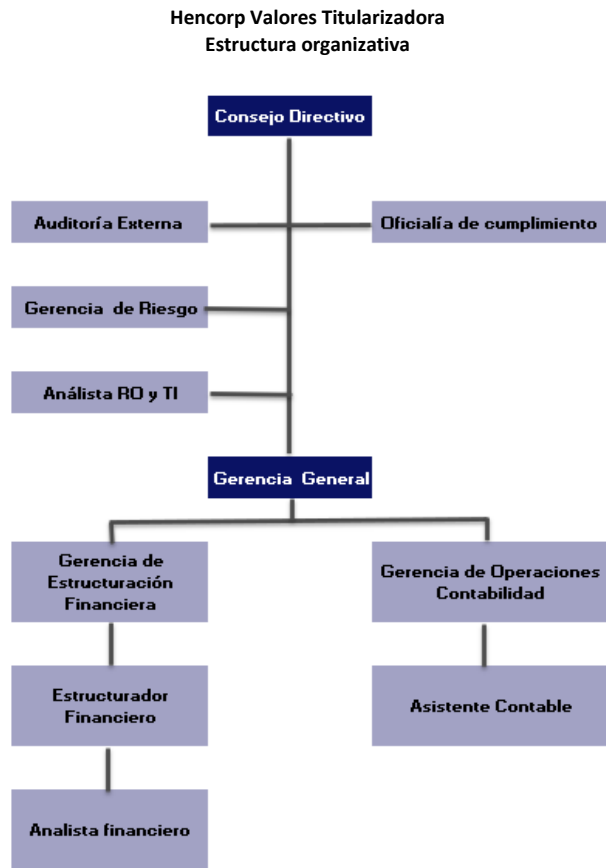
6. SOCIEDAD TITULARIZADORA

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.

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.

¹ Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.



Fuente: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora

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

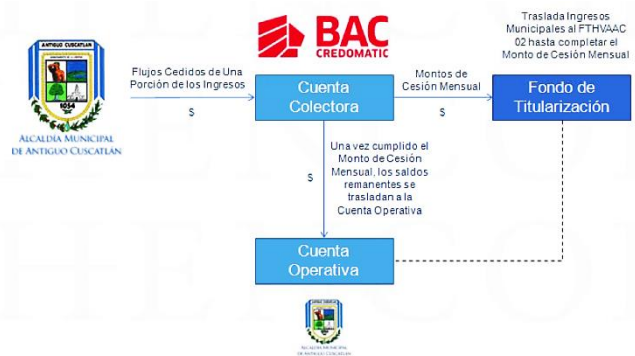
7.1 Antecedentes de Titularización

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, LTDA. Titularizadora

- 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.
- 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.
- 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 2023, la relación de endeudamiento municipal registró 0.17 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

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.

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 República, entre otras.

El 14 de junio de 2023, bajo decreto legislativo N° 762 se aprobó la Ley Especial para la Reestructuración Municipal. A partir del primero de mayo del 2024, el territorio de El Salvador será reconfigurado en 44 municipios integrados por 262 distritos. Los criterios para determinar la segmentación estipula que un municipio debe tener una población no menor a cincuenta mil habitantes, de los cuales deben estar focalizados en un centro poblacional de al menos veinte mil pobladores.

La contabilidad de cada distrito será independiente, y los activos, pasivos y contingencias de los municipios agrupados y convertidos a distritos, pasarán a incorporarse al patrimonio del municipio que los agrupó. El 22 de abril de 2024, la Asamblea Legislativa aprobó la Ley especial de transición para la reestructuración municipal, la normativa permite que las municipalidades tendrán un periodo de dos años para completar el proceso de transición.

Las elecciones legislativas y municipales de marzo del 2024, originaron una reconfiguración en los gobiernos municipales. El cambio ocasionó una reducción de los municipios de 262 a 44, y cada municipio estará formado por distritos. De un total de 44 municipios, el partido Nuevas Ideas (NI) se adjudicó 28 alcaldías (dos a través de coaliciones).

Partidos Políticos	Alcaldía Ganadas
NUEVAS IDEAS	28
GANNA	6
PCN	4
PDC	4
ARENA	1
FUERZA SOLIDARIA	1
TOTAL	44

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.

De acuerdo a la Ley FODES, reformada en 2021, el 1.5% de los ingresos del presupuesto son asignados a las municipalidades, y de libre disponibilidad para los propósitos que estimen necesarios para la ejecución operativa de los gobiernos locales. Los recursos asignados

para los objetivos desarrollo local son focalizados a través de la nueva Dirección de Obras Municipales (DOM), institución que sustituyó al Fondo de Inversión Social para el Desarrollo Local (FISDL) y al Instituto Salvadoreño de Desarrollo Municipal (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.

Desde el 2021, se estableció 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 fueran los recursos FODES. El objetivo trazado es aumentar la liquidez y orden en la deuda de las administraciones locales.

8.1 Endeudamiento Municipal

A diciembre de 2023, la deuda pública municipal reportó un saldo de USD799.9 millones (diciembre 2022: USD816.4 millones), producto de haber amortizado USD51.6 millones y obtenido nuevos créditos por USD35.1 millones, generando una disminución neta de USD16.5 millones. El 85.9% se concentra en proveedores financieros de carácter privado, el 9.2% en instituciones financieras públicas, el 2.1% en el Gobierno Central y el 2.7% en otros empréstitos.

Deuda Municipal por Acreedor a diciembre de 2023 (Millones de USD)		
Acreedor	Saldo	Deuda
FEDECRÉDITO	323.2	40.4%
Hencorp Valores*	153.0	19.1%
Banco de los Trabajadores	99.6	12.5%
Cooperativas de ahorro y crédito	93.3	11.7%
Banco Hipotecario	73.8	9.2%
Bancos privados	18.2	2.3%
Ministerio de Hacienda	16.9	2.1%
Empresas Privadas no Financieras	11.1	1.4%
Instituciones Descentralizadas no empresariales	10.8	1.4%
Total	799.9	100.0%

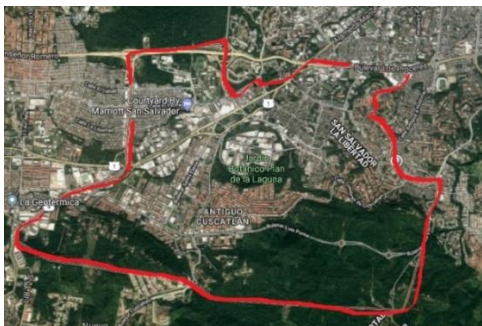
*Deuda estructurada por Hencorp Valores a través de fondos de titularización.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Según el Ministerio de Hacienda, la concentración de la deuda a través de vehículos de titularización acumuló un saldo por USD153.0 millones, comprendidas entre las alcaldías, ahora distritos de San Salvador, Santa Tecla, San Miguel y Antiguo Cuscatlán. 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 Ubicación geográfica



Dado su ubicación estratégica, en el distrito 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 distrito 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.

A partir del primero de mayo de 2024, la alcaldía de Antigua Cuscatlán se constituirá como un distrito anexo al municipio de la Libertad Este, conformado por el distrito de Huizúcar, Nuevo Cuscatlán, San José Villanueva y Zaragoza. SCR El Salvador monitoreará los cambios que puedan efectuarse en la estructura financiera del Originador.

9.2 Contexto político

La Alcaldesa Milagro Navas ha gobernado la municipalidad desde el año 1988 hasta la fecha. En la última elección municipal celebrada en marzo 2024, obtuvo la victoria con el 67.1%² de los votos, para continuar gobernando durante el período 2024-2027, 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

² Según datos publicados por el Tribunal Supremo Electoral, elecciones municipales de marzo 2024.

los comicios. En El Salvador, el periodo elegido para los gobiernos locales es de tres años.

En opinión de SCR El Salvador, 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. Sin embargo, plantea desafíos importantes en materia de gobernabilidad y flexibilidad financiera; por ejemplo, la contratación expedita de nuevo financiamiento y aprobación de presupuestos.

9.3 Gobernabilidad

El Originador 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 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 (2024-2027)

Partidos	Alcaldía Municipal de La Libertad Este			
	Alcalde	Síndico	Regidores Propietarios	Regidores Suplentes
ARENA	1	1	3	3
NUEVAS IDEAS	0	0	1	1
Total	1	1	4	4

Fuente: Tribunal Supremo Electoral (TSE).

El Concejo es la máxima autoridad de la Alcaldía y es presidida por la alcaldesa. El funcionamiento de la Municipalidad se enmarca en el cumplimiento de normas técnicas y legales, así como la auditoría directa de la Corte de Cuentas de la República (CCR).

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

9.4 Factores demográficos y económicos

El distrito de Antigua Cuscatlán pertenece al departamento de La Libertad, ubicado al sur oeste del país. El distrito es el número 42 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 distrito de Antigua Cuscatlán es el segundo con más alto índice de desarrollo humano de El Salvador (0,958).

10. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

A diciembre de 2023 los estados financieros del Originador 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

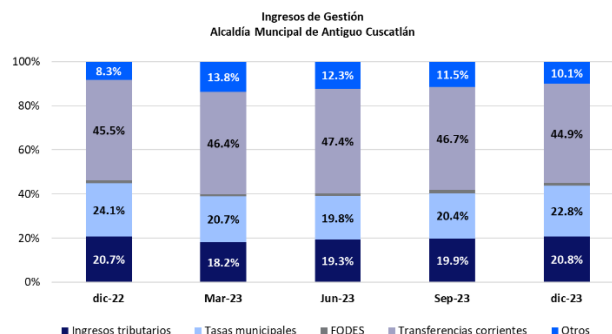
A diciembre de 2023, la captación de recursos se mantiene en niveles de crecimiento estables. El ingreso operativo total (excluye transferencias entre dependencias, actualizaciones y ajustes) acumuló USD19.1 millones (+1.4%), a pesar de la reducción marginal de las tasas, multas y otros ingresos operativos percibidos (-1.5%). Los ingresos provenientes de los impuestos municipales totalizaron USD8.0 millones (+5.5%), que corresponden al 41.9% del total de ingresos.

Luego de modificaciones a la Ley del FODES el gobierno aplicó una reducción del 10% al 3%. En este sentido, la municipalidad recibe únicamente la porción para gastos corrientes de los recursos distribuidos por este mecanismo. Los ingresos percibidos por esta fuente totalizaron USD526.4 miles, representando el 1.4% del total de los ingresos de gestión, sin cambios respecto a 2022.

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 de contribuyentes tributarios (personas naturales) con un adecuado ingreso per cápita. Lo anterior,

pondera positivamente comparado con las municipalidades de más población y menor actividad comercial e industrial.

A diciembre de 2023, los ingresos de la gestión registraron USD38.4 millones, aumentando en 4.9% con respecto a diciembre 2022. Constituidos en un 44.9% por las transferencias corrientes, un 22.8% por tasas municipales y 20.8% por impuestos tributarios.



Fuente: Estados financieros de la Alcaldía Municipal de Antigua 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.

Indicador	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Transferencias recibidas*/Ingreso gestión	5.7%	5.9%	6.7%	6.5%	5.4%
Ingresos tributarios/Ingreso gestión*	36.8%	32.5%	35.0%	35.9%	36.6%
Tasas por servicios/Ingreso operativos	46.8%	42.1%	42.4%	43.2%	45.8%
Ingreso operativos/Ingreso de gestión*	91.3%	87.8%	84.9%	85.1%	87.5%

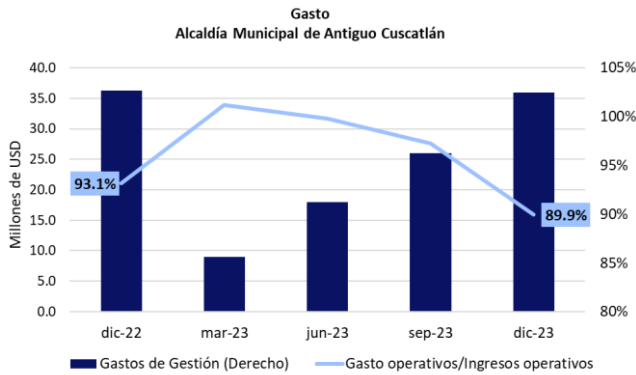
*Neto de transferencia entre dependencias

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

10.2 Gasto

A diciembre de 2023, los gastos de gestión contabilizaron USD36.0 millones, saldo que refleja una disminución moderada interanual de 0.8%. Los gastos operativos (excluye transferencias entre dependencias y gastos por actualizaciones y ajustes) totalizaron USD17.2 millones, inferior en un 2.0% respecto al periodo anterior (diciembre 2022: USD17.5 millones). El comportamiento se determinó por la disminución en los rubros de gastos en bienes de consumo y servicios (-2.3%) y gastos en personal (-2.0%).

El gasto operativo se posicionó en el 89.9% de los ingresos operativos, menor respecto al 93.1% de diciembre de 2022. 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 rentabilidades debido a su compromiso y función social.



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

Indicador	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Gasto de personal/Gasto operativo	60.0%	55.4%	59.3%	60.5%	60.0%
Gasto de personal/Ingresos de gestión*	51.1%	49.2%	50.3%	50.1%	47.3%
Gasto en inversiones /Gasto de gestión*	7.4%	6.3%	10.4%	10.1%	8.7%
Gastos financieros/Ingreso operativo	2.2%	2.1%	2.1%	2.1%	1.8%
Gastos en bienes consumo-servic./Gasto gestión*	32.4%	38.1%	31.9%	31.8%	33.0%

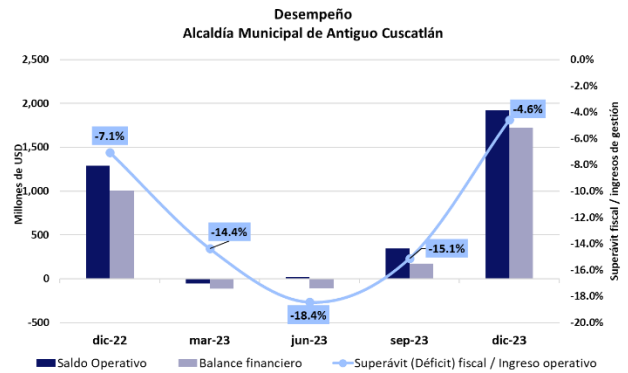
*Neto de transferencia entre dependencias

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

10.3 Desempeño financiero

Al segundo semestre de 2023, el Originador presentó un saldo operativo positivo de USD1.9 millones (diciembre 2022: USD1.3 millones), favorecido por la mayor dinámica de los ingresos operativos (+1.4%) frente a los gastos operativos (-2.0%)

El resultado del ejercicio acumuló USD2,5 millones (diciembre 2022: USD0.4 millones), un aumento de USD2.1 millones con respecto al año anterior, explicado por el aumento de los ingresos de gestión (4.9%) y mayor eficiencia en los gastos, los cuales disminuyeron (0.8%)



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

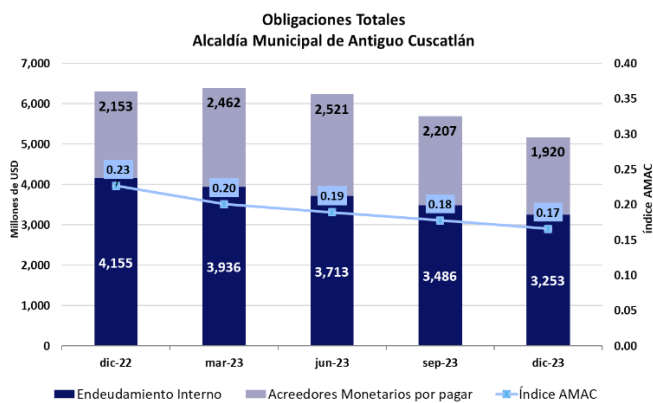
Según lineamientos presentados por el Ministerio de Hacienda, el Originador sigue un proceso presupuestario basado en los promedios de ingresos y egresos de los últimos tres años. También, incorpora como insumos primarios los montos presupuestarios estimados por cada unidad de la Alcaldía. Este proceso se desarrolla durante los últimos meses de cada año y debe ser finalmente aprobado por el Concejo en pleno al cierre de cada año.

Indicador	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Superávit (Déficit) operativo / Ingresos operativo	6.9%	-1.2%	0.2%	2.7%	10.1%
Superávit (Déficit) financiero / Ingreso Operativo	5.3%	-2.5%	-1.3%	1.4%	9.0%
Superávit (Déficit) fiscal / Ingreso operativo	-7.1%	-14.4%	-18.4%	-15.1%	-4.6%
Gasto operativo / Ingreso operativo	93.1%	101.2%	99.8%	97.3%	89.9%

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

10.4 Endeudamiento

A diciembre de 2023 las obligaciones totales de la Municipalidad muestran una tendencia decreciente, reduciéndose en 17.7% y totalizaron USD5.2 millones. El endeudamiento interno acumuló un saldo de USD3.3 millones representando el 62.1% del total de pasivos, lo cual reflejó una reducción interanual del 21.7%, atribuido principalmente a la amortización de la deuda. Los acreedores monetarios por pagar corresponden al 36.7% de las obligaciones y disminuyeron en 10.8% 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. Al cierre de 2023, el ratio se posicionó en 0.17 veces.



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

El Ministerio de Hacienda, en cumplimiento con la Ley Reguladora de Endeudamiento Público Municipal, otorgó la categoría B al distrito de Antiguo Cuscatlán con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2023. Por lo tanto, el Originador está autorizado para contratar deuda siempre y cuando el proyecto a financiar le genere un retorno que le permite mejorar sus indicadores.

10.5 Posición de liquidez

A la fecha, la Alcaldía no posee una política de tenencia mínima de liquidez, frente a las salidas de recursos. A diciembre de 2023, la liquidez de la municipalidad totalizó USD5.2 millones, un aumento del 51.2% (diciembre 2022: USD3.5 millones). La composición de la liquidez total se distribuye en un 58.8% en disponibilidades, que totalizan USD3.1 millones (-5.6%) y el 35.9% corresponden a los deudores monetarios.

Al medir la disponibilidad (caja y bancos) sobre acreedores monetarios por pagar se observa una cobertura de 1.6 veces. En opinión de SCR El Salvador, 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.

Indicadores de Deuda y Liquidez Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán					
Indicador	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Servicio deuda/Ingresos operativos	6.6%	6.9%	7.3%	7.4%	6.5%
Deuda/ patrimonio	2.8%	2.9%	2.8%	2.6%	2.3%
Servicio deuda/Tasas por servicios	14.1%	16.5%	17.3%	17.1%	14.2%
Deuda financiera/Ingresos operativos	22.1%	88.0%	43.8%	27.5%	17.0%
Disponibilidades / Recursos totales	1.5%	1.8%	1.6%	1.7%	1.4%

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 saldos de recolección mensual de la cuenta colectora en BAC.

Las coberturas han mostrado estabilidad desde la fecha de colocación del Fondo. A diciembre de 2023, los flujos cubrieron en 15.0 veces el monto de cesión mensual (diciembre 2022: 15.5 veces). Por su parte, los ingresos operativos totales se mantuvieron cubriendo 13.7 veces el monto de la cesión mensual.

Indicadores de Cobertura de Cesión Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán					
Variabes	Dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Cesión/Ingresos operativos (%)	7.5%	8.7%	8.7%	8.5%	7.3%
Cesión / Colecturia (%)	6.5%	7.9%	9.6%	9.7%	6.7%
ICSD Promedio (Colecturia BAC)	15.5	12.6	10.4	10.3	15.0
ICSD promedio (Ingresos operativos)	13.4	11.5	11.5	11.8	13.7

Fuente: Elaboración SCR El Salvador 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.

SCR El Salvador 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 SCR El Salvador. SCR El Salvador 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.

“SCR El Salvador 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”

ANEXOS

ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

Estado de Rendimiento Económico

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	dic-22	%	mar-23	%	jun-23	%	sep-23	%	dic-23	%
INGRESOS DE GESTIÓN										
Ingresos tributarios	7,589,457	20.7%	1,657,564	4.5%	3,495,054	19.3%	5,335,739	19.9%	8,003,557	20.8%
Ingresos financieros y otros	126,179	0.3%	32,186	0.1%	56,175	0.3%	93,992	0.4%	145,739	0.4%
Ingresos por transferencias corrientes recibidas	17,158,421	46.9%	4,315,530	11.8%	8,824,864	48.7%	12,904,784	48.2%	17,759,990	46.2%
Ingresos por transferencias de capital recibidas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ingresos por ventas de bienes y servicios	10,739,450	29.3%	2,729,115	7.5%	4,766,983	26.3%	6,925,714	25.8%	10,579,300	27.5%
Ingresos por actualizaciones y ajustes	1,004,452	2.7%	374,079	1.0%	995,744	5.5%	1,537,031	5.7%	1,930,726	5.0%
TOTAL INGRESOS	36,617,958	100.0%	9,108,473	24.9%	18,138,821	100.0%	26,797,261	100.0%	38,419,311	143.4%
GASTOS DE GESTIÓN										
Gastos de inversiones públicas	1,505,136	4.1%	311,917	0.9%	1,016,394	5.6%	1,418,118	5.3%	1,696,080	4.4%
Gastos en personal	10,530,480	28.8%	2,507,044	6.8%	5,021,713	27.7%	7,446,616	27.8%	10,321,006	26.9%
Gastos en bienes de consumo y servicios	6,550,385	17.9%	1,877,552	5.1%	3,118,267	17.2%	4,478,683	16.7%	6,402,363	16.7%
Gastos en bienes capitalizables	122,726	0.3%	18,917	0.1%	52,341	0.3%	59,893	0.2%	67,674	0.2%
Gastos financieros y otros	738,636	2.0%	174,402	0.5%	406,542	2.2%	538,408	2.0%	686,490	1.8%
Gastos en transferencias otorgadas	15,999,872	43.7%	4,054,847	11.1%	8,199,445	45.2%	11,983,335	44.7%	16,679,664	43.4%
Costo de venta y cargos calculados	707,004	1.9%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Gastos de actualizaciones y ajustes	83,173	0.2%	0	0.0%	110,131	0.6%	111,320	0.4%	111,320	0.3%
TOTAL GASTOS DE GESTIÓN	36,237,412	99.0%	8,944,678	24.4%	17,924,832	49.0%	26,036,373	71.1%	35,964,596	93.6%
RESULTADO DEL EJERCICIO	380,546	1.0%	163,795	0.4%	213,988	0.6%	760,888	2.1%	2,454,715	6.4%

Fuente: información proporcionada por Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán.

ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	dic-22	%	mar-23	%	jun-23	%	sep-23	%	dic-23	%
RECURSOS										
Fondos	3,452,342	1.5%	4,100,075	1.8%	3,787,880	1.6%	3,942,213	1.7%	5,218,574	2.3%
Disponibles	3,251,201	1.4%	3,888,006	1.7%	3,574,657	1.6%	3,614,352	1.6%	3,070,693	1.3%
Anticipos de fondos	201,141	0.1%	212,070	0.1%	213,223	0.1%	240,126	0.1%	275,576	0.1%
Inversiones financieras	13,048,754	5.7%	12,492,024	5.4%	12,176,359	5.3%	12,043,597	5.2%	11,790,990	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	12,901,316	5.6%	12,340,067	5.4%	12,006,901	5.2%	11,874,139	5.2%	11,621,532	5.0%
Inversiones intangibles	42,000	0.0%	46,520	0.0%	64,020	0.0%	64,020	0.0%	64,020	0.0%
Inversiones en existencias	335,566	0.1%	438,638	0.2%	565,761	0.2%	463,751	0.2%	579,632	0.3%
Inversiones en bienes en uso	206,866,467	89.9%	208,263,609	90.5%	208,284,826	90.5%	208,360,446	90.5%	208,376,605	90.1%
Bienes muebles	18,874,084	8.2%	20,271,227	8.8%	20,292,443	8.8%	20,368,063	8.8%	20,384,222	8.8%
Bienes inmuebles	187,992,383	81.7%	187,992,383	81.7%	187,992,383	81.6%	187,992,383	81.6%	187,992,383	81.2%
Inversiones en proyectos y programas	6,362,380	2.8%	5,067,929	2.2%	5,432,404	2.4%	5,432,404	2.4%	5,432,404	2.3%
Inversiones en bienes privativos	6,094,563	2.6%	4,800,112	2.1%	5,164,587	2.2%	5,164,587	2.2%	5,164,587	2.2%
Inversiones en bienes de uso público	267,817	0.1%	267,817	0.1%	267,817	0.1%	267,817	0.1%	267,817	0.1%
RECURSOS	230,065,509	100.0%	230,362,276	100.1%	230,247,231	100.0%	230,242,411	100.0%	231,398,205	100.0%
OBLIGACIONES										
Deuda corriente	56,897	0.0%	94,096	0.0%	93,028	0.0%	82,898	0.0%	64,298	0.0%
Depósito de terceros	56,897	0.0%	94,096	0.0%	93,028	0.0%	82,898	0.0%	64,298	0.0%
Financiamiento de terceros	6,307,702	2.7%	6,398,694	2.8%	6,234,525	2.7%	5,692,935	2.5%	5,173,502	2.2%
Endeudamiento interno	4,154,561	1.8%	3,936,315	1.7%	3,713,423	1.6%	3,485,788	1.5%	3,253,309	1.4%
Acreedores monetarios por pagar	2,153,141	0.9%	2,462,380	1.1%	2,521,102	1.1%	2,207,147	1.0%	1,920,193	0.8%
OBLIGACIONES	6,364,599	2.8%	6,492,791	2.8%	6,327,552	2.7%	5,775,833	2.5%	5,237,800	2.3%
PATRIMONIO ESTATAL										
PATRIMONIO	223,700,910	97.2%	223,869,485	97%	223,919,678	97.3%	224,466,578	97.5%	226,160,405	97.7%
TOTAL OBLIGACIONES Y PATRIMONIO	230,065,509	100.0%	230,362,276	100%	230,247,231	100.0%	230,242,411	100.0%	231,398,205	100.0%

Fuente: información proporcionada por Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores – Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos – Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.