

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

Informe de mantenimiento de clasificación de Riesgo

Sesión Extraordinaria: N.º 6172019 del 18 de octubre 2019.

Fecha de ratificación: 28 de octubre de 2019.

Información Financiera no auditada a junio 2019.

Contactos: Raúl Herrera
Marco Orantes Mancía

Analista Financiero rherrera@scriesgo.com
Analista Financiero 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 no auditada al 30 de junio de 2019.

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

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

*La clasificación actual no varió respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada:

AA: “instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.”

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

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

“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

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

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 el BAC Credomatic por vía 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 en relación a su saldo operativo.
- La posición de liquidez es conservadora, con niveles de efectivo que superan en más de una vez la deuda total financiera.
- 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

- El apalancamiento sobre los ingresos luego de colocados los valores de titularización se incrementará. Esto demandará mantener un adecuado 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.
- 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, obras en el palacio nacional.

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	US\$7,190,000.00
Tramos	3 tramos:
Plazo	8 años
Activos subyacentes:	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 saldos	<ul style="list-style-type: none"> • Tramo 1: 17 de octubre de 2018 US\$931,406.0* • Tramo 2: 17 de octubre de 2018 US\$3,343,096.0* • Tramo 3: 26 de octubre de 2018 US\$2,335,971.0* <p>*Saldo 15 de septiembre de 2019</p>

Fuente: Hencorp Valores Titularizadora

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la plaza local

El Salvador continúa favorecido por la demanda constante de EEUU vinculada a sus productos manufacturados y el aumento en las entradas de remesas familiares. No obstante, la probabilidad de una recesión en dicho país plantea riesgos en las perspectivas de El Salvador, tal contexto debilitaría el envío de remesas impactando directamente en el consumo interno y por otra parte afectaría los niveles de exportación ante una reducción de la demanda de los productos salvadoreños en EEUU.

El nuevo gobierno ha iniciado procesos para fortalecer las relaciones comerciales, mejorar el entorno empresarial y la percepción de país; combatiendo la criminalidad con el denominado Plan Control Territorial; y la corrupción a través de la instalación de una Comisión Internacional Contra la Impunidad en El Salvador (CICIES). Los altos niveles de deuda suponen un desafío para las finanzas del estado, la reforma de pensiones en 2017 ha flexibilizado temporalmente la liquidez del gobierno, permitiendo que el déficit fiscal promedie por debajo del 2.5% del Producto Interno Bruto (PIB). Sin embargo, el gasto público en materia de seguridad e inversión puede incrementarse presionando los ingresos del gobierno.

En opinión de SCRiesgo, aún persiste un nivel de incertidumbre para lograr consensos que permitan agilizar la aprobación del presupuesto, contratación de deuda de

manera expedita y realizar cambios estructurales, reflejo de la tensión entre el ejecutivo y la mayoría del congreso.

5.2 Producción nacional

El crecimiento económico de El Salvador se ubicó en 2.0% a junio 2019, menor al observado en junio 2018 cuando registró un 2.9%, la disminución obedece a contracciones en sectores como actividades profesionales, científicas y técnicas (-4.5%) y actividades artísticas (-1.3%). Adicionalmente, la disminución en el flujo de remesas, las cuales crecieron a una tasa menor (+3.5%) que la registrada hace un año (+9.0%). Las actividades de suministro de electricidad, gas y aire acondicionado (7.1%); construcción (6.6%) y financieras y seguros (5.4%) fueron los sectores con mayor dinamismo.

5.3 Finanzas públicas

El déficit fiscal del Gobierno Central al primer semestre de 2019 registró un 0.5% del PIB a precios corrientes, manteniendo una tendencia a la baja, favorecido por la reforma de pensiones y por ajustes en el gasto por subsidios. El cambio realizado en materia de pensiones ha aliviado temporalmente la presión financiera que la deuda previsional provocaba sobre el presupuesto nacional.

El saldo de la deuda pública total fue de US\$19,280.9 millones a junio 2019, dicho monto exhibió un crecimiento interanual del 3.7%, equivalente a US\$679.3 millones. El creciente endeudamiento es explicado por las dificultades para reducir las necesidades de financiamiento por parte del Gobierno.

5.4 Comercio exterior

Las exportaciones registraron un saldo de US\$3,033.9 millones a junio 2019, reflejando una contracción del 0.4% (US\$13.6 millones) sobre el monto registrado hace un año, principalmente por el bajo desempeño de las actividades de maquila (-2.5%) y de industria manufacturera (-0.3%). Por otra parte, la actividad que mostró mayor dinamismo fue agricultura y ganadería (+0.4%).

Al término de junio 2019, las importaciones alcanzaron US\$5,975.7 millones, con un crecimiento de 4.0% (US\$227.4 millones) en el periodo de un año. Los sectores que mostraron un mayor dinamismo fueron: agricultura y ganadería (21.4%); industrias manufactureras de maquila (4.6%) e industrias manufactureras (3.3%).

5.5 Inversión extranjera directa (IED)

El Salvador continúa captando la inversión extranjera directa (IED) más baja de Centroamérica. De acuerdo con datos preliminares del Banco Central de Reserva (BCR), la IED acumuló un valor neto de US\$435.9 millones durante el primer semestre de 2019, US\$67.3 millones menos que lo reflejado en igual periodo del año pasado significando una contracción del 13.4%.

Los sectores con disminuciones de IED más sensibles son: industrias manufactureras (-US\$201.6 millones); y transporte y almacenamiento (-US\$116.6 millones). Los sectores que recibieron más IED fueron información y comunicaciones (+US\$157.0 millones) y suministro de electricidad (+US\$132.0 millones).

5.6 Remesas familiares

El flujo de remesas al país continúa creciendo, aunque a menor ritmo comparado con los últimos dos años. Según datos publicados por el BCR a junio 2019, la tasa de crecimiento interanual de las remesas familiares fue del 3.5%, acumulando US\$2,743.6 millones, cifra superior en US\$92.3 millones a la registrada en el período anterior (junio 2018: US\$2,651.2 millones).

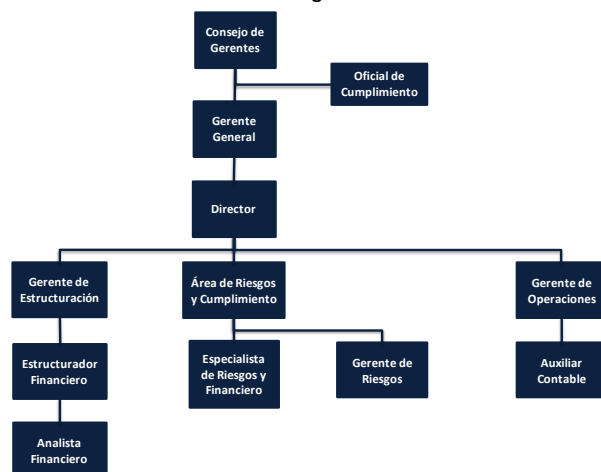
5.7 Inflación

La inflación medida por las variaciones en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró 0.5% al cierre del segundo trimestre de 2019. Entre los rubros en los que se observan disminuciones destacan: transporte (-1.9%); comunicaciones (-1.1%) y prendas de vestir y calzado (-1.1%). Por otro lado, los rubros con aumento de precios fueron principalmente alimentos y bebidas no alcohólicas (+2.8%) y bebidas alcohólicas y tabaco (1.8%).

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.

Hencorp Valores Titularizadora Estructura organizativa



Fuente: Hencorp Valores Titularizadora

El 29 de diciembre de 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-47/2016, autorizó la modificación del Pacto Social de la Sociedad Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, por transformación de la naturaleza jurídica de Sociedad Anónima a Sociedad de Responsabilidad Limitada, denominándose Hencorp Valores Limitada Titularizadora.

El equipo directivo tiene en promedio con más de 20 años de experiencia en el sector financiero, mientras en la estructura organizacional, los ejecutivos de mayor experiencia ocupan posiciones gerenciales que demandan capacidad de estructuración financiera y ejecución, debido a lo especializado de los productos de la empresa. Las prácticas de Gobierno Corporativo están reveladas en el Código de Ética y Gobierno Corporativo y la divulgación de la información cumple con los estándares locales.

La Titularizadora cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo que tiene la responsabilidad de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la cadena de titularización. Para ello, se apoya en el Manual Integral de Riesgo que determina el involucramiento del Consejo de Gerentes como responsable principal en la gestión de las exposiciones. El documento también identifica los factores y tipos de riesgo, determinando las políticas de gestión de acuerdo con cada tipología del riesgo identificado.

7. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

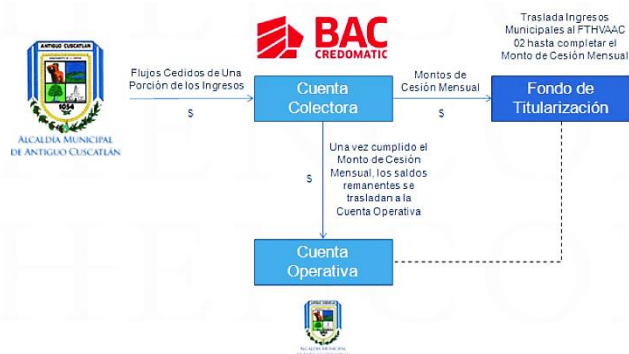
7.1 Antecedentes de Titularización

En septiembre 2011, la Municipalidad utilizó por primera vez el vehículo de la titularización para captar recursos, emitiendo títulos de deuda por US\$10.4 millones a través del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 01 (FTHVAAC01); dicho fondo ya fue cancelado con una parte de los recursos obtenidos del FTHVAAC02. El primero se desempeñó satisfactoriamente y en cumplimiento de sus resguardos, indicadores y realizando de forma oportuna los pagos del servicio de la deuda.

7.2 Proceso de titularización FTHVAAC 02

1. Mediante contrato de cesión y administración de flujos futuros, la Alcaldía Municipal de Antiguo 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 2018, el Fondo emitió valores de titularización por US\$7.2 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 Antiguo 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 Antiguo Cuscatlán Cero Uno; y ii) Saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; iii) proyecto de luminarias LED, obras en el palacio nacional.

Esquema operativo de la transacción



Fuente: Hencorp Valores, LDTA. Titularizadora

Con los fondos obtenidos en dicha colocación se canceló la totalidad de las obligaciones con el FTHVAAC 01. 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 del Fondo es por US\$105,500.0 a un plazo de noventa y seis meses.

7.3 Componentes de la estructura:

1. **Originador:** Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán
2. **Estructurador:** Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora
3. **Emisor:** Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora con Cargo al FTHVAAC 02.
4. **Agente colector:** Banco de América Central.
5. **Patrimonio de la titularización:** creado como un patrimonio independiente del Originador. El principal propósito es utilizar estos flujos cedidos para el pago de los valores de titularización que este emita.
6. **Cuenta Operativa:** cuenta donde se depositan los excedentes de dicho flujo una vez se ha cubierto la cuota de sesión.
7. **Cuenta discrecional:** cuenta de depósito bancaria abierta por el fondo de titularización en los bancos debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la SSF, en la cual se depositarán los ingresos cedidos mediante la aplicación de la Orden Irrevocable de Pago (OIP).
8. **Cuenta restringida:** Cuenta de depósito bancaria abierta que funciona como un fondo de liquidez, cuyo

saldo será 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.

La relación de endeudamiento municipal alcanzó la estimación previa a la colocación de los valores de titularización y registró un 0.55 veces los ingresos operativos, manteniéndose muy por debajo del límite máximo establecido en la Ley (1.7 veces).

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán					
Ratio de Endeudamiento Municipal					
Miles de US\$					
	2016	2017	2018	Jun-19	2020
Deudal Total	7,394.9	7,511.7	9,737.2	9,106.2	8,160.7
Ingresos operacionales	17,325.6	16,114.7	17,588.3	15,381.0	18,420.1
Endeudamiento Municipal	0.43	0.43	0.60	0.52	0.53

Fuente: Hencorp Valores Titularizadora

7.6 Distribución de Pagos:

Todo pago se hará por la sociedad 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 FTHVAC02.

4. Pago de las comisiones a la sociedad 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 proceder a 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 DEL ENDEUDAMIENTO MUNICIPAL EN EL SALVADOR

La adquisición de deuda es necesaria para las municipalidades para la ejecución de proyectos. Dado que su rol tiene un alto impacto social; su endeudamiento está regido por la Ley de Endeudamiento Municipal. En este sentido, el nivel de gastos respecto a los ingresos es alto, explicados por la demanda de recursos que ejerce el desarrollo de proyecto en las diferentes alcaldías. La titularización ha permitido a estas últimas obtener recursos en el mercado de valores.

De acuerdo con el informe sobre la Situación del Endeudamiento Municipal al 31 de diciembre 2018, entre las empresas financieras que brindan financiamiento a las Alcaldías y exhiben los saldos más importantes están: instituciones del sistema FEDECREDITO, con un 37.2% de participación de la deuda, seguido de los bancos de los trabajadores salvadoreños con el 17.7%.

Saldo de la deuda municipal por obligaciones de titularización a diciembre 2018 en millones de US\$				
	Flujos	Montos Colocados	Plazos	Tasa
San Salvador	105.5	55.3	180	8.9
San Miguel	15.6	10.6	120	6.0
Sonsonate	18.4	12.5	120	7.0
Santa Tecla	15.4	9.3	108	6.0
Antiguo Cuscatlán	10.1	4.7	96	6.0
Total	165	92.4	124.8	6.8

Fuente: Ministerio de Hacienda

La deuda pública municipal durante el 2018 fue destinada principalmente a la restructuración y consolidación de deuda (73.7%), infraestructura vial (urbana y rural) (7.2%); proyectos de electrificación rural y urbana (7.2%), apoyo al desarrollo económico (2.0%). Los departamentos de Usulután, La Libertad, San Salvador, Sonsonate y La Paz fueron los que más contrataron deuda para consolidación.

Desembolso de las Instituciones Crediticias a diciembre 2018		
	US\$ millones	%
Banco Atlántida El Salvador, S.A.	10.0	14.1%
Multi Inversiones	8.2	11.5%
Caja de Crédito de San Vicente	5.5	7.8%
Caja de Crédito de Santiago Nonualco	4.7	6.7%
Caja de Crédito de Sonsonate	4.7	6.6%
Banco de los Trabajadores Salvadoreños de R.L	4.4	6.3%
Banco de América Central	4.0	5.7%
Resto de Instituciones	29.2	41.3%
Total	70.8	100%

Fuente: Ministerio de Hacienda

El 21 de marzo de 2019, la Asamblea Legislativa aprobó con 67 votos, incrementar de 8% a 10% el presupuesto del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de las Municipalidades (FODES). Adicionalmente, el 22 de abril del 2019 el Banco Mundial anunció la aprobación de un préstamo con el Gobierno de El Salvador por US\$200 millones que serán destinados a mejorar el desempeño institucional de las municipalidades y aumentar el acceso para los ciudadanos a servicios municipales e infraestructura para afrontar eventos naturales adversos. Ambas opciones cuentan con la característica de ser fondos destinados a la ejecución de proyectos y no pueden ser utilizados para el gasto corriente. Estas nuevas opciones de financiamiento proveerán a las municipalidades de una mayor flexibilidad financiera para el desarrollo.

9. PERFIL DE LA MUNICIPALIDAD ANTIGUO CUSCATLÁN

9.1 Contexto político

La Alcaldesa Milagro Navas ha gobernado la municipalidad desde el año 1988 hasta la fecha. En la última elección municipal celebrada en marzo 2018, obtuvo la victoria con el 75.3%¹ de los votos, para continuar gobernando durante el período 2018-2021, siendo respaldada en todos sus periodos por el partido político Alianza Republicana Nacionalista (ARENA). Desde el año 2015 los concejos municipales electos cuentan con la característica de ser plurales por mandato de ley, lo que en nuestra opinión implica una mayor representatividad dentro de una Alcaldía, no obstante, este cambio continúa condicionado por el número de votos que obtuvo cada partido político en los comicios. En El Salvador, el periodo elegido para los gobiernos locales es de tres años.

En opinión de SCRiesgo, los concejos plurales revisten importancia a nivel estratégico, debido a que los objetivos de desarrollo local pueden trascender con mayor representatividad en el municipio, generando un impacto social muy significativo. No obstante, plantea desafíos importantes en materia de gobernabilidad y flexibilidad financiera; por ejemplo, la contratación expedita de nuevo financiamiento y aprobación de presupuestos. Sin embargo, en la Alcaldía de Antigua Cuscatlán la toma de decisiones se ve facilitada por la mayoría de miembros en el consejo municipal que el partido de gobierno local obtuvo en las últimas elecciones para gobiernos municipales (2018-2021).

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

9.2 Gobernabilidad

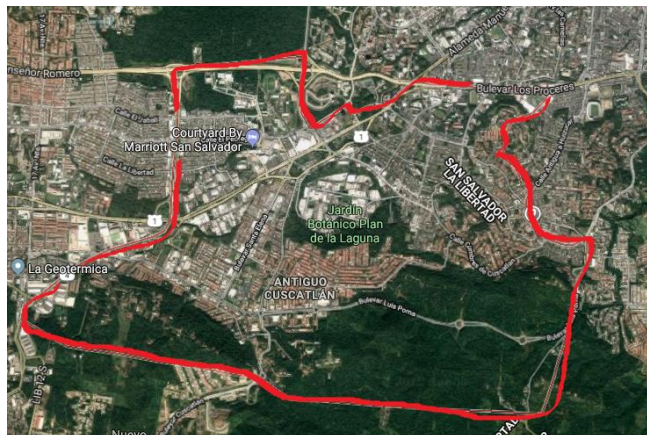
La municipalidad posee autonomía para determinar su organización interna, sistemas de recaudación de impuestos, en aspectos de formulación planes, contabilidad, administración financiera, programación y servicios públicos municipales. El gobierno municipal de Antigua Cuscatlán se ejerce a través de un Concejo integrado por una alcaldesa y sus concejales que son electos en votación popular. El Concejo es la máxima autoridad de la Alcaldía y es presidida por la alcaldesa. El funcionamiento de la municipalidad se enmarca en el cumplimiento de normas técnicas y legales, así como la auditoría directa de la Corte de Cuentas de la República (CCR).

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

9.3 Factores demográficos y económicos

El Municipio Antigua Cuscatlán pertenece al departamento de La Libertad y se encuentra cerca del área metropolitana de San Salvador, ubicado al sur oeste del país. Se ubica en el municipio número cuarenta y dos más poblado del país y el siete por departamento, con 33,698 habitantes, la mayor parte de población está en la zona urbana. De acuerdo con el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD); el Municipio de Antigua Cuscatlán es el segundo con más alto índice de desarrollo humano de El Salvador (0,958).

9.4 Ubicación Geográfica



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

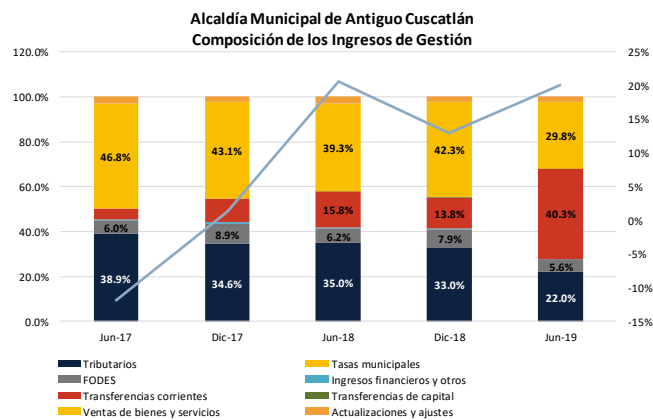
10. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros a diciembre 2018 y junio 2019 utilizados en este reporte 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. Estos estados financieros son no auditados.

10.1 Ingresos

Los ingresos de la municipalidad de Antigua Cuscatlán presentan una base diversificada respaldada por la operación en el municipio de una gran cantidad de empresas de diferentes sectores económicos y contribuyentes tributarios (personas naturales). Lo anterior pondera positivamente comparado con las municipalidades de más población y menor actividad comercial e industrial.

Al cierre junio 2019, los ingresos totales netos de transferencias entre dependencias e ingresos por actualizaciones y ajustes acumularon un saldo de US\$8.7 millones, una contracción del 13.7% con respecto a junio 2018 (US\$10.0 millones). Dichos ingresos están principalmente compuestos por: ingresos por ventas de bienes y servicios (49.7%) y los ingresos tributarios (36.7%).



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

Las transferencias en concepto del Fondo para el Desarrollo Económico y Social (FODES), alcanzaron US\$809.8 miles, disminuyendo su participación respecto a los ingresos totales en el último año para concentrar una participación del 5.6% (junio 2018: 6.2%). La alta capacidad de recaudación y desarrollo urbano vuelve a la Alcaldía menos dependiente de los recursos FODES, comparado con otras municipalidades del país.

La reciente aprobación del aumento del FODES provocará un ligero aumento en los ingresos totales una vez se concrete a partir de 2020. No obstante, debido a que las transferencias de capital de la municipalidad son muy bajas, este incremento no representa un cambio significativo en la participación de estas transferencias en los ingresos operativos.

El ingreso operativo total del Originador (excluye intereses por multa y transferencia entre dependencias), mostró una desmejora del 15.8% respecto al año anterior (junio 2018: US\$2.6 millones) y totalizó US\$407.7 miles. Dicho movimiento es explicado por una sensible disminución de los ingresos tributarios (-24.5%) y los provenientes de tasas y multas (-9.0%).

Los ingresos por ventas de bienes y servicios son cobrados por tasas establecidas en la ordenanza respectiva emitida por la municipalidad y no pueden exceder del 50% adicional al costo del servicio prestado o administrado. Las tarifas de

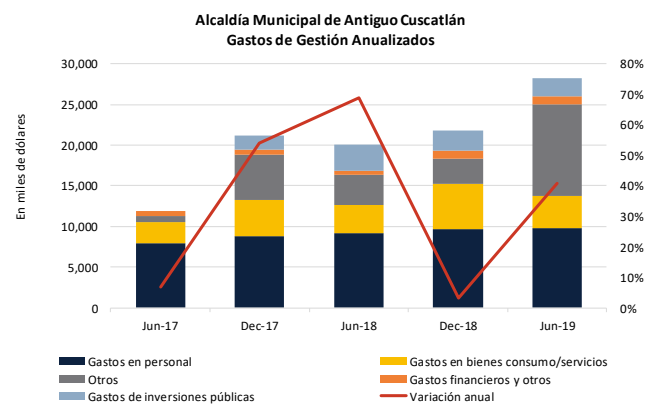
impuestos deben ser aprobadas por la Asamblea Legislativa a iniciativa de los Concejos municipales, lo cual conlleva a un mayor tiempo y menor grado de discrecionalidad. Cabe señalar, que la municipalidad cuenta con la habilidad de controlar el mayor porcentaje de sus flujos de ingresos, con diverso grado de flexibilidad.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de ingresos					
Ingresos	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19
Ingresos propios discrecionales/Ingresos operativos	52.7%	58.0%	56.4%	58.5%	60.3%
Transferencias recibidas/Ingreso gestión total	10.7%	19.2%	22.2%	21.8%	45.9%
Ingresos tributarios/Ingreso gestión total	38.9%	34.5%	35.0%	33.0%	22.0%
Ingresos x vta. bienes y servicios/Ingreso gestión total	46.8%	43.0%	39.3%	42.3%	29.8%
Ingreso operativo total/Ingreso de gestión	95.7%	79.8%	75.9%	77.3%	53.2%

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

10.2 Gasto

Los gastos de gestión alcanzaron los US\$14.1 millones al finalizar junio 2019, expandiéndose a una tasa interanual del 40.7% (junio 2018: 68.9%), impulsado principalmente por el incremento en las transferencias otorgadas (+207.8%); gastos de personal (7.1%) y el gasto financiero (89.2%). La dinámica del gasto financiero proviene en su mayoría del aumento del servicio de la deuda por titularización (+51.5%).



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

Dentro de la estructura de gastos, las partidas más relevantes son las destinadas a transferencias otorgadas (39.4%); seguidas de gastos personal (34.6%); gastos en bienes de consumo y servicios (14.3%); gastos en inversiones públicas (8.0%); gastos financieros (3.2%) y gastos en bienes capitalizables (0.5%). Los gastos que absorben la mayor cantidad de ingresos de gestión son los gastos por transferencias otorgadas con 38.4% y los de personal con 33.8%, entre las más relevantes.

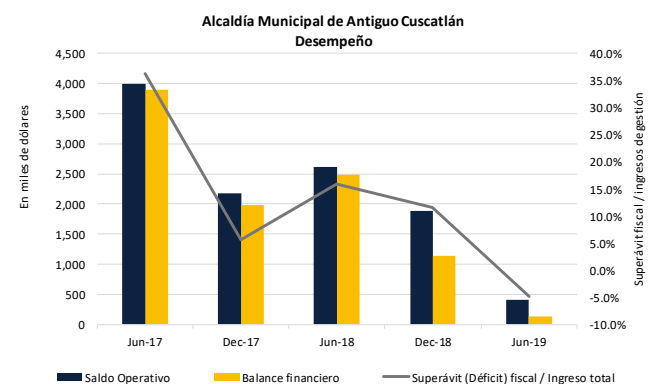
La incorporación de la deuda asociada a la titularización incrementó los niveles de endeudamiento interno de la Municipalidad, generando un aumento en los gastos financieros del 89.2% a junio 2019. SCRiesgo considera, que el gasto por intereses crecerá durante el 2019 por el mayor lapso con un volumen de deuda superior con relación al 2018. Consideramos que esta variable no será factor que limite el desempeño de la Institución, debido a su baja participación respecto a los ingresos de gestión (junio 2019: 3.7%).

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de gastos					
Gastos	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19
Gasto de personal/Gasto de gestión	66.6%	41.6%	45.5%	44.3%	34.6%
Gasto de personal/Ingresos de gestión	39.7%	43.6%	37.9%	42.5%	33.8%
Gasto en inversiones /Gasto de gestión	0.0%	8.0%	16.0%	11.7%	8.0%
Gastos financieros/Ingreso operativo total	1.7%	2.0%	2.1%	4.8%	3.9%
Gastos en bienes consumo-servic./Gasto gestión	22.4%	20.8%	17.3%	25.5%	14.3%

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

10.3 Desempeño financiero

El resultado del ejercicio fue de US\$336.7 miles, presentando una desmejora respecto a junio 2018 cuando reflejó un saldo de US\$1.2 millones. En línea con lo anterior, el balance financiero mostró una reducción al resultar en US\$140.8 miles desde US\$2.5 millones registrados un año antes, exacerbado por el incremento observado en los gastos financieros.



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

En este sentido, los resultados del ejercicio en términos de margen neto fueron equivalentes a 2.3% a junio 2019 y el logrado en junio 2018 representaba el 16.6% de los ingresos.

Según lineamientos presentados por el Ministerio de Hacienda, la municipalidad de Antiguo Cuscatlán sigue un proceso presupuestario basado en los promedios de

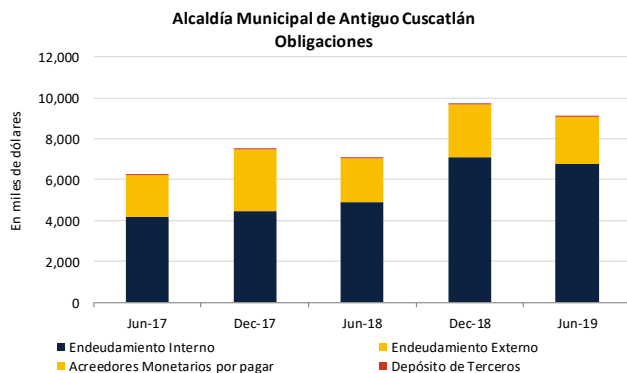
ingresos y egresos de los últimos tres años y también incorpora como insumos primarios los montos presupuestarios estimados por cada unidad de la Alcaldía. Este proceso se desarrolla durante los últimos meses de cada año y debe ser finalmente aprobado por el Concejo en pleno al cierre de cada año.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de desempeño					
Desempeño	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19
Superávit (Déficit) operativo / Ingresos total	40.0%	10.8%	21.7%	8.3%	2.8%
Superávit (Déficit) financiero / Ingreso total	39.1%	9.8%	20.7%	5.0%	1.0%
Superávit (Déficit) fiscal / Ingreso total	36.2%	5.6%	15.9%	11.5%	-4.9%
Saldo operativo / Ingreso operativo	41.9%	13.5%	28.6%	10.7%	5.3%

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

10.4 Endeudamiento

A junio 2019, la deuda de la municipalidad aumentó 28.9% y registró un saldo total de US\$9.1 millones, impulsada principalmente por el efecto de la titularización en los financiamientos con terceros. En consecuencia, el endeudamiento interno acumuló un saldo de US\$6.7 millones, mostrando una expansión interanual del 38.4%. Los fondos del FTHVAAC02 tenían como finalidad liquidar la deuda de la primera titularización y el remanente captados se usó en proyectos de luminaria y obras públicas varias.



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

Los acreedores financieros (20.9% de la deuda total); constituyen una operación significativa, explicado por un mayor compromiso por parte de la comuna para pagar a proveedores de bienes y servicios. Cabe señalar, que la política de pago de la Alcaldía a sus proveedores es en promedio de dos meses; a la fecha no existen cuentas pendientes mayores a un año.

10.5 Posición de liquidez

Al finalizar junio 2019, la posición de liquidez inmediata de la municipalidad totalizaba US\$5.3 millones, 13.2% más que lo observado en junio 2018 (US\$4.8 millones). De la liquidez total, el 94.4% son disponibilidades y 5.6% son anticipos de fondos. Actualmente, la administración de la municipalidad no posee una política de tenencia mínima de liquidez, frente a las salidas de recursos. No obstante, la naturaleza predecible y estable de sus principales flujos de ingresos contribuye a mitigar dicho riesgo.

Las disponibilidades muestran una trayectoria relativamente estable en su participación entre los recursos totales y componen el 2.5% en promedio durante los últimos dos años.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de deuda y liquidez					
Deuda y liquidez	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19
Servicio deuda directa/(Ing. Impuestos + tasas)	4.3%	11.1%	4.4%	33.7%	2.1%
Pasivos / patrimonio (veces)	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04
Servicio deuda directa/Ingreso operativo total	3.8%	10.8%	4.3%	32.9%	2.1%
Deuda directa total/Ingresos de gestión	21.0%	22.0%	20.3%	31.2%	23.4%
Variación anual de la deuda financiera	-28.4%	-10.1%	16.5%	59.9%	52.5%
Disponibilidades / Recursos totales	1.7%	1.5%	2.1%	2.2%	2.5%
Variación anual de disponibilidades	163.7%	111.9%	24.2%	44.3%	30.7%

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

10.6 Análisis histórico de los ingresos cedidos a FTHVAAC 02

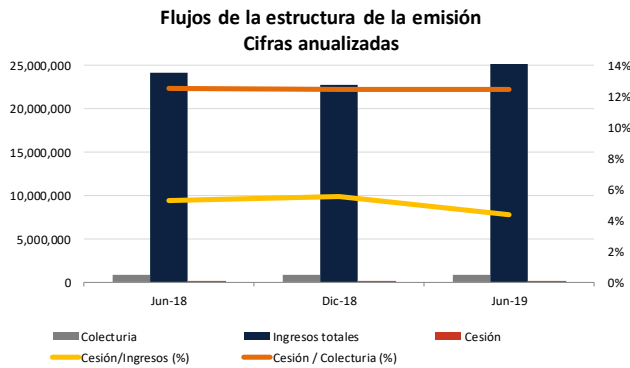
Los valores de titularización están respaldados por los flujos provenientes de los ingresos de cada mes del Municipio Antiguo Cuscatlán en concepto de impuestos, tasas y contribuciones municipales, ingresos financieros y cualquiera otro que determinen las leyes, reglamentos u ordenanzas, incluyendo las transferencias relacionadas con el Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES). En tal contexto y con los valores ya emitidos, SCRiesgo efectuó un análisis de los ingresos totales que genera la municipalidad el año 2018.

El mecanismo de captura de liquidez mitigará la discrecionalidad que pudiera tener la administración de la municipalidad sobre el uso y destino de los recursos.

11. ANÁLISIS DE COBERTURAS

Con relación a los ingresos principales de la municipalidad, que serán cedidos de acuerdo con los documentos legales de la transacción, conducen a coberturas adecuadas según

los saldos de recolección mensual en la cuenta corriente del BAC.



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

En el escenario se observa una relativa estabilidad de los ingresos totales durante el primer semestre de 2019. En este sentido, los ingresos totales de la municipalidad cubren

en 23.0 veces la cesión, mientras que los ingresos por colecturía cubren 8.0 veces a junio 2019.

Variables	Jun-18	Dic-18	Jun-19
Cesión/Ingresos (%)	5.2%	5.5%	4.4%
Cesión / Colecturía (%)	12.5%	12.4%	12.3%
ICSD Promedio (Colecturía BAC)	8.0	8.0	8.1
ICSD promedio (Ingresos Gestión)	19.1	18.1	23.0

Fuente: Estados financieros de Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

SCRiesgo da calificación de riesgo a este emisor desde 2018. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”

“La calificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos”

ANEXO 1.

ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

Estado de Situación Financiera

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	Jun-17	%	Dec-17	%	Jun-18	%	Dec-18	%	Jun-19	%
RECURSOS										
Fondos	5,370,099	2.3%	3,533,052	1.5%	6,438,210	2.8%	8,102,235	3.5%	5,705,487	2.5%
Disponibles	3,828,648	1.6%	3,482,536	1.5%	4,757,033	2.0%	5,025,931	2.2%	5,385,563	2.3%
Anticipos de fondos	204,514	0.1%	50,516	0.0%	219,192	0.1%	183,134	0.1%	319,923	0.1%
Inversiones financieras	10,549,666	4.5%	9,984,496	4.3%	9,229,297	4.0%	8,736,829	3.8%	10,549,777	4.6%
Inversiones temporales	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%
Inversiones permanentes	430	0.0%	490	0.0%	550	0.0%	610	0.0%	610	0.0%
Deudores financieros por percibir	10,384,360	4.4%	9,727,770	4.2%	8,972,510	3.9%	8,479,983	3.7%	10,276,275	4.5%
Inversiones intangibles	60,048	0.0%	151,408	0.1%	151,408	0.1%	151,408	0.1%	168,064	0.1%
Inversiones en existencias	1,221,142	0.5%	509,435	0.2%	533,503	0.2%	425,105	0.2%	534,310	0.2%
Inversiones en bienes en uso	210,467,165	90.1%	210,114,370	91.4%	210,174,085	90.5%	208,805,890	90.0%	208,441,013	90.4%
Bienes muebles	188,089,634	80.5%	22,124,736	9.6%	22,184,451	9.6%	20,816,255	9.0%	20,451,379	8.9%
Bienes inmuebles	22,377,531	9.6%	187,989,634	81.8%	187,989,634	81.0%	187,989,634	81.1%	187,989,634	81.5%
Inversiones en proyectos y programas	6,022,000	2.6%	5,762,642	2.5%	5,813,511	2.5%	5,867,615	2.5%	5,309,930	2.3%
Inversiones en bienes privativos	5,495,794	2.4%	5,495,794	2.4%	5,534,144	2.4%	5,690,368	2.5%	5,042,123	2.2%
Inversiones en bienes de uso público	526,206	0.2%	266,848	0.1%	279,366	0.1%	177,247	0.1%	267,807	0.1%
TOTAL RECURSOS	233,630,072	100.0%	229,903,996	100.0%	232,188,605	100.0%	231,937,674	100.0%	230,540,517	100.0%
OBLIGACIONES										
Deuda corriente	39,265	0.0%	40,027	0.0%	42,351	0.0%	44,363	0.0%	48,385	0.0%
Depósito de terceros	39,265	0.0%	40,027	0.0%	42,351	0.0%	44,363	0.0%	48,385	0.0%
Financiamiento de terceros	6,234,686	2.7%	7,471,583	3.2%	7,023,957	3.0%	9,692,843	4.2%	9,057,855	3.9%
Endeudamiento interno	4,200,100	1.8%	4,435,907	1.9%	4,892,757	2.1%	7,092,760	3.1%	6,772,989	2.9%
Acreedores monetarios por pagar	2,034,586	0.9%	3,035,677	1.3%	2,131,200	0.9%	2,600,083	26.7%	2,284,866	25.1%
TOTAL OBLIGACIONES	6,273,951	2.7%	7,511,610	3.3%	7,066,309	3.0%	9,737,206	4.2%	9,106,241	3.9%
PATRIMONIO ESTATAL										
PATRIMONIO	227,356,121	97.3%	222,392,386	96.7%	225,122,296	97.0%	222,200,468	95.8%	221,434,277	96.1%
Patrimonio municipal	26,248,506	11.2%	26,221,259	11.4%	26,221,259	11.3%	26,440,278	11.4%	26,440,278	11.5%
Donaciones y legados	553,323	0.2%	553,323	0.2%	553,323	0.2%	553,323	0.2%	553,323	0.2%
Resultados acumulados	15,195,736	6.5%	15,274,379	6.6%	15,025,999	6.5%	14,912,539	6.4%	14,725,773	6.4%
Superávit por revaluación	181,322,707	77.6%	181,322,707	78.9%	181,322,707	78.1%	179,378,246	80.7%	179,378,246	81.0%
Resultados del ejercicio corriente	4,035,849	1.7%	(979,283)	-0.4%	1,999,008	0.9%	916,082	0.4%	336,656	0.1%
TOTAL PATRIMONIO	227,356,121	97.3%	222,392,386	96.7%	225,122,296	97.0%	222,200,468	95.8%	221,434,277	96.1%
TOTAL OBLIGACIONES Y PATRIMONIO	233,630,072	100.0%	229,903,996	100.0%	232,188,605	100.0%	231,937,674	100.0%	230,540,517	100.0%

ANEXO 2.

ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

Estado de Rendimiento Económico

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	Jun-17	%	Dec-17	%	Jun-18	%	Dec-18	%	Jun-19	%
INGRESOS DE GESTIÓN										
Ingresos tributarios	3,877,756	38.9%	6,973,370	34.5%	4,214,217	35.0%	7,508,204	33.0%	3,182,317	22.0%
Ingresos financieros y otros	62,799	0.6%	132,384	0.7%	74,847	0.6%	111,436	0.5%	30,785	0.2%
Ingresos por transferencias corrientes recibidas	621,690	6.2%	2,540,556	12.6%	2,094,832	17.4%	3,595,446	15.8%	6,030,168	41.7%
Ingresos por transferencias de capital recibidas	447,517	4.5%	1,342,550	6.6%	577,796	4.8%	1,366,469	6.0%	607,788	4.2%
Ingresos por ventas de bienes y servicios	4,666,742	46.8%	8,693,823	43.0%	4,733,662	39.3%	9,629,457	42.3%	4,305,713	29.8%
Ingresos por actualizaciones y ajustes	302,365	3.0%	514,158	2.5%	344,056	2.9%	548,534	2.4%	302,143	2.1%
TOTAL INGRESOS	9,978,869	100.0%	20,196,841	100.0%	12,039,409	100.0%	22,759,545	100.0%	14,458,913	100.0%
GASTOS DE GESTIÓN										
Gastos de inversiones públicas	-	0.0%	1,697,909	8.4%	1,610,956	13.4%	2,546,756	11.2%	1,136,549	7.9%
Gastos en personal	3,958,845	39.7%	8,813,631	43.6%	4,565,789	37.9%	9,673,349	42.5%	4,891,169	33.8%
Gastos en bienes de consumo y servicios	1,333,989	13.4%	4,414,286	21.9%	1,736,380	14.4%	5,571,274	24.5%	2,015,942	13.9%
Gastos en bienes capitalizables	23,104	0.2%	128,441	0.6%	21,076	0.2%	53,826	0.2%	65,916	0.5%
Gastos financieros y otros	301,799	3.0%	693,779	3.4%	239,970	2.0%	954,013	4.2%	454,108	3.1%
Gastos en transferencias otorgadas	325,283	3.3%	1,927,980	9.5%	1,805,654	15.0%	3,022,410	13.3%	5,558,572	38.4%
Costo de venta y cargos calculados	-	0.0%	647,273	3.2%	-	0.0%	-	0.0%	0	0.0%
Gastos de actualizaciones y ajustes	-	0.0%	2,852,824	14.1%	60,576	0.5%	21,835	0.1%	0	0.0%
TOTAL GASTOS DE GESTIÓN	5,943,020	59.6%	21,176,123	104.8%	10,040,402	83.4%	21,843,464	96.0%	14,122,256	97.7%
RESULTADO DEL EJERCICIO	4,035,849	40.4%	(979,283)	-4.8%	1,999,008	16.6%	916,082	4.0%	336,656	2.3%