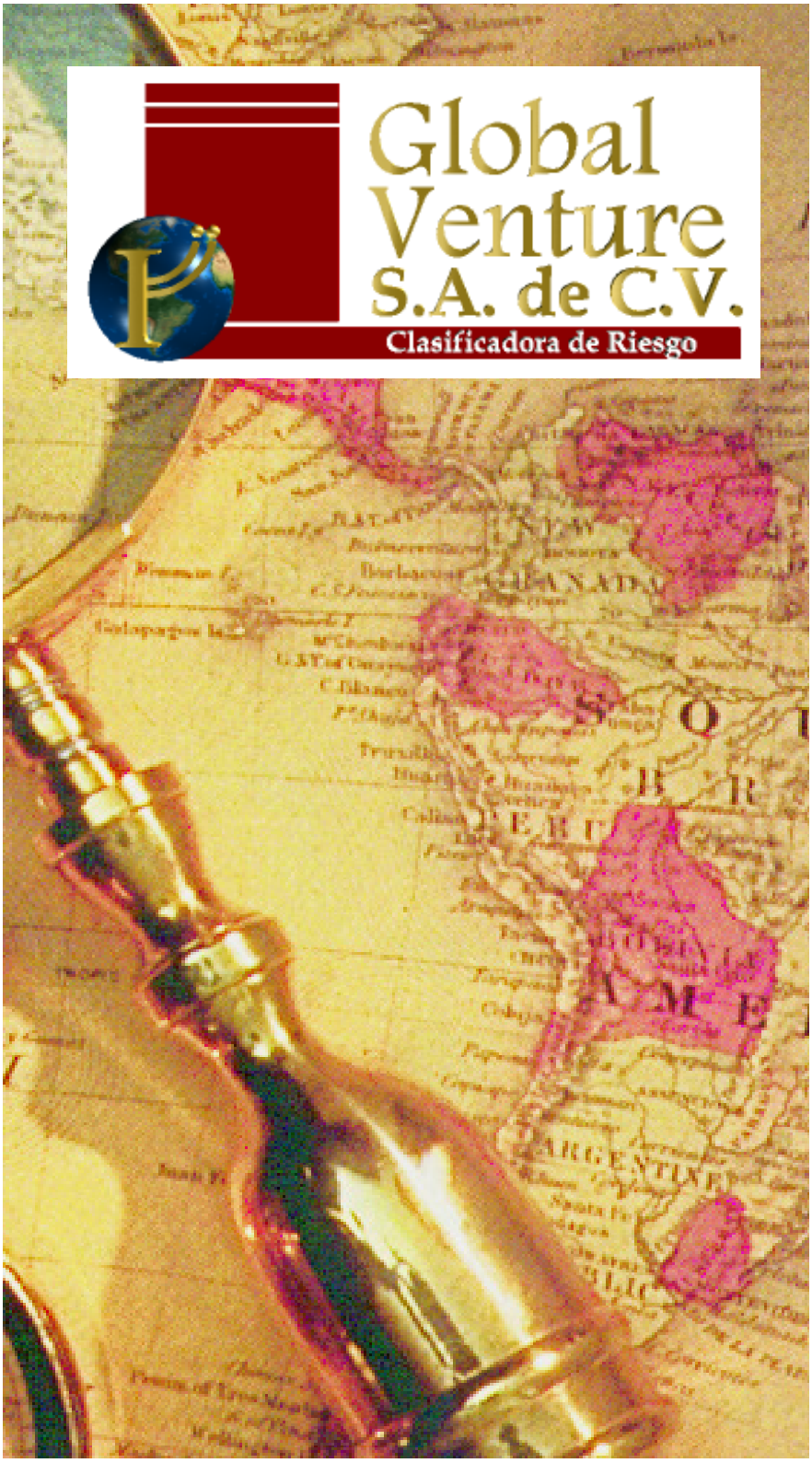


2024
Diciembre

Global Venture S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo

Fondo de Titularización Hencorp Valores DOM Cero Uno FTHVDOM 01

Informe de Clasificación al 31 de Diciembre de 2024

Abril 2025

Fondo de Titularización Hencorp Valores
DOM Cero Uno

Clasificación

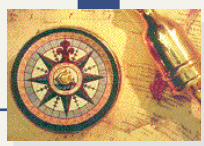
Al 30 de Diciembre 2024

		Rating Actual
Emisión FTHVDOM 01	AAA	AAA
Perspectiva	Estable	Estable
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación		30 Abril 2025
Reunión		Ordinaria

1 Ratings 1

2 Bases de Clasificación 2

3 Análisis financiero 11



Descripción de la Categoría

AAA :
Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
El signo "+" indica una tendencia ascendente hacia la categoria de clasificación inmediata superior, mientras que el signo "-" indica una tendencia descendente hacia la categoria de clasificación inmediata inferior

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. *art 92 Ley del mercado de valores*.
La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros al 31 diciembre de 2022, 2023 y 2024 así como proyecciones proporcionadas.

Analistas :

Rafael Antonio Parada M
Miriam Martinez de Parada
Siomara Brizuela Quezada
Rafael Parada

Calle la Jacaranda Pasaje 8
#3 Urbanización Maquilishuat
San Salvador
Tel: 2263-3584
global.venture@cyt.net

Bases para la Clasificación

El rating asignado de es de AAA perspectiva estable a los valores de titularización emitidos por Hencorp Valores, Titularizadora Ltda Fondo de Titularización Hencorp Valores Dirección de Obras Municipales 01 FTHVDOM 01 tiene su base en los siguientes aspectos: perspectiva de la resistencia al riesgo buena y el grado de la resistencia al riesgo buena , mejora de la situación fiscal del pais, incremento sustancial del nivel de la recaudación fiscal ,inversión sustentable, la fortaleza legal y financiera de la estructura utilizada, por la cesión de todos los derechos sobre flujos financieros futuros provenientes de una porción de los primeros ingresos (el importante monto percibido de Dirección de Obras Municipales y de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros). Todos estos aspectos mejoran la estructura y que servirá para pagar la emisión, así como la adecuada cobertura para el servicio de la deuda según estimaciones y escenarios considerados, el apoyo último del estado, posición fuerte de las transferencias de capital, la estructura de ingresos, el nivel de ingresos totales, el nivel de endeudamiento, la centralidad de la DOM en el país, nivel de ejecución del Programa Anual de Inversión Pública (Paip), se trabaja en base a la disponibilidad presupuestaria de cada año y sobre todo que es una inversión sustentable, durante su existencia del Fondo de titularización. La titularización se encuentra respaldada por la cesión que se hará de los flujos de Dirección de Obras Municipales , realizará durante todo el plazo de la emisión, es decir todos los derechos de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros. El rating tiene su base en la tendencia histórica del presupuesto del Gobierno, de los ingresos totales y la evolución como fuente de recursos y base del funcionamiento histórico de la institución, aval implícito del gobierno, la importancia de los ingresos por transferencias de capital con un crecimiento sustentable a largo plazo, la capacidad organizacional y operativa para manejar proyectos, nivel de ejecución presupuestaria , el comportamiento económico-financiero en periodos de vida de ejecución de los proyectos y en las variables claves de Dirección de Obras Municipales , la sustentablidad de las trasferencias de capital (la fuente de ingresos por las transferencias se deriva de una porción de los ingresos corrientes netos del Presupuesto General del Estado, el cual en ningún caso podrán ser inferior al tres por ciento 3%, la tendencia del endeudamiento ,crecimiento de los ingresos por transferencias de capital en los últimos 3 años; las perspectivas en el manejo de los factores claves de éxito y de las variables económicas - financieras. La estructura de ingresos le ha permitido enfrentar mejor el 2024 .

La estructura financiera del gobierno, el deterioro de la infraestructura, el cambio climático tendrá un efecto importante en los ingresos por transferencias de la DOM, el impacto de la ejecución presupuestaria, la mejora fiscal del pais. Dirección

Antecedentes

DOM nace el 17 de noviembre de 2021 Entidad de Derecho Público Descentralizada .Institución descentralizada y relacionada al Órgano Ejecutivo a través de la Presidencia de la República, encargada de la calificación, aprobación, ejecución y liquidación o cierre de proyectos de inversión necesarios e indispensables que lleven beneficio a la población de los 44 Municipios de El Salvador, a través del buen manejo de fondos. Actividad Económica: Construcción y desarrollo de Obras de Infraestructura para el Desarrollo Municipal, para invertir los recursos provenientes del Fondo General del Estado, destinados para la ejecución de obras municipales, prioritariamente en obras de infraestructura y en servicios vinculados a estas obras, en las áreas urbanas y rural, y en proyectos dirigidos a incentivar las actividades económicas, sociales, culturales, religiosas, deportivas, habitacionales o de vivienda, medioambientales y turísticas de los distintos municipios del país.

La Dirección nació como la institución encargada de aprobar los proyectos solicitados por los alcaldes de todo el país y ha sido creada con fondos del Gobierno con el compromiso de trabajar para optimizar los recursos públicos y ponerlos en función del desarrollo local.

De conformidad con la disponibilidad y capacidad financiera, que se disponga para cada ejercicio fiscal, los recursos de la DOM podrán invertirse entre otros, en la prestación de servicios a los municipios y en la adquisición de bienes, tales como, pero no necesariamente limitado a los siguientes, podrán destinarse a la adquisición de vehículos para el servicio de recolección, tratamiento, traslado y disposición de desechos sólidos, compra, arrendamiento o concesión para el servicio de alumbrado municipal, adquisición de maquinaria, equipo y mobiliario y su mantenimiento para el buen funcionamiento del municipio; suministro de agua potable, instalación, mantenimiento y tratamiento de aguas negras, construcción de servicios sanitarios, baños y lavaderos públicos, obras de infraestructura relacionada con tiangues, rastros o mataderos, cementerios, puentes, carreteras y caminos vecinales o calles urbanas y red vial en general, así como la reparación de tales obras; dragados de ríos, y lagunas de laminación, industrialización de basuras o sedimento de aguas negras, construcción y equipamiento de escuelas, centros históricos, hospitales, unidades de salud, polideportivos, centros comunales, bibliotecas, teatros, guarderías, parques, mercados, instalaciones deportivas, recreativas, turísticas y campos permanentes de diversiones, adquisición de inmuebles destinados a las obras descritas, incluyéndose el desarrollo de infraestructura, mobiliario y funcionamiento relacionados con servicios públicos de educación, salud y saneamiento ambiental, así como también para el fomento y estímulo a las actividades productivas de beneficio comunitario y programas de prevención contra la violencia,

de Obras Municipales cuenta con unas fuentes relativamente estables de ingresos, un presupuesto de inversiones equilibrados a largo plazo en un lapso de tiempo, que será clave para el escenario de riesgo de severo a intermedio que se tendrá en los próximos años. Otros factores que han determinado esta clasificación es el manejo de los riesgos particulares del sector . Posee fortalezas de estabilidad por las características de la Dirección de Obras Municipales que le permiten una relativa estabilidad de los ingresos y presupuesto.

El mapa de riesgos tiene tres categorías: los riesgos previsibles que surgen dentro de las operaciones, los riesgos estratégicos y los riesgos externos. Los riesgos estratégicos, las amenazas que forman esta categoría -es decir, se tiene una cantidad de eventos y tendencias externas que pueden impactar la trayectoria de crecimiento y la propuesta de valor de la institución. Voluntariamente acepta el nivel riesgo medio con el fin de implementar su estrategia de mercado meta de conservación vial con inversiones en infraestructura . Esta estrategia con este tipo de presupuesto en general obliga a Dirección de Obras Municipales a asumir riesgos significativos y la gestión de esos riesgos y la mejora del management y procesos es un factor clave en el nivel de inversión, para estar mejor ubicados para enfrentar las fuentes específicas de inestabilidad e incertidumbre que su modelo genera.

En el riesgo estratégico tiene un peso importante la industria /sector construcción, condiciones climáticas. En cuanto riesgo relevante se tiene el déficit histórico, historial a corto plazo del management (gerencia), los programas y proyectos de la Dirección de Obras Municipales para los próximos años, y el crecimiento, volatilidad mediana en el ciclo económico. El sector ha pasado por una contracción importante, conllevando a una baja, y que se requiere montos mayores de inversión en desarrollo municipal y disminución de la pobreza. Que determina la flexibilidad financiera y la situación económica- financiera futura de la DOM.

Estos riesgos estratégicos que pueden irrumpir e incluso afectar los programas de la Dirección de Obras Municipales , son de nivel medianos para el caso de la DOM . Debe trabajar para adaptarse a anticipar y manejar estas amenazas sistemáticamente (perfilando mejor el sistema de negocio y su modelo de beneficio, presupuesto base cero) y en el proceso, convertir algunas de ellas en oportunidades de mejora, la cuantificación de sus riesgos de mercado son medianos; por ser una empresa procíclica tiene un nivel de riesgos alto.

En cuanto los riesgos externos, incontrolable, algunos riesgos de medio ambiente surgen de acontecimientos climáticos y están más allá de su influencia o control. Las fuentes de estos riesgos incluyen el efecto de la pandemia COVID-19 en los procesos /negocio, los resultados de las operaciones, la situación económica -financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, regionales y nacionales en los procesos/el negocio de la Dirección de Obras Municipales , incluidos los efectos en las decisiones de desarrollo municipal ,de las comunidades y las empresas, eventos políticos y los principales cambios macroeconómicos, cambio climático, desastres naturales. Los dos años próximos por el efecto de la crisis del coronavirus, del cambio de régimen, la superación de la polarización política, y del Deadlock (asamblea legislativa paralizada /estancada, el nivel de crispación , que no se ponen de acuerdo), la mejora del ambiente político. La posible mejora de la calificación crediticia de El Salvador, por la mejora fiscal, mejora de la seguridad . El Riesgo de contagio se ha vuelto menos importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema de la crisis del coronavirus, el shutdown y el impacto en la liquidez del gobierno el cual contagio a su ecosistema : instituciones, alcaldías, etc .)

La estructura organizacional es divisional / por proyectos , burocracia mecánica, con un nivel medio de resilient (resiliencia), buena capacidad operativa (cultura organizacional con mística, poco integrada, centralizada, tendencia hacia la configuración horizontal, con sistema de control y planificación integrado y sofisticado), énfasis en la supervisión directa y está en la etapa de ciclo de gerencia colectiva. Con sistemas de información y con un nivel de desarrollo en la línea de base / proyectos/ programas. La Gerencia intermedia debe ir hacia la formalización y estandarización de comportamiento. Subsistemas técnicos en desarrollo con modelos de contingencia. Con valores de efectividad hacia el modelo de metas, hacia el control de la estructura y el enfoque externo.

Mediante la incorporación de estándares de gobernanza, la Dirección de Obras Municipales debe adoptar la práctica de los riesgos previsibles, "manejo de riesgos de mercado y empresarial" que busca integrar las técnicas de manejo de riesgo disponibles en un acercamiento comprensivo que abarca toda la organización y buscar creación de valor y crecimiento sostenible.

El tamaño, y concentración de las municipalidades en 44, es un factor importante que mejora la habilidad de la Dirección de Obras Municipales para diversificar el riesgo y eliminar la vulnerabilidad, mejorando su impacto en la prosperidad y disminución de la pobreza.

Los años próximos podrían ser de buenas oportunidades de mejoras para la Dirección de Obras Municipales por el nuevo escenario económico y político que esta viviendo el pais. Aunque hay que tener presente la crisis del coronavirus y por el cambio presidencial de los Estados Unidos.

El rating asignado tiene su base en los niveles de los indicadores de actuación de las variables claves: la visión institucional, institución centralizada de operaciones, el índice de aumento de los ingresos fiscales del pais, la adecuación de la Dirección de Obras Municipales en términos de riesgo tanto en escenarios severos como en escenarios adversos.

Análisis Prospectivo

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por el entorno , cambio presidencial en US y la crisis del coronavirus, unos meses en shutdown ,un 'profit warning generalizado, la extraña combinación de un crecimiento económico menguante y precios al alza , afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis y posiblemente entrara en una recesión

Con el choque económico de la crisis de salud que se extendió por todo el mundo. Tengamos presente que el confinamiento necesario para contener el coronavirus provoco una contracción económica varias veces más profunda que la Gran Recesión.

Con el creciente reconocimiento de que fue una recuperación en forma de U . Si al final las dislocaciones financieras severas terminaran agravando los problemas de la economía global a futuro. La pandemia no fue un shock de demanda negativo que tendría que ser contrarrestado por políticas monetarias y fiscales expansionistas para respaldar el gasto agregado. La pandemia del COVID-19 es, antes que nada, una crisis de oferta.

Vivimos un momento que no tiene parangón, un shutdown de la actividad económica. Tuvimos un cuarto trimestre del 2020 con la economía en recuperación.. El principal efecto económico de la pandemia en el país se observó en el segundo trimestre, dada una contracción de 19.2%, precedida por el crecimiento de 0.8% en el primer trimestre. Debe señalarse, que esta caída fue inferior a la de nuestro principal socio comercial, Estados Unidos, que en el mismo trimestre registró una tasa de -31.4%. Los resultados económicos durante los primeros seis meses de 2020 reflejan una contracción de 9.3% en el Producto Interno Bruto (PIB) respecto al mismo período del año anterior .La cuenta es la siguiente: el PIB de una semana es aproximadamente el 2.0 % del de todo el año. Si este cae un 25% durante cuatro semanas, entonces se están esfumando dos puntos de PIB al mes. El PIB de nuestro pais es -7.9% para el 2020.

Nuestros datos van estar correlacionados con los de Estados Unidos, con el debido rezago. La idea de que esta era una crisis transitoria; muchos creen que no hay que hacer un esfuerzo excesivo porque el margen fiscal es estrecho y eso alimentaría las expectativas sobre un parón brutal.

Desde la ultima semana de marzo del 2020, el coronavirus ya se mide en números. La producción industrial –una métrica fundamental para "la fábrica del mundo"– cayó un 13,5%. Las ventas al por menor, expresión del consumo, se hundieron un 20,5%. La inversión en activos fijos perdió un 24,5%. No solo los resultados de estos tres indicadores fueron peores de lo esperado, es que en la serie histórica no constan cifras peores.

El renacer de la economía china sigue a buen ritmo. Tras ser capaz de controlar en unos meses la pandemia de coronavirus que ahoga a gran parte del mundo. Su PIB creció un 4,9% interanual en el tercer trimestre. Aunque un poco más baja de lo previsto, la cifra es envidiable para el resto, y vuelve a demostrar que una rápida recuperación es posible si se consigue controlar al patógeno. Para el 2020 China creció un 2.3 %

Tras el desplome del primer trimestre –cayó un 6,8%– y el despegue del segundo –creció un 3,2%–, el tercero apuntala la tan esperada recuperación en forma de V que todos ansían. En total, la segunda economía mundial se expandió durante los primeros nueve meses del año un 0,7%, y se va acercando al 2% pronosticado para este 2020 por el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial. La cifra está muy por debajo del 6,1% del 2019 y es insuficiente para las necesidades de esta nación, pero la convierte en la única gran Entre los datos oficiales desglosados hay factores que invitan al optimismo. Por un lado, la producción industrial creció en septiembre un 6,9% interanual, un 1,2% más que el mes anterior. Por otro, la inversión en activos fijos también creció un 0,8% en estos nueve meses, revirtiendo así la caída del 0,3% que marcaba en agosto. Sus exportaciones siguen fuertes, en particular de aquellos productos cuya demanda ha crecido durante la pandemia (equipos de protección sanitaria, bienes electrónicos, etcétera), y sus importaciones también han crecido, aunque todavía presentan margen de mejora.

La economía estadounidense retrocedió un 1,2% durante el primer trimestre equivalente a una caída del 4,8% en tasa trimestral anualizada, lo que puso fin al periodo de crecimiento más largo de su historia. El desempleo estuvo en un pico récord en muchos países –más de 20 millones de personas en Estados Unidos perdieron su empleo sólo en abril, lo que llevó la tasa de desempleo de Estados Unidos al 14,7%. La economía de Estados Unidos creció a un nivel sin precedentes en el tercer trimestre, con un aumento del 7,4% del PIB equivalente a un ritmo anualizado del 33,1%, según el Departamento de Comercio. El alza se produce después de enormes pérdidas durante el segundo trimestre, cuando el PIB colapsó tras los confinamientos masivos durante la primera ola del covid-19 y cayó un 9%, la mayor caída. El PIB estadounidense para el 2020 es un -3.5% por debajo del nivel precrisis estimación llevada a cabo por la Oficina de Análisis Económico BEA, ,una inflación del 1..4 % ,con una tasa de desempleo de 8.1%. El PIB estadounidense para el 2021 creció un 5.7% ,una inflación del 7.0%, con una tasa de desempleo de 3.9%.El PIB estadounidense para el primer trimestre del 2022 es un -1.4%

,una inflación del 8.5% ,con una tasa de desempleo de 3.6%.El PIB estadounidense para el 2022 creció un 3.4% ,una inflación del 6.4%, con una tasa de desempleo de 3.5%.El PIB estadounidense para el 2023 creció un 2.5 ,con una inflación del 3.4% y con una tasa de desempleo de 3.7%.

Estados Unidos ha abierto una brecha en crecimiento frente a Europa gracias al incremento de la productividad, a la mano de obra aportada por la inmigración y al fuerte impulso fiscal, entre otros factores. La innovación y la abundancia energética también han marcado la diferencia.

A finales de marzo, el Gobierno de EE UU logró sacar adelante un plan de rescate de 2,2 billones de dólares, el mayor plan de estímulos económicos lanzado por un país en la historia. El programa, denominado Cares (las siglas en inglés de Ayuda, Alivio y Seguridad económica ante el coronavirus), incluía una partida de 250.000 millones en cheques directos a los ciudadanos con sueldos de hasta 75.000 dólares. En abril, se añadieron otros 484.000 millones de dólares (unos 450.000 millones de euros) para ayudar a los hospitales y a las pequeñas y medianas empresas. En total, Washington ha movilizado casi tres billones de dólares en ayudas a familias y empresas, si bien las ayudas del plan Cares concluyeron en mayo.

El índice de paro ha bajado de forma relevante desde el 14,7% de abril, en el momento de máximo impacto del cierre de negocio y las medidas de distancia social. Sin embargo, el porcentaje del 7,9% en septiembre todavía está lejos del 4,8% de la fecha en la que Donald Trump tomó posesión de la presidencia en enero de 2017. Y aún más lejos del 3,5%, el índice más bajo en medio siglo, de febrero de 2020.

El nuevo paquete de estímulo fiscal de US$1.9 trillones propuesto por el presidente Joe Biden fue finalmente aprobado por el Congreso y ratificado en las primeras semanas de marzo.. Este plan de fomento fiscal, sin precedentes en la historia reciente, sería complementado dentro de los próximos meses con un plan de infraestructura federal y mitigación del cambio climático cuyo valor estimado estaría cerca de los US$4.0 trillones.

El descenso del PIB de los Diecinueve a junio ha sido menos intenso de lo que auguraban las estimaciones iniciales, concretamente tres décimas menos, del 12,1 al 11,8%.. La mejora no es generalizada. La potencia del golpe se mantiene para la mayoría, pero ha bastado la corrección de Alemania, que pasa de una caída inicial del 10,1% al 9,7%, para alterar el porcentaje. El conjunto de los Veintisiete también ve reducirse muy ligeramente el shock por el mismo motivo, de un 11,7% al 11,4%.

La marcha atrás de la locomotora germana se sitúa así en niveles muy parecidos a los de Estados Unidos, que reculó un 9,1% entre abril y junio. Aunque entre los países que mejor han sorteado los efectos secundarios del virus no hay ninguna de las grandes economías del euro. Todas tienen un mercado más pequeño, como Finlandia (-4.5%), Lituania (-5.5%) Estonia (-5.6%) e Irlanda (-6.1%). España, en cambio, muy dependiente del turismo, se confirma como el país de la UE más afectado por la hibernación económica con un salto negativo del 18,5% para su PIB. Solo al Reino Unido, que ya no forma parte del club comunitario, le ha ido peor en Europa -20,4%. La agencia estadística europea ha señalado al consumo de los hogares como el gran punto débil. Con el cierre generalizado de locales, el dinero ha dejado de circular. El consumo se derrumbó un 12,4% en la zona euro, lo que según Eurostat restó 6,6 puntos de PIB a los Diecinueve. La caída de la inversión, de un 17%, y de las exportaciones, de un 18,8%, completan un cuadro inédito en los últimos 75 años.

En el tercer trimestre del año, según la primera estimación de la oficina de estadística comunitaria Eurostat. El producto interior bruto (PIB) de la eurozona subió un 12,7% durante este periodo tras el fuerte descenso registrado entre abril y junio. No obstante, el dato interanual cayó un 4,3%.

En el conjunto de la Unión Europea, el PIB avanzó un 12,1 % en el tercer trimestre y cayó un 3,9 % respecto al mismo período del año pasado. Y responde a la recuperación tras las caídas del 11,8 % en los países del euro y del 11,4 % en la UE durante el segundo trimestre.

Por lo que respecta a los datos disponibles del PIB de los países miembros de la UE, el mayor aumento del PIB se registró en Francia, cuya economía creció un 18,2 % entre los meses de julio y septiembre en comparación con el trimestre anterior. En segunda posición se sitúa España, con un aumento del 16,7 %, seguida de Italia (16,1 %). Por contra, las economías europeas que menos han crecido en el mismo periodo del año son las de Lituania (3,7%), República Checa (6,2%) y Letonia (6,6%).Por su parte, la primera potencia europea, Alemania, registró un crecimiento del 8,2% en el tercer trimestre tras la caída sin precedentes de casi el 10% sufrida en el periodo anterior. La mejora de la economía, que es superior a la esperada, ha llevado al Gobierno alemán a revisar al alza su estimación para el PIB de este año, que calcula que será del 5,5%, tres décimas menos que en la anterior estimación, del 5,8%.

Los datos del PIB para el 2020 de los países miembros de la UE, el PIB de la zona euro registró un -6.6% en Francia, cuya economía decreció un -8.2 . España se sitúa , con un disminución del -11.0 %, s de Italia -8.9 %. Reino Unido 9.9%.Por parte, de la primera potencia europea, Alemania, registró un decrecimiento del 4.9% .

Un punto clave con esta emergencia sanitaria es reflotar el empleo , esto desencadenaría un círculo virtuoso que devolvería el equilibro al mercado, ya que permitiría aumentar a la vez la oferta y los ingresos familiares que desembocan en el consumo, es decir, la demanda.

Este último punto, el consumo, es un nudo. Ahora que los focos más peligrosos del coronavirus se han desplazado a Europa y Estados Unidos. La Gran Depresión es el modelo más próximo a lo que sucederá en los próximos meses, más

que la crisis financiera de 2008. La clave reside en que se trata de un shock simétrico que afecta a todo el mundo a la vez. Estamos pensando en términos de ciclo cuando no hay tal cosa: el mundo se ha parado. No es una recesión, es una depresión.

Se trata de una crisis temporal,_ shutdown _ presiona el botón de shutdown, luego presiona el botón de inicio y la máquina comienza a funcionar nuevamente. Pero ninguna economía sale ilesa de un congelamiento trimestral e inquieta que muchos no superen el primer vigor. En la crisis actual, desenlaces macroeconómicos y financieros sombríos se han materializado . El vigor de la salida de la crisis depende de la respuesta sanitaria.

Pero eso depende de que los paquetes de rescate y resulten efectivos, no es algo seguro. En el típico shocks económicos, el gobierno gasta dinero para tratar de alentar a las personas a salir y gastar. En esta crisis, las autoridades exigen que las personas se queden adentro para limitar el virus. Mientras más dure esto, es más probable que haya destrucción de la capacidad productiva. Entonces, la naturaleza de la crisis se transforma de temporal a algo un poco más duradero.

En todo el mundo, la inversión extranjera directa está en camino de disminuir en un 40 por ciento este año, según la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. Esto amenaza con daños duraderos a las redes de producción global y las cadenas de suministro. Es clave el proponer una moratoria del pago de deudas por periodos que ayuden a normalizar la situación

Desde ahora y hasta el final del próximo año, los países en desarrollo están en peligro de pagar alrededor de $ 2.7 trillones de deuda, según un informe publicado por el organismo de comercio de la ONU. En tiempos normales, podían permitirse transferir la mayor parte de esa deuda a nuevos préstamos. Pero el abrupto éxodo de dinero ha llevado a los inversores a cobrar tasas de interés más altas por nuevos préstamos. El gran temor de los países en desarrollo es que los shocks económicos realmente han afectado a la mayoría de ellos antes de que los shocks de salud realmente hayan comenzado a golpear. En esos momentos, el famoso mercado puede ser un obstáculo. Esta pandemia no habría sido igual sin la destrucción de la sanidad pública por las fuerzas del mercado y que la salud desigual no les sirve a nadie.

Las economías dolarizadas que no tienen su propia moneda y, por ende, no tienen un prestamista de última instancia, como El Salvador, debe buscar mecanismos financieros especiales para que el banco central pueda respaldar a su sistema bancario. Probablemente muchas de las economías tardarán entre dos y tres años en regresar a los niveles de producción que tenían antes de la epidemia el alcance del efecto de acumulación generado por las crisis que arremeten contra la economía global, lo que ha avivado el temor a la recesión, la pérdida de empleos, el hambre y una caída de los mercados bursátiles. La pandemia en sí no solo afectó la producción y el transporte de mercancías, que fue el principio original de la inflación, sino también cómo y dónde trabajamos, cómo y dónde estudian nuestros hijos y los patrones globales de migración . La pandemia ha trastornado casi todo en nuestra vida y, luego, le añadimos una guerra en Ucrania .Cuando la gente se quedó en su casa hizo pedidos de enormes volúmenes de artículos —aparatos para hacer ejercicio, enseres de cocina, equipos electrónicos— que rebasaron la capacidad de fabricarlos y enviarlos, lo que desencadenó la gran interrupción de la cadena de suministro.

El desabasto de productos hizo que aumentaran los precios. Las empresas en industrias muy concentradas que van desde la producción de carne hasta los envíos aprovecharon su predominio en el mercado para acumular ganancias sin precedentes. Los gobiernos intentan sobrellevar la extraña combinación de un crecimiento económico menguante y precios al alza.

Las expectativas de DOM con respecto al impacto de la pandemia COVID-19; ingresos, margen bruto, gastos operativos, otros ingresos / (gastos) y tasa impositiva; y planes. Implican riesgos e incertidumbres, y los resultados reales pueden diferir materialmente de cualquier resultado futuro expresado o implícito Los riesgos e incertidumbres incluyen, entre otros: el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio de la Compañía, los resultados de las operaciones, la situación financiera ; el efecto de las condiciones económicas globales y regionales en el negocio de la Compañía, incluidos los efectos en las decisiones de compra de los consumidores y las empresas. Se cifran entre el 2% y el 3% la caída del PIB por cada mes de confinamiento. Pero la única forma de recuperar la economía es controlando el virus :hay una realidad sanitaria..Todo el mundo quiere saber cuándo acabará la pandemia, pero no es la pregunta correcta. La pregunta correcta sería: ¿Cómo va a continuar.

El respaldo crediticio indiscriminado es buena idea si se parte del supuesto de que las presiones recientes en los mercados sólo fueron una contracción de liquidez transitoria que se resolverá pronto, cuando después de la COVID-19 haya una recuperación fuerte y sostenida. Pero ¿y si esa recuperación rápida no se materializa? ¿Si, como uno sospecha, le lleva años a la economía de Estados Unidos y del mundo volver a los niveles de 2019? Si así fuera, no parece probable que todas las empresas sigan siendo viables, o que todos los gobiernos y municipal conserven la solvencia

Dada la escala del desastre económico, necesitamos un programa de ayudas enorme, tanto para limitar los problemas financieros como para evitar el daño económico que persistirá cuando la pandemia remita Los créditos a bajas tasas o la moratorias salvarían del default a muchas empresas, instituciones, alcaldías. Con una implementación correcta, reforzar la demanda agregada y aumentar el nivel de empleo. Hay que lanzarse a reestructurar deudas por doquier,sería mejor probar una dosis de estímulo monetario/ crediticio normal. El camino es dar respaldo a casi todas las deudas de la economía (privadas y de las instituciones y alcaldías municipales. Una crisis que (esperamos) sólo ocurre una vez en un siglo exige una intervención gubernamental a ?gran escala

Los gobiernos están planificando grandes paquetes fiscales para expandir la provisión de atención sanitaria, proteger las nóminas, ofrecer seguro de desempleo adicional, demorar los pagos de impuestos, evitar quiebras innecesarias, apuntalar el sistema financiero y ayudar a las empresas y hogares a capear la tormenta. Los economistas se refieren a la capacidad de endeudamiento de los gobiernos como espacio fiscal. En resumidas cuentas, cuanto más plana uno quiere que sea la curva de contagio, más necesario será cerrar el país –y más espacio fiscal hará falta para mitigar la recesión más profunda que resultará de ello.

Eso deja a los países en desarrollo en la estacada. Aún en la mejor de las circunstancias, muchos de ellos tienen un bajo espacio fiscal , un acceso precario a los mercados financieros, y recurrir a imprimir dinero Y éstas no son las mejores circunstancias.

Y si El Salvador arriesgan a aumentar el gasto y los mercados olfatean niveles excesivos de deuda, el fantasma de la austeridad terminará de arruinar cualquier esperanza de recuperación en el .corto plazo

Probablemente la mayoría de las economías tardarán entre dos y tres años en regresar a los niveles de producción que tenían antes de la epidemia.

Sin embargo es importante no afectar los niveles actuales y lograr alto niveles de sostenibilidad, debe mejorarse los proceso medulares, es clave la búsqueda de ciclos cortos y competitivos. Los factores de protección son suficientes.

La DOM puede mejorar su situación de fuentes, con el acceso a fondos mediante esta titularización, tanto a corto como a más largo plazo, proporcionándole fuentes a un menor costo que le permitirán ser más competitivo y mejorar su impacto. Es importante financiar con recursos acíclicos las necesidades acíclicas y no financiarlas con recursos a corto plazo. El fondo de maniobra esta potenciado.

Entorno Económico

Según la CEPAL durante 2011, la política fiscal estuvo orientada a cumplir la meta acordada con el Fondo Monetario Internacional (FMI) de un déficit del sector público no financiero (SPNF) equivalente al 3.9% del PIB, incluidos pensiones y fideicomisos (un 4.3% en 2010), en el 2012 el déficit fue el 3.4% del PIB ,y en el 2013 fue del 4.0% del PIB y para el 2014 disminuyó al 3.6% del PIB (por ajuste que redujo la inversión pública significativamente) para el 2018, 2017, 2016 y 2015, fue un 2.5%, 2.5% ,3.3% y el 2.8% del PIB, el gasto de capital se redujo un 2.4%, la mejoría del saldo final de las finanzas públicas obedece más a un leve incremento en los ingresos totales del SPNF, que a una reducción del gasto total. Se espera para el 2018 que el déficit fiscal del sector público no financiero, incluidas las pensiones, alcance un 2.9% del PIB .Para el 2021 el déficit fiscal fue un 7.6% del PIB por debajo del año anterior. Para el 2022 el déficit fiscal fue un 2.7% del PIB . En 2023, el déficit del sector público no financiero (SPNF) represento el 4,7% del PIB debido a que el gasto en inversión pública ha seguido aumentando .

Para el 2017 el déficit fiscal fue un 2.6% del PIB levemente por debajo del 10.1% del año 2020 El gasto total registró una ligera contracción del -0.6% real, aunque el gasto corriente creció un 1.1% debido a que el pago de intereses aumentó un 11.8%; por su parte, la inversión bruta en términos reales cayó (-13,9%). La carga tributaria alcanzó un equivalente al 18,1% del PIB para el 2017, la carga tributaria fue del 20,2% en el 2023 , frente al 20,5% de 2022 .

El gasto de capital se contrajo un 9,9%, con una reducción notable del 12,9% en la inversión bruta. Se estima que la corrección fiscal ayudó a reducir ligeramente la deuda pública total como proporción del PIB, del 52,8% registrado en 2010 al 52% en 2011 y al 60.9% en 2012. Este resultado está basado en una tasa de crecimiento del PIB real del 2,5%, así como en la aprobación, por parte de la Asamblea Legislativa, de medidas para aumentar el ingreso equivalentes al 0,5% del PIB. Según el Ministerio de Hacienda, los principales riesgos del resultado fiscal en 2017 son un crecimiento económico menor y retrasos en la eliminación de subsidios temporales al consumo de combustibles.

Es importante mencionar que en enero del 2017 el Gobierno de los Estados Unidos canceló para El Salvador el estatus de protección temporal bajo el cual se encuentran amparados un poco más de 200.000 salvadoreños. Se otorgaron 18 meses — que se cumplieron el 9 de septiembre de 2019

La falta de acuerdos políticos en la Asamblea Legislativa propició que el Gobierno cayera en situación de impago al no cumplir los compromisos de deuda de los Certificados de Inversión Previsional (CIP) en el 2017.

En el 2023 ,2022, 2021 ,2020, 2019, 2018,2017, 2016, 2015, 2014, 2013 y el 2012 la deuda pública fue equivalente al 83% , 78.02% ,84.74% , 92.1% 73.3 %, 73.3 %, 72.6 %, 73.5 %, 65 % 62 % , 51.7%, 50.5% y del 45.7% del PIB. Al cierre de 2013 , 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 , 2022, 2023 la deuda pública total $14,888.2 , $15,698 millones, $16,586 millones, $17,558 millones, $18,372 millones, $18,974 millones., $19,808 millones., $22,622 millones, $24,369 millones, $25,350 millones, $20, 100.78 millones (Deuda total 2023 con pensiones es de $28,377 , un 83% del PIB.

En noviembre de 2016 la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Responsabilidad Fiscal, cuyo propósito es consolidar las finanzas públicas y reducir la deuda pública. Incluye la emisión de 550 millones de dólares en bonos, en su mayoría para el pago de capital e intereses de la deuda de corto plazo. Ese monto corresponde solo a una parte de la propuesta original del Gobierno, lo que implica que se tendrán que aprobar futuras colocaciones adicionales.

En diciembre de 2022, la Asamblea Legislativa aprobó la nueva Ley Integral del Sistema de Pensiones, que sustituyó a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, creando así un sistema previsional con un marco normativo y regulatorio para ampliar los beneficios de los cotizantes y los pensionados del sector privado y público. La nueva ley entró en vigor a fines de abril

de 2023, lo que permitió al Gobierno de El Salvador dejar de amortizar el capital e intereses de la deuda de pensiones por un período de cuatro años.

El Gobierno de El Salvador ha venido tomando diversas medidas para aliviar la carga de la deuda interna. En septiembre de 2023, aceptó una extensión del pago de la deuda de LETES y CETES en poder de los bancos por 1.045 millones de dólares con plazos de 2, 3, 5 y 7 años.

En 2023 el Gobierno ha implementado un conjunto de medidas orientadas a fortalecer las finanzas públicas, que sufrieron un deterioro importante en el contexto de la crisis provocada por la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID 19). En particular, se siguieron tomando medidas contra la evasión fiscal, se gastó de forma más eficiente y se saldó la deuda que vencía en 2023 y 2025 mediante la recompra anticipada de eurobonos. Para hacer esa recompra se negociaron nuevos préstamos y se utilizaron los derechos especiales de giro (DEG) que el Fondo Monetario Internacional (FMI) había asignado en 2021 por un monto de 360 millones de dólares. En abril de 2024, el presidente Bukele anunció la recompra de bonos, pública y voluntaria, para el manejo de pasivos por un total de 1.749 millones de dólares que vencen en 2025 (347,9 millones), 2027 (800 millones) y 2029 (601,1 millones). Dicha operación permitió al gobierno generar ahorros, al disminuir el pago de intereses, reducir las presiones de caja, ampliar espacios fiscales y mejorar el riesgo país medido a través del índice de bonos de mercados emergentes (EMBI). En abril de 2024, el gobierno colocó un bono en los mercados internacionales, por primera vez después de casi cuatro años, por 1.000 millones de dólares con un cupón del 9,5%, logrando recaudar 908 millones por el descuento.

La evolución del riesgo según el EMBIG, 2010 marzo, junio, septiembre y diciembre fue 254, 353, 361, 302, para marzo, junio, septiembre y diciembre del 2014 un 420, 376, 383,414, para marzo, junio, septiembre y diciembre del 2015 un 459, 443,610, 634 y para marzo, junio, septiembre y diciembre del 2016 un 490. Para diciembre del 2016 un 523. Para marzo, junio ,septiembre, diciembre del 2017 un 553 ,561, 448 y 383 , para marzo ,abril , junio , septiembre y diciembre del 2018 un 380, 376, 450,445, 515. Para marzo ,abril, junio, septiembre y diciembre del 2018 un 380, 375, 450,445, 515. Para enero, febrero,diciembre del 2019 un 460, 447,394. Para enero, febrero, marzo , abril, junio , septiembre, diciembre del 2020 un 403, 479, 825,967, 832, 852, 732. Para enero, febrero, marzo, junio septiembre Diciembre del 2021 un 662, 625, 595, 721, 1052, 1491. Para junio , septiembre, diciembre del 2022 un 2704, 2256, 1839. Para junio septiembre Diciembre del 2023 un 1096, 737, 684.Para junio septiembre Diciembre del 2024 751, 569, 378.

Para el 2013 se tuvo crecimiento menor al 1.70% y una inflación en torno al 0.8 %. Los balances fiscales en cuanto resultados globales, 2010-2013 fueron del -2,7, -2,3, -1,7, -1,8. El 2023, 2022, 2021 , 2020, 2019, 2018, 2017, 2016 ,2015 y 2014 fue un crecimiento del 3.5%, 2,6% , 10.3%, -7,9%, 2,6% ,2.4% 2,3%, 2,5% ,2.3% y 2.0% ligeramente por encima del promedio del quinquenio más reciente, pero casi un punto porcentual por debajo del quinquenio previo a la crisis financiera. El déficit primario alcanzó el 0,1% del PIB para el 2023, contrario al superávit del 2,0% de 2022. En el 2015, y 2016 la inflación fue 1% en el 2015, - 0.9% en el 2016 (se debe al impacto de la sequía sobre los precios de algunos alimentos) y 2.04 % en el 2017 (se debe al impacto de la sequía sobre los precios de algunos alimentos), inferior al 0.8% en el 2013 y al 1.9 para el 2014. La inflación para el 2018 fue de 0.4% , 2020 fue -0.1% %, para el 2021 fue del 6.11 %, el 2022 fue del 7.3% , un 1,23% en 2023 gracias a que bajaron los precios internacionales de los bienes primarios y a que el Gobierno adoptó medidas de control inflacionario

El crecimiento económico de USA del año 2017 se situó en 2.3%, Para 2018, 2019 , 2020 y 2023 la economía estadounidense alcanzo un crecimiento de 2.9%, 2.2%, -3.5%, 2.9%,

Para 2019, la CEPAL estimo que la economía salvadoreña crecerá un 2,4% . Para 2018, la CEPAL estimo que la economía salvadoreña crecería un 2,4% (la misma tasa que en 2017), dinamizada por la inversión privada, los flujos de remesas y las exportaciones. El déficit fiscal del Gobierno Central se espera que cierre en un 2.8% del PIB. Se prevé un menor dinamismo de la demanda externa, en un contexto internacional de alta incertidumbre.

La emergencia sanitaria declarada debido a la enfermedad por coronavirus (COVID-19) ha tenido múltiples efectos económicos y sociales en El Salvador, vinculados con el cierre temporal de las actividades productivas, la imposición de restricciones a la movilidad y la fuerte contracción de la demanda externa. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima que el PIB del año 2020 caerá un 8.6%. Hay sectores clave que resultarán significativamente afectados, como la industria maquiladora de exportación y el turismo, que representa un 10.0% del PIB. Estos efectos se transmitirán a la industria hotelera y de restauración, lo que debilitará la demanda interna. Según las estadísticas de cuentas nacionales, que existen desde 1950, esta sería la tercera caída más fuerte que se haya registrado desde los primeros años de la guerra civil, cuando el PIB anual se redujo un 11.8% en 1980 y un 10.5% en 1981.

El 21 marzo, previendo al COVID-19, el Gobierno declaró la cuarentena nacional. Se cerró el aeropuerto internacional, se sellaron las fronteras, se declaro emergencia nacional .El 16 de junio, después de 87 días de confinamiento, comenzó la reapertura económica. A partir de la cuarta semana de marzo de 2020, la actividad económica se cerró debido a la pandemia y eso provocó una caída de los ingresos fiscales, una expansión del gasto y un incremento de la deuda que agudizaron la presión sobre las finanzas públicas. Para aminorar el impacto de la crisis causada por el COVID-19, el Gobierno congeló temporalmente el pago del agua, la electricidad, los créditos hipotecarios y el teléfono, entre otros. Por otra parte, brindó un apoyo de 300 dólares, por una única ocasión, a más de 1 millón de familias de bajos ingresos, entregó paquetes alimenticios y otorgó un bono mensual de 150 dólares a los empleados públicos. Se destaca, además, la construcción de la primera y segunda fase del Hospital El Salvador para atender a pacientes con COVID-19, así como la compra de material médico y medicamentos.

El Ministerio de Hacienda prevé que, en 2020, el déficit del sector público no financiero (SPNF) representará el 8.8% del PIB, debido a la caída de los ingresos tributarios y el incremento del gasto para enfrentar la crisis. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos aumentará hasta llegar al 5.6% del PIB, debido al descenso de las exportaciones y el turismo. La inflación rondará el 0.5%, ante la debilidad de la demanda, y la tasa de desempleo y la de informalidad se incrementarán. Los ingresos corrientes del SPNF cayeron un 7.44% en términos reales a septiembre de 2020. Los ingresos tributarios se redujeron un 7.11%% debido a que se prorrogó el pago de los impuestos y se contrajo la actividad económica, lo que llevó a que la recaudación del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre las importaciones y el impuesto al valor agregado se redujera el 2.96%, el 25.0% y el 7.24%, respectivamente.

En 2019, el déficit del SPNF, incluidas las pensiones, fue equivalente al 3.1% del PIB (2.7% en 2018). Por su parte. el pago de pensiones representó el 1.3% del PIB, porcentaje ligeramente inferior al 1.4% que se había registrado en 2018. Los ingresos totales del SPNF, incluidas las donaciones, crecieron a una tasa real del 1.4% (1.6% en 2018), y los ingresos tributarios aumentaron el 1.6% en términos reales, lo que está por debajo del incremento del 5.1% que se había observado el año anterior. El aumento de lo recaudado en 2018 se debió a la implementación de la amnistía tributaria y aduanera. La recaudación del IVA exhibió un incremento real del 5.2%, mientras que el importe recaudado en virtud del impuesto sobre la renta se expandió un 3.9%; la suma monetaria de ambos impuestos representó el 84.4% de los ingresos tributarios. La carga tributaria fue del 17.6% del PIB, porcentaje ligeramente inferior al 17.9% que se había observado en 2018.

El gasto total tuvo un crecimiento real del 3.6% en 2019 (6.0% en 2018) y representó un 24.5% del PIB. El gasto corriente creció a una tasa real del 4.3% (4.7% en 2018), gracias a que el gasto de consumo aumentó un 4.5%, y el pago de intereses , un 5.6%. El gasto de capital, por el contrario, se redujo el 1.0% en términos interanuales, frente a un aumento del 15.3% en 2018, y la inversión bruta disminuyó el 0.2%, frente a un incremento del 18.6% en 2018.

La Deuda pública esta para el 2022 por debajo del 80% del PIB esto implica una disminución fuerte frente al pico de la pandemia (92,1% del PIB al cierre de 2020). Tanto el crecimiento alto del PIB (en 2021) y la inflación del 2022 han impulsado la reducción de la ratio de deuda pública.

La capacidad de pago debido a una situación fiscal más fuerte , lo cual posibilita una alta renovación de la deuda. La mejora significativa de la posición fiscal y la alta renovación en el mercado interno fortalecen la capacidad del gobierno para pagar su deuda. El gobierno pago los Eurobonos de 2023 (US$ 800 mil millones, menos cualquier monto recomprado en la recompra, El Salvador lanzó una recompra de los eurobonos de 2023 y 2025).Se ha tenido en el curso de los años una disposicion a pagar .

El sector turismo ha sido un motor importante del crecimiento en años recientes, gracias a las mejores condiciones de seguridad del país y a la realización de diferentes eventos internacionales. En 2023 este sector generó ingresos por 2.755 millones de dólares, lo que representa un aumento anual del 47,8%, mientras que el número de visitantes creció un 36,0%.

Los ingresos por concepto de remesas familiares alcanzaron un monto de 8.182 millones de dólares en 2023 (equivalentes al 24,2% del PIB), un crecimiento del 4,6% con relación a 2022. La mejora de las condiciones de seguridad podría estar estimulando la actividad económica, principalmente al liberar a las pequeñas empresas de los pagos de extorsión que ahora pueden destinarse a la acumulación de capital.

El déficit externo frenará el crédito bancario , otro impulsor de la desaceleración económica de El Salvador será el aumento del déficit de cuenta corriente. El Déficit de cuenta corriente debería ajustarse endógenamente en 2024.

Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas

Aspectos claves

Fortalezas

- Naturaleza de las transferencias de capital, a la cual se le provee el subyacente soporte financiero para sus operaciones.
- Economías de escala.
- Ventaja competitiva por la centralización de la inversión Municipal.
- Esquema del Fondo.
- Corriente fuerte de ingresos
- Tamaño y tipo de operaciones
- El nivel de los flujos son suficientes para soportar la cesión requerida para la titularización.
- La estructura del aporte del estado de ingresos.

Debilidades

- Evolución y Posición actual de ciclo de vida organizacional.
- Nivel de especialización del personal.
- Satisfactorios flujos de efectivo .
- La inestabilidad en los recursos que no permite una gran flexibilidad financiera y poder disponer de recursos acíclicos.

Oportunidades

- Focalización en la demanda agregada de las municipalidades con sus programas y proyectos.
- Cambio Climático.
- El precio del petróleo, esta evolucionando, Diciembre 2010 $88.56 ,junio 2021 $62.53, agosto 2021 $68.11, octubre 2021 $74.52, diciembre 2021 $68.88, enero 2022 $74.98, febrero 2022 $88.77, marzo 2022 $116.98, abril 2022 $107.75, junio 2022 $114.5, septiembre 2022 $84.13, nov 2022 $84.78., diciembre 2022 $76.17 , septiembre 2023 $91.76, diciembre 2023 $79.02, diciembre 2024 $72.99.
- Superación de la actitud en los políticos del deadlock :asamblea legislativa paralizada / estancada que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político, la causa de la crisis la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa)
- Un mayor peso del Estado y centralización
- Ganadores y perdedores de la pandemia , una recuperación asimétrica

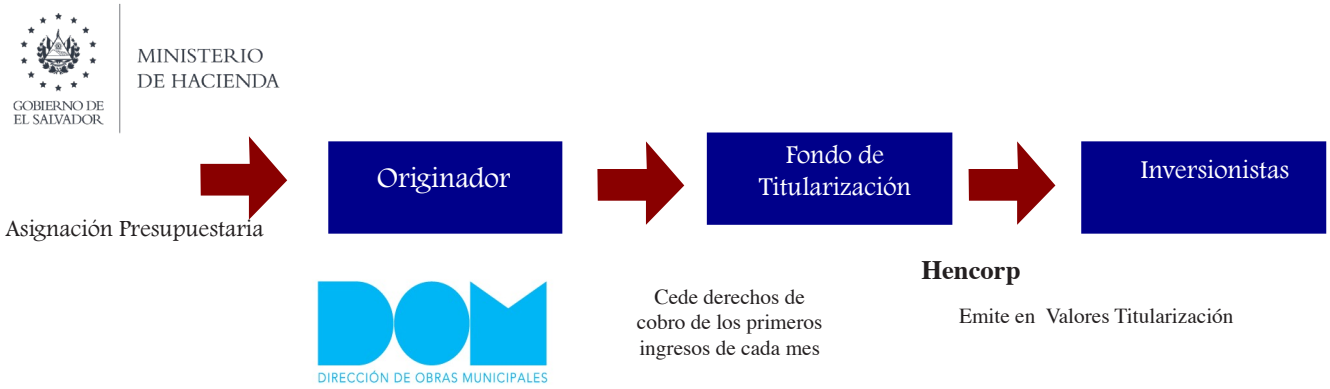
Amenazas

- Impacto global de la guerra comercial Adverso shocks. exogeno.Posible recesion
- Shocks económicos
- La dolarización del país.
- Golpe de la inflación y crisis energetica. Inflacion en aumento 2020 -0.1, 2021 6.1% , 2022 agosto 7.7%., 2022 a diciembre 7.3%, 2023 agosto 3.09% ,2023 a diciembre 1.23%, 2024 1,05%, el 1,9% 2025.
- La crisis fiscal.
- El ajuste estructural periodo 2025-2027.
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo entre 2.5% y 2. 0% para el 2025 (Crecimiento de 2008 1.3%, -3.1% en el 2009, 2010 un 1.4% , 2011 un 2.2% , 2012 un 1.9%, 2013 1.8%, 2014 un 2.0% , 2015 un 2.3%, 2016 un 2.4%, 2017 un 2.3%, 2.5% para el 2018, 2.38% para el 2019, -7.9% para el 2020, 10.3% para el 2021, 2.6% para el 2022, 3.5% para el 2023), 2024 2.6%) .
- Condiciones cambio Climáticas.
- El momentum de la coyuntura política económica y social.
- Disminución del poder adquisitivo y baja liquidez de los consumidores.
- Una nueva guerra fria
- La pandemia ha Agudizado la crisis de la globalización, reversión parcial de la globalización .
- Consecuencias a largo plazo sobre la cadena de suministros, problemas en la cadena de suministros
- Cuellos de botella en la oferta, escasez de suministros y restricciones en el transporte

Resumen de la Estructura de Titularización

Denominación del Fondo de Titularización	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora emite Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al: El FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES DOM CERO UNO – FTHVDOM CERO UNO
Denominación del Emisor	Hencorp Valores, Ltda.. Titularizadora, en carácter de administradora del – FTHVDOM CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al FONDO DE TITULARIZACION – HENCORP VALORES – El FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES DOM CERO UNO- , cuya abreviación es FTHVDOM CERO UNO.
Denominación del originador	Dirección Nacional de Obras Municipales, que puede abreviarse DOM
Denominación de la Sociedad Titularizadora	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora.
Clase de Valor	Valores de Titularización - Títulos de Deuda con Cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores El Fondo de Titularización Hencorp Valores DOM Cero Uno- o Representado Por Anotaciones Electrónicas De Valores En Cuenta.
Monto de la emisión y Plazo	Hasta US$ 808,000,000.00, un plazo hasta por ciento ochenta meses.
Respaldo de la Emisión	La cesión contractual sobre Flujos Financieros Futuros de DIRECCIÓN NACIONAL DE OBRAS MUNICIPALES sobre una porción correspondiente a los primeros ingresos de cada mes de DOM conforme se establece en el primer párrafo de este prospecto. También formará parte del respaldo de esta emisión, la denominada Cuenta Restringida de Hencorp Valores Ltda., Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización HENCORP VALORES DOM CERO UNO. Este respaldo no deberá ser menor a los próximos cuatro montos de cesión mensual de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos.
Plazo de Negociación:	De acuerdo al Artículo setenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, el FTHVDOM CERO UNO, dispone del plazo de ciento ochenta días contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de la misma, plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por ciento ochenta días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora. En caso no cumpla con el plazo estipulado se procederá a la liquidación del Fondo de Titularización de acuerdo a los mecanismos también establecidos en la Ley de Titularización de Activos.
Tasa de Intereses:	La Sociedad Titularizadora con Cargo al Fondo de Titularización, pagará intereses de forma mensual sobre el saldo de las anotaciones electrónicas de valores en cuenta de cada titular durante todo el período de vigencia de la emisión que se calcularán con base en el año calendario. La Tasa de Interés podrá ser fija o variable a opción de la Titularizadora, lo que se determinará antes de la colocación de los Valores de Titularización. Si la tasa es variable estará conformada por una tasa base o de referencia y un diferencial de interés o sobretasa fija. La tasa base o de referencia a utilizar será: (i) la Tasa de Interés Básica Pasiva Promedio Ponderado, TIBP, a ciento ochenta días plazo publicada por el Banco Central de Reserva de El Salvador, la semana anterior a la primera negociación del tramo o de su reajuste; o (ii) la tasa denominada "Secured Overnight Financing Rate Data", mejor conocida como "SOFR" en su más reciente publicación por la Reserva Federal de Nueva York. A la tasa base se le sumará una sobretasa que será fija mientras se encuentre vigente el plazo de la emisión; dicha sobretasa no podrá ser menor de cero punto cero uno por ciento mientras se encuentre vigente el plazo de la emisión. En el caso de optar por tasa variable, la Sociedad Titularizadora podrá determinar una tasa de interés máxima, la que se establecería al momento de la colocación. Asimismo, la Sociedad Titularizadora podrá determinar una tasa de interés mínima, la que se establecería al momento de la colocación. Si la tasa es variable los reajustes de la tasa de interés se realizarán semestralmente y deberán ser comunicados a la Bolsa de Valores, mediante notificación por escrito de la Sociedad Titularizadora, debidamente legalizada ante Notario, y la Bolsa de Valores a la Superintendencia del Sistema Financiero a más tardar un día hábil antes de la vigencia de la nueva tasa, acompañada de la documentación respectiva que compruebe la tasa base de interés utilizada. La Sociedad Titularizadora con cargo al FTHVDOM CERO UNO deberá publicar en un periódico de circulación nacional los reajustes de las tasas de interés el día hábil antes de la fecha de reajuste.
Negociabilidad	La negociación de los tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en la Bolsa de Valores. La fecha de negociación será comunicada a la Bolsa de Valores mediante certificación de Punto de Acta de Junta Directiva de la Titularizadora.
Redención Anticipada de los Valores:	Los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán tener la opción de ser redimidos anticipadamente, siempre y cuando se cumplan las condiciones estipuladas en la cláusula 3.33 del Contrato de Titularización. Dichos Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, correspondiéndole a la Titularizadora decidir si existen las condiciones para una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por su Concejo de Gerentes. El monto de capital redimido dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. En la fecha de redención de los valores, la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos. En caso de realizarse la redención anticipada de los valores los Tenedores de Valores recibirán el saldo insoluto parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago. Transcurrido este plazo y si hubiese valores redimidos no pagados, la Titularizadora mantendrá, por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante depósito judicial a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.
Destino de los Fondos	De conformidad a lo dispuesto en Ley de Creación de la DIRECCIÓN NACIONAL DE OBRAS MUNICIPALES, los fondos que la DOM, reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVDOM CERO UNO, serán invertidos por la DOM para la ejecución de obras municipales, prioritariamente en obras de infraestructura y en servicios vinculados a estas obras, en las áreas urbanas y rural, y en proyectos dirigidos a incentivar las actividades económicas, sociales, culturales, religiosas, deportivas, habitacionales o de vivienda, medioambientales y turísticas de los municipios

Estructura



El Fondo de Titularización Hencorp Valores Dirección de Obras Municipales 01 (FTHVDOM 01).quedó constituido el seis de junio de dos mil veintidós, la fecha de negociación fue el 17 de agosto de 2022. El manejo de las cuenta discrecional (Banco de América Central), cuenta restringida (en el Banco Industrial, Banco Hipotecario). han sido acordes a los flujos programados, en los montos y fechas de cada cesión mensual. El comportamiento han sido adecuados a las cesiones requeridas, el mecanismo ha sido bueno, a partir del dia uno de cada mes y han completado el monto de cada una de las mensualidades cedidas hasta la fecha.

Estructura de la Titularización:

La estructura de la titularización y el contrato de la titularización de flujos futuros permite reducir considerablemente el riesgo de una administración discrecional de los recursos recaudados por parte del originador (flujos cedidos de Fondo de Titularización Hencorp Valores Dirección de Obras Municipales 01). Esta estructura de la titularización y los mecanismos operativos del fondo de titularización poseen un marco legal adecuado para su cumplimiento, permitiendo enmarcar las obligaciones del originador y el administrador del fondo (Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora); permite a su vez que los mecanismos de garantía queden resguardados con dichos contratos, con la obligatoriedad de constitución de una cuenta restringida así como la incorporación de resguardos financieros y los mecanismos a tomar ante un eventual desvío de fondos.

Cobertura del Flujo del Fondo de Titularización

El esquema Colector del monto de pagos por medio de la cesión los derechos futuros sobre la cantidad estipulada de los ingresos percibidos por Fondo de Titularización Hencorp Valores Dirección de Obras Municipales 01 mensualmente (garantía legal de estos fondos) . Según las proyecciones financieras realizadas, los flujos financieros futuros cedidos anualmente por Dirección de Obras Municipales al Fondo de Titularización equivalen en el peor de los casos a menos del 40.0% de los Ingresos anuales totales proyectados por Dirección de Obras Municipales, es decir, que Dirección de Obras Municipales tendría que experimentar una disminución muy fuerte de los ingresos totales percibidos actualmente para que el cumplimiento de la cesión mensual no pueda ser sostenible. Con el 40.1% de este monto (en el nivel más bajo de ingresos 2022 con un presupuesto de $328.88 millones) se cubre en todo momento los compromisos del fondo por encima del 100%, se tiene una cobertura adecuada. Para el 2023 el presupuesto fue de $421.57 con el 31.3% de este monto se cubre en todo momento los compromisos del fondo. Para el 2024 el presupuesto fue de $451.62 con el 29.2% de este monto se cubre en todo momento los compromisos del fondo . Con el nivel de ingresos del 2022-2024 se cubre en todo momento los compromisos del fondo por encima del 100%, se tiene una cobertura adecuada. La cantidad que se requiere para el Fondo de titularización para el primer año es de $132.0 Millones , para el 13 mes al 180 mes será de $132.0 Millones al año. La relación de ingresos/egresos de

la cobertura de la titularización, indica que los compromisos del fondo de titularización hacia los inversionistas están cubiertos arriba del 100%; ya que los ingresos cubren los egresos del fondo de titularización en forma adecuada. A esto hay que sumar el saldo de la cuenta restringida que no deberá ser menor a las próximas cuatro cuotas mensuales de flujos, lo cual es suficiente para pagar a los inversionistas el capital e intereses. Al contar con esta cuenta, la cobertura de los compromisos del fondo aumenta, donde tanto las coberturas proyectadas con sus flujos teóricos, serán las adecuadas para finalizar el periodo de existencia del fondo.

Los derechos cedidos sobre los fondos de Fondo de Dirección de Obras Municipales son suficientes, para el pago de obligaciones establecidas en la prelación de pagos correspondiente a los 180 los meses de vigencia de los valores.

Los pagos de los ingresos percibidos por Dirección de Obras Municipales ingresarán primeramente a la cuenta del fondo de titularización para el pago de sus compromisos con el inversionista, posteriormente el excedente será transferido a la cuenta administrada por Dirección de Obras Municipales.

Hay una adecuada cobertura del fondo de titularización, en la evaluación realizada a los flujos cedidos por parte de Dirección de Obras Municipales; éstos son suficientes para cubrir el aporte requerido para la cuenta restringida así como el pago del capital e intereses para los inversionistas.

Reporte de ingresos anuales de la Dirección de Obras Municipales Cifras en Millones de $

	Ingresos Transferencias capital	Ingresos Total
2022	298.4	328.8
2023	298.4	328.8
2024	298.4	328.8
2025	300.9	331.6
2026	325.9	359.1
2027	353.0	389.0
2028	382.3	421.3
2029	414.1	456.4
2030	448.6	494.3
2031	485.9	535.4

Flujos a ceder por la Dirección de Obras Municipales al Fondo de Titularización

Periodo Mensual	Cesión
Mes 1 al 180	US$ 11,000,000

Sobre Dirección de Obras Municipales

El nivel de los ingresos de Dirección de Obras Municipales en el periodo de 2022 al 2024 son importantes. Asimismo, se espera que para los próximos años se mantenga el nivel de estabilidad y crecimiento.

Dirección de Obras Municipales mantendrá los siguientes resguardos Fi-

Antecedentes Hencorp Valores, Ltda. , Titularizadora.

El 24 de junio de 2008, el Grupo Hencorp constituye la primera Sociedad Titularizadora de El Salvador, la cual se denomino Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.

La principal finalidad de la constitución de Hencorp Valores, Ltda, Titularizadora es el brindarle liquidez a activos propiedad del sector corporativo Salvadoreño y regional, a través de la creación de un vínculo entre dichos activos y el mercado de capitales, introduciendo de esta forma un mecanismo adicional que provea financiamiento indirecto al sector corporativo y que produzca nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables. Los principales accionistas de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora. Hencorp, Inc. 82.5%, FHH Corp 6.3% ,Eduardo Alfaro Barillas 11.2%.

Hencorp Valores, Ltda, Titularizadora es una de las dos empresas autorizadas para operar como Sociedad Titularizadora, a partir de septiembre de 2016 se convirtio en una de responsabilidad limitada.Como empresa han manejado 19 titularizaciones, son los líderes del sector. Los ejecutivos de Hencorp Valores, cuentan con años de experiencia en la emisión de valores tanto en mercados locales como internacionales.

nancieros: se encontrará sujeta a cumplir con los siguientes:
i. Orden Irrevocable de Retención y Transferencia sobre las cantidades a trasladar por parte de la Dirección General de Tesorería,correspondiente a los montos respectivos de las transferencias de capital y corrientes.
ii. La Dirección de Obras Municipales se encontrará sujeto a cumplir con el siguiente ratio financiero:
La Dirección de Obras Municipales podrá comprometer hasta el cincuenta por ciento de sus ingresos anuales para respaldar el pago del servicio de deuda de sus pasivos financieros. Si el indicador es superior al máximo permitido por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho resguardo financiero. El ratio financiero se calculará con Estados Financieros al cierre de los meses de junio y diciembre de cada año, mientras existan obligaciones vigentes a favor de los Tenedores de Valores del FTHVDOM Cero Uno.
En caso se dé un incumplimiento a este Ratio Financiero, la Titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determinación del incumplimiento, a la Superintendencia y al Representante de Tenedores de Valores.

Contrato de Cesión de Derechos de Flujos Futuros

Mediante Escritura Pública de Cesión, Fondo de Titularización Hencorp Valores Dirección de Obras Municipales cede, a título oneroso, a Hencorp Valores, Ltda. Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, todos los derechos sobre los flujos futuros de ingresos generados sobre la cantidad estipulada de los ingresos de la Dirección de Obras Municipales cada mes, libres de impuestos hasta completar las cifras indicadas en el cuadro Monto a ceder. Flujo trasladado por Orden Irrevocable de Retención y Transferencia girada a favor de Fondo con la Dirección General de Tesorería – Ministerio de Hacienda a partir del día uno de cada mes, y que será ejecutada directamente .

Descripción de los Flujos Futuros

La cesión de los Flujos Futuros será en pagos mensuales que en total representará el monto total adeudado. Los flujos futuros cedidos de ingresos libres de impuestos estarán conformados por ingresos percibidos cada mes por Fondo de Titularización Hencorp Valores Dirección de Obras Municipales .

Operatividad de la Estructura de Titularización

Se aperturarán las siguientes cuentas a nombre del Fondo de Titularización: cuenta discrecional del Fondo de Titularización (cuenta operativa donde se reciben los ingresos del originador), una cuenta restringida del Fondo de Titularización (provisión de cuatro cuotas mensuales de flujos cedidos próximo pago a realizar). Todo pago se hará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización a través de la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional en el siguiente orden: (i) Se abona la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida con su saldo mínimo de cuatro cuotas de pago de intereses y principal únicamente cuando en esta cuenta haga falta, ii) Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores, (iii) Comisiones a la Sociedad Titularizadora, (iv) Saldo de costos y gastos adeudados a terceros, (v) Cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador.

Procedimiento en Caso de Mora

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones al FTHVDOM CERO UNO, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización los fondos suficientes para pagar en un 100% el valor de una cuota de intereses y capital de la próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos de la Cuenta Restringida del FTHVDOM CERO UNO para que esta realice los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización. Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida no son los superiores a los fondos necesarios para realizar el pago inmediato de la cuota e intereses y principal próxima siguientes de la presente emisión habrá lugar a una situación de mora. Esto deberá ser comunicado al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determine que los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora deberá notificar a la BVES y la SSF.

Fondo de Titularización Hencorp Valores Dirección de Obras Municipales 01 (FTHVDOM 01)
Balance General Resumido Al 31 de Diciembre y 30 Junio
en miles de dólares $ U.S.

	2022 Dic	2023 Dic	2024 Dic	2023 Jun	2024 Jun
Activos corriente	**5,029.30**	**5,721.72**	**7,742.82**	**7,527.59**	**6,040.35**
Bancos	1,469.20	1,815.62	1,246.69	1,662.37	1,104.38
Activos en titularización C. P.	3,560.10	3,906.10	5,078.10	5,865.22	4,056.10
Activo no corriente	**1,974,769.40**	**1,970,213.78**	**1,964,329.57**	**1,970,385.26**	**1,967,903.18**
Activos en titularización L.P.	1,974,769.40	1,970,213.78	1,964,329.18	1,970,385.26	1,967,903.18
Total Activo	**1,979,798.70**	**1,975,935.50**	**1,972,072.40**	**1,977,912.85**	**1,973,943.53**
Pasivo Corriente	**743,445.73**	**742,846.93**	**731,368.99**	**743,769.79**	**739,745.45**
Documentos por pagar	741,484.50	740,364.94	727,608.16	740,364.95	736,941.22
Honorarios profesionales por pagar	125.00	172.92	195.92	147.92	185.92
Obligaciones por titularización de activo C.P.	1,768.98	2,243.05	3,460.95	3,181.50	2,538.75
Pasivos no corriente	**1,206,568.74**	**1,129,068.17**	**1,049,305.16**	**1,163,834.27**	**1,082,910.58**
Obligaciones por titularización de activo L.P.	9,065.84	7,961.59	18,188.86	8,020.27	10,249.72
Ingresos diferidos	1,197,502.90	1,121,106.58	1,031,116.30	1,155,814.00	1,072,660.86
Excedentes Fondo titularización	**29,784.23**	**74,236.17**	**87,377.85**	**40,524.56**	**47,267.10**
Deficit acumulados e anteriores	29,784.23	104,020.40	104,020.40	70,308.79	151,287.50
Total Pasivo	**1,979,798.70**	**1,975,935.50**	**1,972,072.41**	**1,977,912.85**	**1,973,943.53**

Fondo de Titularización Hencorp Valores Dirección de Obras Municipales 01 (FTHVDOM 01)
Estado Resumido Al 31 de Diciembre y 30 Junio
en miles de dólares $ U.S.

	2022 Dic	2023 Dic	2024 Dic	2023 Jun	2024 Jun
Ingresos	**30,469.97**	**75,232.85**	**88,872.70**	**41,043.98**	**47,857.32**
Ingresos por activos titularizados	30,469.97	75,230.36	88,872.70	41,043.98	47,836.74
Gastos	**685.74**	**996.68**	**1,494.86**	**519.42**	**590.22**
Gastos de administración y operación	396.95	151.93	309.243	83.07	110.52
Gastos financieros	224.49	837.05	1,129.75	429.90	464.05
Interes valores titularización	224.49	837.05	1,129.75	429.90	464.05
Otros gastos	64.30	7.70	55.86	6.45	15.65
Excedente del Ejercicio	**29,784.23**	**74,236.17**	**87,377.85**	**40,524.56**	**47,267.10**

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados del Fondo al 30 de junio y diciembre de 2022, 2023 y 2024 así como proyecciones proporcionadas.

El análisis de la Pirámide de ratios de la Dirección de Obras Municipales "DOM"

Ratios: Diciembre de cada año.

	Bpt / Cap. Prop.	=	Bait / Act. Func.	x	Act. Func. / Cap. Prop.	x	Bat / Bait	x	Bpt / Bat
2022	93.46%	=	48.70%	X	1.95	X	0.98	X	1.0
2023	51.56%	=	20.63%	X	2.65	X	0.94	X	1.0
2024	56.68%	=	36.99%	X	1.57	X	0.98	X	1.0

A partir de las cifras analizadas de los Estados Financieros de Dirección de Obras Municipales DOM se llega a las conclusiones siguientes:

La tendencia del índice de Rentabilidad de los capitales propios: *Beneficio antes de Impuestos/Capital Propio*, se ha ubicado en el rango a Diciembre del 51.56% al 93.46% en el período de 2022 al 2024 en Diciembre; durante Diciembre del 2022 el índice fue de 95.46%, a Diciembre del 2023 fue el 65.57% y al 65.79% a Diciembre del 2024.

La Tasa de Rentabilidad que la institución ha obtenido de junio del 2022 al 2024 ha tenido una tendencia en este periodo signada por el ciclo económico,nivel del presupuesto nacional, la situación económica, la pandemia y la crisis covid en cada momento, ejecución presupuestaria de la DOM.

La rentabilidad del periodo Diciembre 2022 al 2024 se ha mantenido entre un 32.96% a un 71.21% en el resto de los años. Los ingresos han estado subiendo en promedio alrededor del 12.15% desde 2022 y se han mantenido creciendo; durante el periodo del 2022 al 2024. Los resultados han sido producto de la consumo de gasolina, ciclo económico y el aporte del estado para cubrir la política que se ha tenido, los precios del petróleo serán claves, el management, y el manejo de la situación de la pandemia, la crisis fiscal y la crisis covid.

Las condiciones se desarrollaron para la DOM, no solo por la mejora del PIB, incremento de los ingresos fiscales, mejora fiscal del gobierno, su evolución y su manejo, por su impacto en la estructura de capital e ingresos sino también por la política del gobierno para enfrentar la crisis fiscal por la deuda.

Entre los factores que pueden explicar esta evolución tenemos el valor del rendimiento técnico (BAIT/Activo funcional), con un 48.70% en Diciembre del 2022, 20.63% en Diciembre del 2023 y 36.99% en Diciembre del 2024. Uno de los factores clave o determinante de la tasa de rentabilidad es el rendimiento técnico y el cambio en el apalancamiento, que es otro de los factores clave que explican la evolución y situación de la rentabilidad de DOM.

De una tasa de apalancamiento de 1.95 para Diciembre del año 2022 se ha experimentado cambios anuales, un 2.65 en Diciembre del 2023 y 1.57 en Diciembre del 2024. El patrimonio institucional en los últimos nueve años pasa de $129.54 Millones en Diciembre del 2023 y a $3.44 Millones en Diciembre del 2024.

El BAT ha estado en el rango de $56.47 Millones a $170.38 Millones durante el período de 2022 al 2024 a Diciembre, habiendo sido $56.47 Millones en junio del 2022, a $66.78 Millones en Diciembre del 2023 y a $170.38 Millones para Diciembre del 2024.

La incidencia de la carga financiera presentada por el ratio siguiente de la pirámide BAT/BAIT tiene una evolución baja; sus valores nos dicen que la incidencia de la carga financiera no ha sido muy importante.

El último de los factores no actúa relevante: La presión fiscal por no existir .

A partir de estos índices, es evidente que el apalancamiento y el rendimiento técnico, en bastante medida afectan favorablemente a la rentabilidad en esta etapa de ciclo de vida de la institución .

En Diciembre del 2022 el factor de apalancamiento es de 1.95 x 0.98 = 1.91, actúa favorablemente para que junto a un rendimiento técnico del 48.70% lleva a una rentabilidad post impuestos del 93.46%.

Para Diciembre del 2023 con un factor de apalancamiento de 2.65 x 0.94 = 2.491, actúa desfavorablemente y con un rendimiento técnico del 20.63%, se llega a una rentabilidad antes impuestos del 51.56%.

En Diciembre del 2024 con un factor de apalancamiento de 1.57 x 0.98 = 2.55, actúa desfavorablemente y con un rendimiento técnico del 36.99%, se llega a una rentabilidad antes impuestos del 56.68%.

Se puede decir que durante este periodo analizado debido a que es una empresa pública con fin específico con unas transferencias de capital variables pero constantes, se tuvo una situación en que la institución actuó en varios momentos con apalancamiento financiero favorable, pero debido a el proceso continuo de obras. Sin embargo, se dio el caso de tener apalancamientos financieros favorables, y la ventaja del nivel de ejecución presupuestaria , que fue el caso de todo el periodo y provoque apalancamiento financiero favorable.

ANÁLISIS FINANCIERO

Dirección Nacional de Obras Municipales DOM

Balance General Resumido al 31 de Diciembre (Cantidades en Miles de US $)

Año	2022	2023	2024
Fondos	**85,704.98**	**63,775.91**	**100,400.42**
Disponible	15,736.61	16,963.49	13,969.10
Anticipos Fondos	24,882.57	46,812.42	86,431.31
Inversiones Financieras	**8,400.94**	**144,167.77**	**60,570.97**
Deudores financieros	7,475.81	131,364.22	39,176.34
Inversiones Permanentes		554.01	20,079.76
Inversiones existencias	146.94	66.35	
Inversiones en proyectos	16,882.23	128,104.64	304,194.16
Bienes Depreciables	6,190.42	6,703.76	6,025.29
Bienes no Depreciables	811.06	811.60	811.06
Total Recursos	**118,136.58**	**343,629.48**	**472,001.90**
Deuda Corriente	**21,449.47**	**6,404.39**	**3,831.07**
Depósitos de Terceros	2,779.45	6,404.39	3,831.07
Financiamiento de terceros	**36,255.83**	**207,681.85**	**167,559.71**
Endeudamiento Interno	31,470.18	36,203.85	48,582.24
Acreedores Financieros	4,785.65	171,478.00	118,977.46
Total Pasivos	57,705.30	214,086.23	171,390.78
Patrimonio Institución		129,543.24	3,449.97
Resultados acumulados	3,770.74	60,069.42	125,947.96
Resultados ejercicio	56,476.61	68,485.28	170,942.86
Patrimonio	60,431.28	129,543.24	300,611.12
Total Pasivo y Patrimonio	**118,136.58**	**343,629.48**	**472,001.90**

Dirección Nacional de Obras Municipales DOM

Estado de Resultado Resumido al 31 de Diciembre (Cantidades en Miles de US $)

Año	2022	2023	2024
Ingresos	**192,107.31**	**308,680.28**	**362,362.13**
Ingresos por transferencias corrientes	21,780.72	39,713.85	36,104.61
Ingresos por transferencias de capital recibidas	147,969.26	232,108.36	307,260.55
Ingresos por actualizaciones y ajustes	22,357.33	36,857.46	18,995.44
Total de Gastos	135,630.70	241,890.95	191,980.92
Menos: Costos de Operación	101,178.63	166,752.74	138,316.92
Total Gastos de Operación	13,964.11	25,571.56	25,382.62
De Personal funcionarios y empleados	8,687.95	12,992.62	14,647.57
Gastos de bienes de consumo y servicios	4,100.16	7,457.17	5,275.74
Gastos financieros	1,058.98	4,120.93	4,193.80
Otros Gastos	20,487.97	49,566.66	28,281.37
Resultados	56,476.61	66,789.34	170,381.21

Las tablas presentan información financiera de Dirección Nacional de Obras Municipales DOM, no se han incluido todas las cuentas, esta información se ha tomado de los Estados Financieros a Diciembre 31 del 2022, 2023 y 2024 (Cantidades en Miles de $).

Volúmenes de Operación

A Diciembre del 2022, el Dirección Nacional de Obras Municipales DOM obtiene unos Resultados/ superávit de $56.47 Millones, de $66.78 Millones en Diciembre de 2023 y en Diciembre de 2024 de $170.38 Millones.

DOM ha vivido este ciclo de resultados de una empresa de Dirección de Obras Municipales de un país en desarrollo en el periodo del 2022 al 2024 el cual se ha desenvuelto en una situación económica de bajo crecimiento y adversa del país, pandemia, crisis covid, crisis fiscal, con cambios en los sectores económicos y en la demanda agregada ocasionada por los problemas en USA. Esta coyuntura económica y política particular se auna a una relantización de nuestra economía, que se sitúa en un marco general que afecta a todo el país, el cual se ve particularmente marcado por una desaceleración económica, que a su vez, propicia un estancamiento en la demanda agregada, producción e inversión nacional, con una política restrictiva económica por estar dolarizados.

Comportándose los ingresos acorde al ciclo económico, y nivel del presupuesto estatal tal como lo muestra el Estado de Resultados Comparativo, se ve una tendencia marcada de crecimiento en el periodo del 2022-2024, un 60.7%; de Diciembre 2022 al 2023 y del 17.4% a Diciembre del 2023 al 2024 , esto esta correlacionado con el ciclo de introducción de la DOM, dentro de su ciclo de vida organizacional.

Al 30 de Diciembre del 2022, la cartera de ingresos es de $192.10 Millones. Teniendo unos ingresos de la institución trasferencias de capital de un nivel de $147.96 Millones para diciembre del 2022,

Para el 31 de Diciembre del 2023, se tuvo un incremento en la cartera de ingresos porcentual del 60.7% llevándoles a niveles de $308.68 Millones. Teniendo unos ingresos de la institución por trasferencias de capital de un nivel de $232.10 Millones para el 31 de diciembre 2023.

Para el 31 de Diciembre del 2024, se tuvo un incremento en la cartera de ingresos porcentual del 17.4% llevándoles a niveles de $362.36 Millones. Teniendo unos ingresos de la institución por trasferencias de capital de un nivel de $307.26 Millones para 31 de Diciembre 2024.

Ingresos y resultados operativos

Ingresos de Operación:

Los Ingresos Operativos de DOM provienen principalmente de sus Ingresos por transferencias corrientes, Ingresos por transferencias de capital recibidas e Ingresos por actualizaciones y ajustes.

Al analizar el aporte de los rubros principales dentro del ingreso, se puede observar que los «Ingresos Financieros» son pequeños en relación al ciclo dentro del total de los Ingresos.

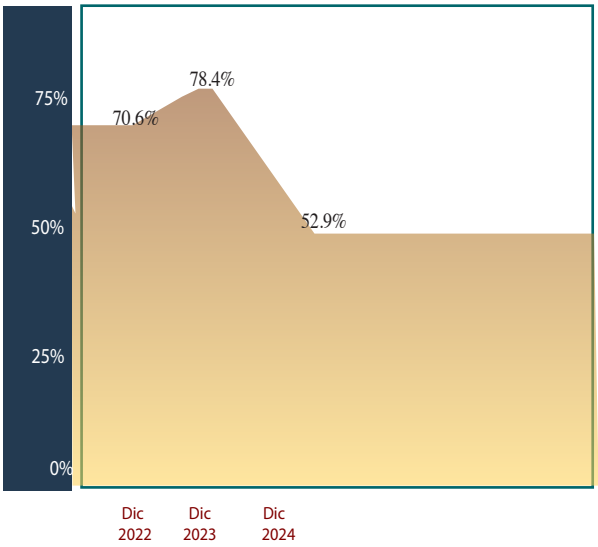
Los Ingresos por transferencias de capital constituyen entre el 75.19% y 84.79% y para los meses de Diciembre del 2022 al 2024.

Los Ingresos por transferencias de capital, mantuvieron la tendencia a aumentar durante este periodo.

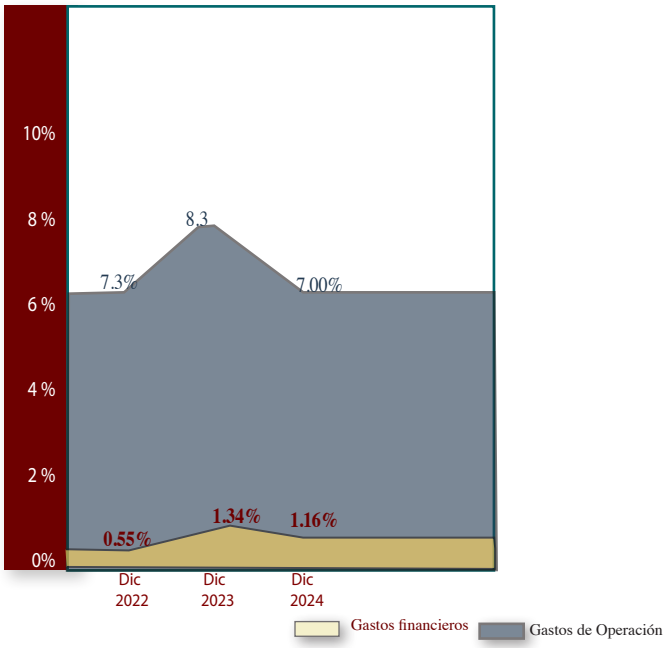
Ingresos de Operación	2022 Dic	2023 Dic	2024 Dic
Ingresos por transferencias corrientes	11.34%	12.87%	9.96%
Ingresos por transferencias de capital recibidas	77.02%	75.19%	84.79%
Ingresos por actualizaciones y ajustes	11.64%	11.94%	5.24%

Estado de Resultados : estructura %

Gastos totales
como porcentaje del Ingreso de Operación



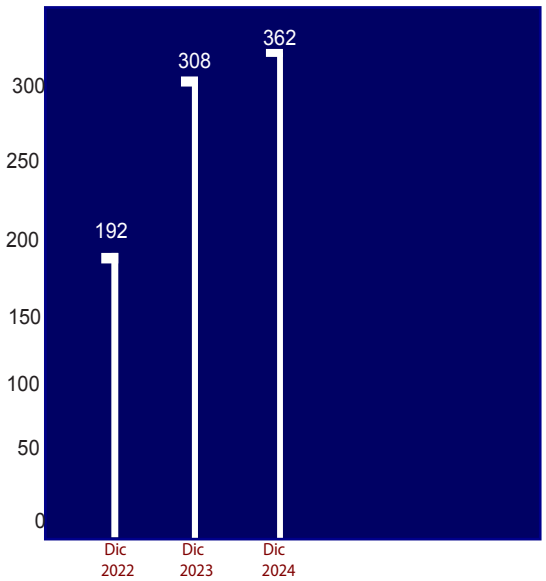
Gasto de Operación y Gastos financieros
como porcentaje del Ingreso de Operación



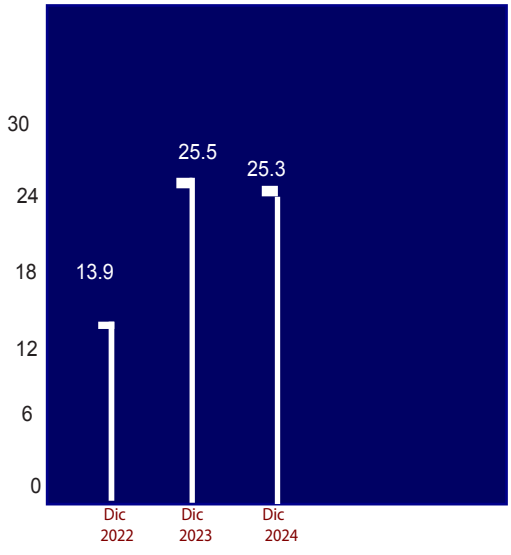
Fuente: DOM 2024

Gastos (en Porcentajes)	2022 Dic	2023 Dic	2024 Dic
Gastos de ventas	0.06%	0.32%	0.35%
Personal	4.52%	4.21%	4.04%
Bienes de consumo y servicios	2.13%	2.42%	1.46%
Gastos Financieros	0.55%	1.34%	1.16%
Otros Gastos	10.7%	16.1%	7.80%
Total Gastos	70.6%	78.4%	52.98%

Ingresos de Operación
Millones de US$



Gastos de Operación
Millones de US$



Gastos de Operación:

Así como los Ingresos provienen principalmente de las transferencias normales determinadas por ley, los Gastos de Operación son el resultado, en su mayoría, de las operaciones y de la gestión de la Dirección de Obras Municipales DOM, compuestos principalmente por los «Gastos de inversiones Públicas y Gastos de bienes capitalizables », seguidos por los «Gastos de ventas y cargos calculados de Personal, Gastos de bienes de consumo y servicios » Gastos en transferencias otorgadas y luego por «Gastos financieros».

Al analizar los Resultados reportados a finales de Diciembre, vemos que la DOM ha aumentado sus Gastos de Operación, se ha evolucionado una menor proporción dentro del estado de resultados, pasando del 7.3% en el 2022, incrementando a 8.3% en el 2023 y 7.00% en Diciembre de 2024.

El peso porcentual del personal pasó de constituir el 4.52% en el 2022, al 4.21% en el 2023 y en 2024 el 4.04%.

El peso porcentual de los gastos financieros pasó de constituir el 0.55% en el 2022, en Diciembre del 2023 a 1.34% y 1.16% en Diciembre de 2024.

Gastos Totales :

Los Gastos totales han mantenido un comportamiento variable pero dentro de un rango. Utilizando el 70.6% de los ingresos totales del 2022. El 2023 y 2024 estos gastos representaron el 78.4% y 52.9% respectivamente, siempre con mayor peso en los Gastos de inversiones Públicas, gastos de bienes de consumo y servicios, Gastos de Funcionarios y Empleados

Los Resultados :

De Diciembre del 2022 al 2024, la DOM experimentó Resultados originados en la ejecución de proyectos y de las operaciones buscando el cumplimiento de los presupuestado con los Ingresos y Gastos a lo largo del tiempo de la ejecución. Para el 2022, 2023 y 2024, los Resultados Operativos permitieron cerrar operaciones con un resultado del 29.4%, 21.6% y 47.0% respectivamente. Esto refleja el nivel de ejecución presupuestaria.

Para Diciembre del 2022 la DOM se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, posee unos pasivos de U$57.70 Millones, obligaciones endeudamiento interno de U$31.47 Millones, y acreedores financieros U$4.78 Millones.

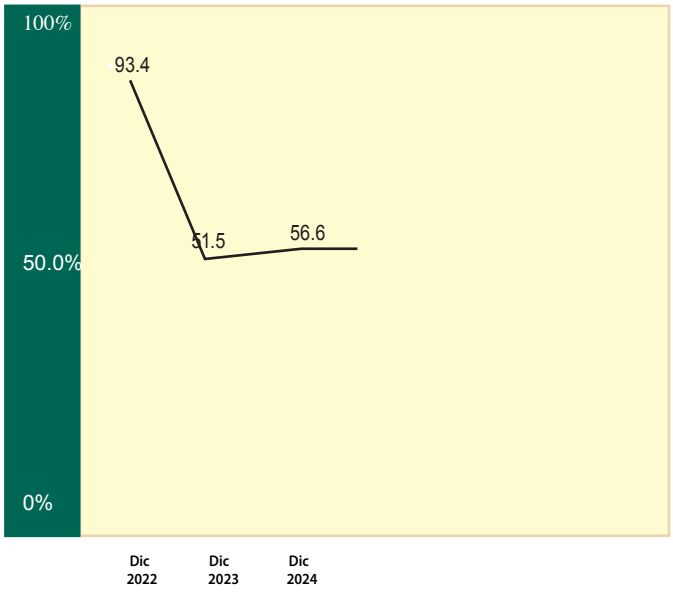
Para Diciembre del 2023 DOM se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, posee unos pasivos de U$214.08 Millones, en obligaciones endeudamiento interno $36.20 Millones (las titularización $10.208 millones) y acreedores financieros U$171.47 Millones.

Para Diciembre del 2024 la DOM se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, posee unos pasivos de U$171.39 Millones, en obligaciones endeudamiento interno $48.58 Millones (las titularización $ 21.729 millones) y acreedores financieros U$118.97 Millones.

Razones de Rentabilidad

El Rendimiento sobre los Activos (ROA) es de 47.81% en Diciembre de 2022, 19.44% en Diciembre de 2023 y 36.10% al 31 de Diciembre de 2024.

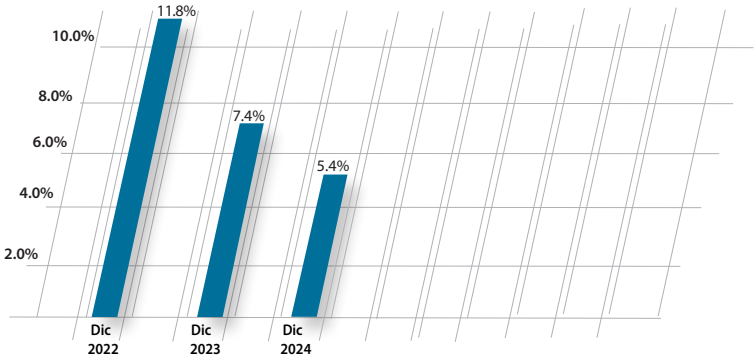
Resultados /Patrimonio)

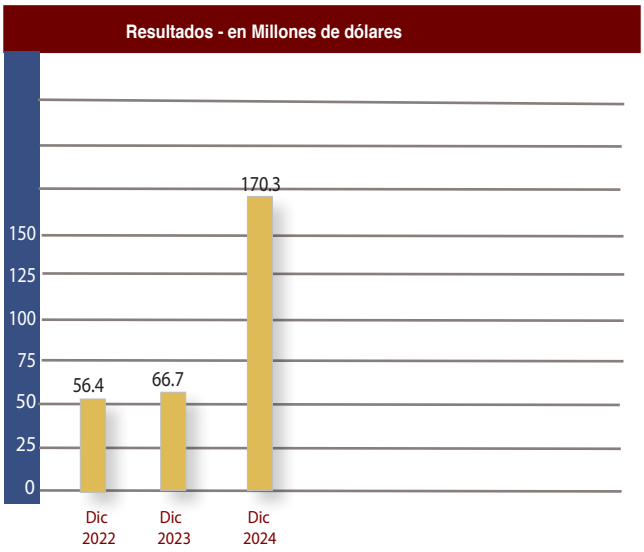


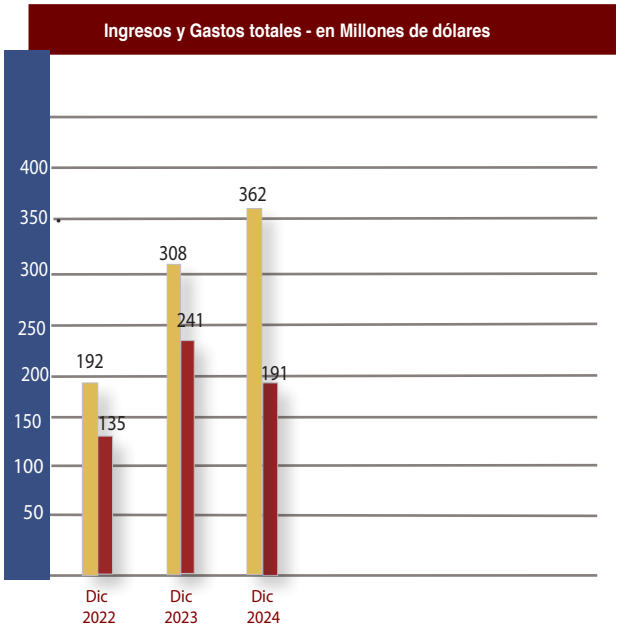
Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio

	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2024
Retorno de los activos (ROA)	47.81%	19.44%	36.10%
Ingresos de Operación/Activos Totales	1.6261	0.8983	0.7677
Gastos de Operación/Total de Activos	11.8%	7.4%	5.4%

Gastos de Operación/Activos







Endeudamiento:

La relación Gastos de Operación/Activos reflejó al 31 de Diciembre una proporción del 11.8% en el 2022. A 7.4% Diciembre 2023 y 5.4% en Diciembre de 2024.

Coeficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos a Diciembre refleja la siguiente tendencia: 51.15% en Diciembre del 2022, 37.70% en el 2023 y 63.69% en Diciembre de 2024.

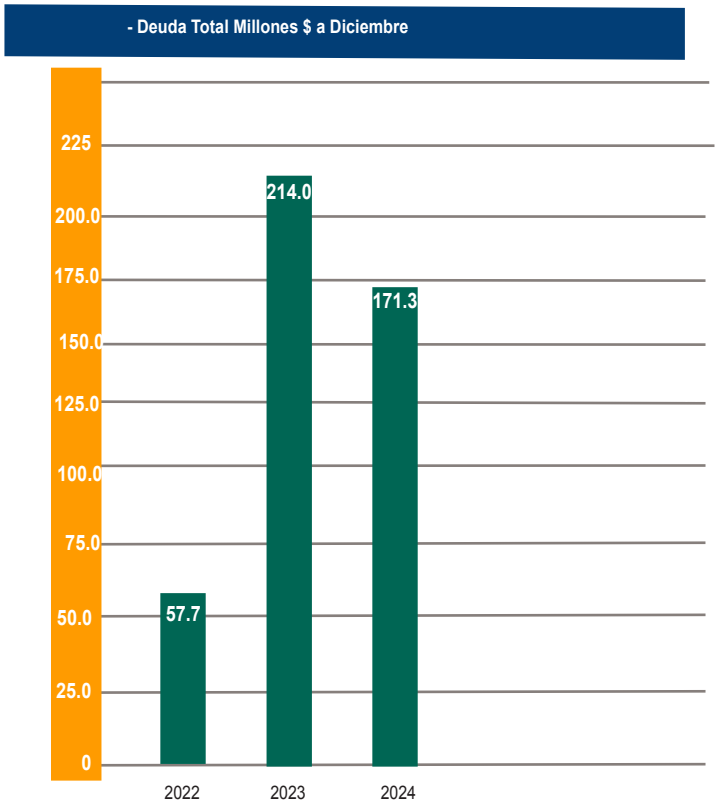
Endeudamiento:

Para el 31 de Diciembre de 2022 la Deuda Total fue de $57.70 Millones, acreedores financieros $4.78 Millones y su componente principal fue el endeudamiento interno ($31.47 Millones , la titularización $10.81 millones tramos del I al V un 26.64% del Total pasivo y patrimonio). Deuda corriente por un monto de U$21.44 Millones un 18.16% del Total pasivo y patrimonio.

Para el 31 de Diciembre de 2023 la Deuda Total fue de $214.08 Millones y uno de sus componentes principales fueron el endeudamiento interno $36.20 Millones (empresas privadas financieras $25.99 millones, la titularización $10.20 millones tramos del I al VII) un 10.54% del Total pasivo y patrimonio, los acreedores financieros $171.47 Millones un 49.90% del Total pasivo y patrimonio. Deuda corriente por un monto de U$6.40 Millones un 1.86% del Total pasivo y patrimonio.

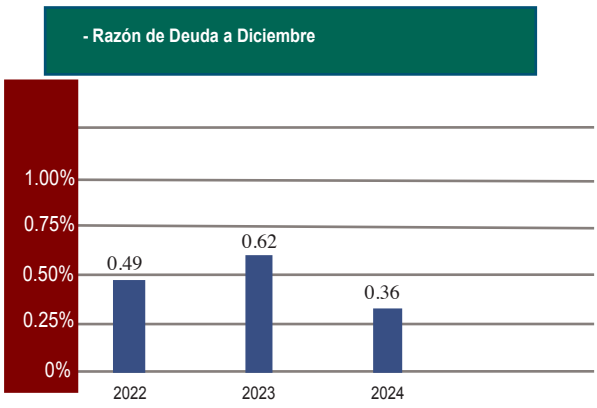
Al 31 de Diciembre de 2024 la Deuda Total fue de U$171.39 Millones y sus componentes principales fueron el endeudamiento interno con $48.58 Millones (empresas privadas financieras $26.85 millones, la titularización $21.72 millones tramos I al XI), un 10.29% del Total pasivo y patrimonio y acreedores financieros U$118.97 Millones el 25.21% del Total pasivo y patrimonio .

Es debido a los movimientos en la estructura de capital, que la ***Razón de Endeudamiento*** haya mostrado tendencia a disminuir desde el año 2022 hasta la fecha y con una gran variación hacia arriba en el 2024.



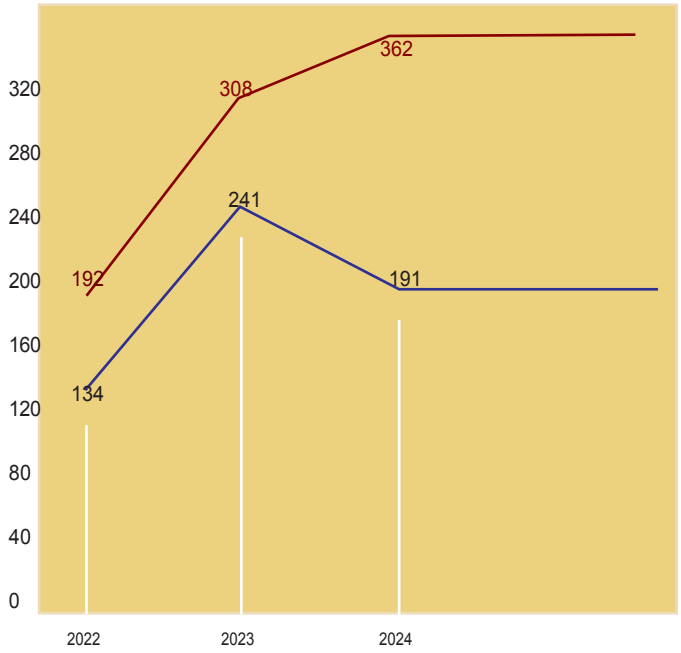
Habiendo iniciado con un coeficiente de 0.49 el 2022, un 0.62 en el 2023 y 0.36 en Diciembre de 2024.

El ***Apalancamiento*** también ha experimentado variaciones anuales, que le han llevado de 1.95 en junio del 2022, a 2.65 en junio del 2023 y a 1.57 en junio de 2024, en parte por los aumentos de préstamos internos y acreedores financieros, efecto que se hace notar en los cambios de la Razón de apalancamiento.

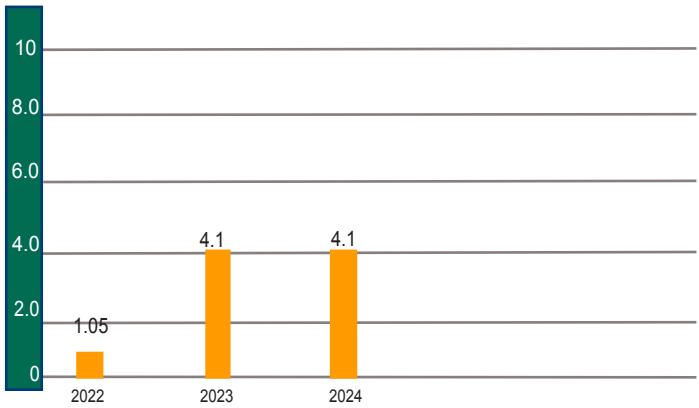


	2022	2023	2024
Razón de deuda	0.49	0.623	0.363
Apalancamiento	1.95	2.65	1.57
Pasivo Total / Patrimonio Neto	0.97	1.68	0.58

- Ingresos y Gastos Totales en millones a Diciembre



- Gastos Financieros - en millones de dólares a Diciembre



Cobertura:

A pesar de la crisis económica y depresión que el país ha enfrentado durante el período analizado, las variaciones en los niveles de recursos y el aumento de la deuda, la DOM continuó generando un nivel de Flujo de Efectivo suficiente para cubrir sus obligaciones financieras. Pero es de hacer notar que en la medida en que los resultados han incrementado, han sido constantes a lo largo del período analizado, la DOM ha mejorado las transferencias que le permiten lograr el equilibrio en momentos claves. Lo cual ha repercutido en la ***Cobertura de los Intereses*** ha pasado de una cobertura muy alta .