

**FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS
VALORES DE TITULARIZACIÓN VTHVAAC02**

Comité No. 098/2025					
Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2024			Fecha de comité: 25 de abril de 2025		
Periodicidad de actualización: Semestral			Originador perteneciente al sector público municipal El Salvador		
Equipo de Análisis					
Rebeca Bonilla rbonilla@ratingspcr.com		Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com		(503) 2266-9471	
Fecha de información		dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Fecha de comité		27/04/2022	18/04/2023	23/04/2024	25/04/2025
Valores de Titularización Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02					
Tramo 2 al 3 por USD 6,090,000					
Perspectiva					
		AA	AA	AA	AA
		Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

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

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye 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.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió **mantener** la clasificación de riesgo de **"AA"** al **Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02**, con perspectiva **"Estable"**; con información auditada al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se fundamenta en la capacidad alta de pago del Fondo de Titularización, proveniente de los flujos obtenidos por la Alcaldía a través de la recaudación de ingresos de la Municipalidad, que le permiten tener holgados niveles de cobertura. Asimismo, se considera el adecuado cumplimiento del pago de la cuota de cesión. Además, se consideran los mecanismos legales, operativos y financieros que respaldan la emisión.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **El Fondo cuenta con apropiados respaldos operativos que fortalecen la estructura de la Emisión.** El Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán 02 (FTHVAAC 02) se crea para titularizar los derechos sobre los flujos financieros futuros del municipio. Los fondos recibidos serán utilizados para la reestructuración de pasivos y para inversiones en proyectos conforme a la Ley de Creación del FODES. A través del contrato de cesión de flujos financieros futuros, el Originador está obligado a transferir mensualmente los montos de cesión. La estructura también contempla una cuenta restringida que acumula al menos dos cuotas mensuales para garantizar el pago oportuno de la cesión, cumpliendo a la fecha con el resguardo financiero establecido.
- **Adecuado cumplimiento del pago de los montos de cesión.** A la fecha de análisis, la cuenta discrecional del fondo refleja una adecuada recolección de los ingresos corrientes destinados al pago de las cuotas de cesión. Esto ha permitido alcanzar una cobertura de 1.46 veces en el periodo evaluado y una cobertura promedio anual de 1.54 veces, en línea con lo estipulado en el contrato de titularización.
- **El fondo muestra un buen desempeño financiero.** A diciembre 2024, el fondo evidenció una mejora en su desempeño operativo respecto al periodo anterior, impulsada por un aumento en los ingresos y una mayor eficiencia en la gestión de gastos. El indicador de liquidez resultó en 1.36 veces, aunque se observa una ligera contracción, los indicadores continúan reflejando una posición financiera sólida para el cumplimiento oportuno de sus obligaciones de corto plazo.
- **Adecuado desempeño del covenant financiero.** La municipalidad ha respetado el límite de endeudamiento establecido, el cual determina que el saldo de la deuda no debe superar 1.7 veces los ingresos operacionales. Al 31 de diciembre de 2024, el ratio de endeudamiento se ubicó en 0.38 veces, reflejando un aumento respecto a diciembre de 2023 (0.17 veces), pero manteniéndose ampliamente dentro del parámetro permitido, lo que evidencia un manejo prudente del endeudamiento.
- **Cuenta restringida mantiene los saldos contractualmente definidos.** Conforme a lo estipulado en el contrato de titularización, el fondo debe mantener en la cuenta restringida un monto equivalente a al menos dos cuotas de cesión. Al momento del análisis, se verificó que dicha cuenta cumple satisfactoriamente con esta disposición, registrando una cobertura de 2.02 veces, lo que evidencia una adecuada gestión de los recursos destinados al servicio de la deuda.

Factores claves de clasificación:

Factores que podrían aumentar la clasificación: Entre los factores que podrían contribuir a una mejora en la clasificación del fondo se incluyen un aumento en la recaudación de ingresos municipales, así como una mejora en la calidad crediticia del Originador.

Factores que podrían reducir la clasificación: Un posible deterioro en la calidad crediticia del Originador, así como el incumplimiento de los resguardos financieros y operativos establecidos en el contrato de titularización.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Clasificación de riesgo de financiamiento estructurado y deuda titulizada (PCR-SV-MET-P-050), vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 6 de noviembre 2023. Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

PCR basó su análisis en los estados financieros auditados del Fondo de Titularización al 31 de diciembre de 2024. Asimismo, utilizó información proporcionada por Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, incluyendo contratos, prospectos de emisión, modelo financiero, entre otros documentos relevantes.

Limitaciones potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: En 2024 se aprobó la Ley Especial para la Reestructuración Municipal, que reorganiza El Salvador en 44 municipios y otorga dos años para consolidar los estados financieros. En razón de lo anterior, la municipalidad de Antigua Cuscatlán no presenta estados financieros actualizados a la fecha, lo que constituye una limitante relevante para su clasificación de riesgo al impedir una evaluación objetiva de su desempeño reciente. A su vez, la falta de estados financieros de las demás municipalidades que componen la nueva reestructuración municipal restringe el análisis integral de la presente emisión.

Limitaciones potenciales: La municipalidad no dispone de una base de datos actualizada de indicadores sociodemográficos; el análisis se sustenta en estimaciones provenientes de una encuesta anual de 2023, por lo que los resultados están sujetos a los supuestos metodológicos empleados.

Hechos Relevantes

- En mayo de 2024, el Ministerio de Hacienda a través de la Dirección General de Contabilidad Gubernamental otorgó la Categoría "B" a la Alcaldía Municipal de Antigua Cuscatlán, lo anterior producto de los resultados financieros mostrados por la Municipalidad a diciembre del año 2023.

Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han

brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro.

Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

Desempeño Económico de El Salvador

La actividad económica del país se ha moderado en el segundo semestre de 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento interanual de 1.58% al tercer trimestre, similar al del segundo trimestre (1.53%); pero por debajo del registrado en el primero (3.45%) e inferior a las expectativas que tenía el Banco Central de Reserva (BCR) para el 2024 (3.5%). Lo anterior se explica a partir de que 7 de las 21 actividades usadas en la medición de PIB reportan variaciones negativas, dentro de las que destacan la de administración pública y defensa (-3.55%), enseñanza (-3.44%), transporte y almacenamiento (-2.29%), explotación de minas y canteras (-1.63%) e industrias manufactureras (-1.34%). La actividad que presenta un mayor repunte es la de financieras y seguros con un crecimiento interanual de 9.49%, seguida de actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (6.12%) y actividades de atención a la salud humana social (5.04%).

Por otra parte, la inflación ha reportado los niveles más bajos después de haber alcanzado rangos históricos postpandemia. A diciembre de 2024 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) resultó en 0.29%. Este comportamiento ha estado influenciado por las divisiones de la canasta básica de alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.47%), recreación y cultura (-2.51%), muebles y artículos para el hogar (-2.18%), transporte (-1.58%) y comunicaciones (-0.39%). En términos anuales se observa una reducción significativa en el índice que cerró en 2023 en 1.23%.

Uno de los sectores que ha sido el impulsor de la economía es el financiero que ha mostrado resiliencia y un buen dinamismo al reportar una cartera de préstamos neta de USD 19,024 millones, reflejando un incremento de 6.42% (USD 1,147 millones). Los depósitos, por su parte, registraron un crecimiento de 7.91% (USD 1,478 millones), impulsados principalmente por los depósitos a la vista (+10.28%). Las tasas de interés, en concordancia con la dinámica de ajustes a la baja de las tasas de referencia internacionales, muestran una tendencia decreciente. La tasa de préstamos hasta un año plazo pasó desde 8.2% al cierre de 2023 a 7.87% a diciembre de 2024; mientras que la tasa de rendimiento de depósitos a 180 días registró un ligero aumento al pasar de 5.43% a 5.53%, dando como resultado un menor spread (2.34%) vs 2023 (2.77%).

En el sector fiscal, El Salvador cerró 2024 con un déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) de USD 955.60 millones¹, mayor en 21.3% (USD 167.9 millones) al de 2023. Según las cifras del Banco Central de Reserva los ingresos corrientes reportaron un aumento del 7.1% (USD 599.8 millones) debido principalmente a los ingresos tributarios netos; mientras que los gastos y concesión neta de préstamos registraron un aumento de 8.5% (USD 779.7 millones) producto del aumento de gastos corrientes de consumo e intereses. Cabe destacar que actualmente se tiene un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de alcanzar un mejor equilibrio fiscal y sostenibilidad de la deuda.

En el sector externo, la balanza comercial de El Salvador cerró el 2024 con un déficit de USD 9,525 millones, superando en 4.1% (USD 375 millones) al déficit reportado en 2023. Las exportaciones FOB totalizaron en USD 6,448 millones y mostraron un comportamiento ligeramente a la baja (-0.8%; USD 50.6 millones) debido principalmente a la

¹ No se incluye pensiones

industria manufacturera de maquila (-11.18%; USD 115.3 millones. Por su parte, las importaciones registraron un aumento interanual de 2.1% (USD 324.3 millones), también impulsadas por la industria manufacturera (+3.9%; USD 539 millones) y que contrarrestó la reducción en otros productos.

Algunos factores positivos para la economía y el perfil de riesgo del país son las remesas que continúan creciendo y alcanzando cifras récord; aunque con una tasa de crecimiento que se ha desacelerado a niveles más bajos desde 2015. En 2024, las remesas familiares totalizaron los USD 8,479.7 millones con una tasa de crecimiento interanual de 2.5%. Estados Unidos continúa representando el principal país de donde proviene este flujo de divisas. Estas representan aproximadamente el 24% del PIB. Otro factor positivo y resultado de la mejora en el perfil de deuda del país es el riesgo país medido a través del EMBI (*Emerging Market Bonds Index*) que ha tenido una evolución positiva en el último año al pasar de 6.8% en diciembre de 2023 a 3.9% al cierre de 2024.

Análisis Municipalidades

Los gobiernos municipales en El Salvador desempeñan un rol fundamental en la articulación de las políticas de desarrollo local y en la atención directa a las necesidades de las comunidades. De acuerdo con el último censo disponible publicado por el Banco Central de Reserva (BCR) en 2024, la población total asciende a 6,029,976 habitantes, de los cuales el 64.1% se concentra en los departamentos de San Salvador, La Libertad, Santa Ana, Sonsonate y San Miguel, evidenciando la centralización de la actividad económica en estas regiones.

En respuesta a la necesidad de optimizar la gestión administrativa y promover un desarrollo territorial más equilibrado, se aprobó el Decreto Legislativo No. 762, que establece la Ley Especial para la Reestructuración Municipal. Esta normativa reduce el número de municipios de 262 a 44, buscando mejorar la eficiencia en la prestación de servicios públicos y fortalecer la capacidad de inversión en los territorios. El proceso de consolidación administrativo y contable comenzó el 1 de mayo de 2024, y contempla un periodo de transición de dos años para la homologación de la información financiera de los nuevos municipios.

La reestructuración municipal ha impulsado ajustes en la gestión de los recursos públicos, incluyendo una mayor coordinación entre niveles de gobierno para la ejecución de proyectos y la asignación de fondos. Estos cambios buscan mejorar la eficiencia administrativa, aunque también han modificado las dinámicas tradicionales de autonomía local. Su impacto en la planificación territorial y en el desarrollo de los municipios será más evidente conforme avance el proceso de consolidación.

Dentro de este nuevo marco territorial, municipios como San Salvador, Santa Tecla y Antiguo Cuscatlán se posicionan como polos estratégicos, gracias a su dinamismo económico, su infraestructura consolidada y su capacidad de atraer inversión en sectores clave como comercio, servicios y construcción. Estas características les otorgan un mayor potencial para liderar procesos de desarrollo local y regional en la nueva configuración municipal.

Perfil de la Titularizadora

Reseña y operaciones.

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, es una entidad especializada en la estructuración y administración de procesos de titularización en El Salvador. Constituida en 2008, forma parte del Grupo Hencorp, un conglomerado con presencia en América Latina y Estados Unidos. Opera bajo el marco regulatorio del mercado de valores salvadoreño y cumple con los estándares normativos establecidos por las autoridades financieras.

La entidad ofrece titularizaciones respaldadas por flujos futuros y activos financieros para los sectores público y privado, mejorando el acceso a financiamiento y liquidez. Es líder en el mercado salvadoreño, con amplia experiencia y solidez, y gestiona el 59.30% del patrimonio total de las titularizaciones activas en el país.

Estructura gerencial y gestión de riesgos.

PCR considera adecuada la estructura accionaria y el liderazgo de la titularizadora, destacando un sólido Gobierno Corporativo respaldado por su Junta Directiva, manuales, comités y principios éticos, lo que fortalece la toma de decisiones estratégicas en favor de la entidad y sus accionistas. Para cumplir con la normativa NPR-11 del BCR y mitigar riesgos, Hencorp Valores implementó un Manual de Gestión de Riesgos y cuenta con auditoría externa regulada, asegurando una gestión conforme a los estándares normativos.

Resultados financieros

Dada la naturaleza del negocio de la titularizadora, resulta fundamental evaluar el riesgo de liquidez que enfrenta la entidad. En este contexto, al cierre de diciembre de 2024, Hencorp presentó una ligera disminución en su razón corriente en comparación con el resultado interanual, situándose en 2.8 veces (diciembre 2023: 3.0 veces). Sin embargo, la entidad continúa reflejando una sólida capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

El desempeño de sus ingresos y egresos influyó ligeramente en los indicadores de rentabilidad, registrando un ROA de 38.0% (diciembre 2023: 42.0%). Asimismo, el ROE se ubicó en 58.7% (diciembre 2023: 62.6%). A pesar de la reducción en estos indicadores, la titularizadora mantiene niveles de rentabilidad elevados, alineados con su promedio de los últimos cuatro años.

Estructura de la titularización.

El Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 (FTHVAAC 02) se establece para titularizar los derechos sobre flujos financieros futuros de la alcaldía, provenientes de una porción de sus primeros

ingresos mensuales. Estos incluyen impuestos, tasas, sanciones, intereses, rentas, dividendos, donaciones, contratos, empréstitos, venta de activos y aportes estatales, entre otros.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
Denominación del Fondo:	Valores de titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán (VTHVAAC 02).
Originador:	Municipio de Antiguo Cuscatlán
Monto de la emisión:	Hasta USD 7.2 millones
Plazo de la emisión:	La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de noventa y seis meses.
Respaldo de la emisión:	La cesión contractual de los derechos sobre flujos financieros futuros sobre una porción correspondiente a los ingresos de cada mes del Municipio de Antiguo Cuscatlán. También forma parte del respaldo de esta emisión, la denominada Cuenta Restringida.
Destino de los fondos:	Reestructuración de los siguientes Pasivos: i) Saldo vigente de los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno; ii) Saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; y iii) Saldo vigente de cualquier otra deuda financiera; e Inversiones en Proyectos de conformidad con el Artículo cinco de la Ley de Creación del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios de El Salvador (FODES).
Cuentas bancarias:	Cuenta Colectora: administrará la totalidad de los ingresos de la Alcaldía Municipal recibidos por todos los medios de cobro son trasladados a esta única cuenta a nombre de la Alcaldía. Cuenta Discrecional: es la cuenta operativa donde se depositan los ingresos provenientes de las cesiones de flujos del Originador, administrada por Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora. Cuenta Restringida: este respaldo no deberá ser menor a los próximos dos Montos de Cesión Mensual que servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos, administrada por Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora.

Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora / Elaboración: PCR

Análisis del Originador

Reseña

Antiguo Cuscatlán, municipio de La Libertad e integrante del área metropolitana de San Salvador, tiene una extensión de 19.41 km², una altitud de 825 msnm y se divide en seis cantones. Limita con San Salvador, Santa Tecla y Nuevo Cuscatlán, y destaca por su cercanía a la capital y dinamismo comercial, con alta concentración de centros comerciales y generación de empleo.

Según el Censo de Población y Vivienda 2024², La Libertad Este registró 108,097 habitantes, de los cuales 37,451 residen en Antiguo Cuscatlán. De acuerdo con la EHPM 2023³, el departamento presenta una tasa de desocupación del 4.8%, inferior a la nacional (5.22%). El departamento de La Libertad se caracteriza por un notable desarrollo económico y social, siendo una de las zonas más urbanizadas del país. Este dinamismo se refleja en un mercado laboral más activo y mejores niveles de escolaridad en comparación con otras regiones, lo que refuerza su posicionamiento como un área estratégica dentro del territorio nacional.

Gobierno corporativo del Originador

PCR considera que la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán, en su rol de Originador y Administrador del Fondo, demuestra una gestión sólida respaldada por una estructura organizativa estable y un marco normativo definido por el Código Municipal y la Ley de Transparencia. La administración se ha caracterizado por la continuidad en sus políticas y por una estrategia enfocada en fortalecer los ingresos mediante la modernización de los métodos de recaudación y el control del gasto. A pesar de su dependencia del contexto político y económico nacional, la experiencia institucional acumulada permite una respuesta eficiente ante los desafíos operativos del entorno municipal.

Análisis del desempeño del fondo de titularización.

Durante el periodo evaluado, el fondo ha reflejado un desempeño positivo, cumpliendo satisfactoriamente con el covenant financiero establecido. La mejora en ingresos, eficiencia en el control de gastos y una posición de liquidez adecuada respaldan su solidez operativa. Las cuentas bancarias han operado conforme al contrato de titularización, evidenciando una gestión responsable por parte del originador y una estructura operativa eficiente.

Los resultados del fondo reflejan una mejora respecto a diciembre de 2023, con un incremento del 18.12 % en los ingresos por operación y administración. Asimismo, la reducción del 22.1 % en los gastos incurridos permitió registrar una utilidad de USD 152.82 miles.

El fondo presenta un ratio de liquidez corriente de 1.36 veces, levemente inferior al registrado en diciembre de 2023 (1.47 veces), y un capital de trabajo de USD 403.10 mil (diciembre 2023: USD 488.93 mil). Aunque dichas métricas son menores frente a su periodo comparativo, continúan reflejando una posición sólida para atender sus obligaciones de corto plazo con activos líquidos.

Cumplimiento del covenant financiero.

Durante la vigencia de la titularización, el Originador está sujeto al cumplimiento de un resguardo financiero relacionado con su nivel de endeudamiento. Según lo estipulado en la Ley Reguladora de Endeudamiento Público Municipal, el saldo de la deuda pública municipal no debe superar 1.7 veces los ingresos operacionales del ejercicio fiscal anterior. Conforme a la información proporcionada por la titularizadora, al 31 de diciembre de 2024 el ratio de endeudamiento municipal se situó en 0.38 veces (diciembre 2023: 0.17 veces), cumpliendo de manera satisfactoria con lo establecido.

² [Documentos | GeoPortal](#)

³ [Repositorio Documental](#)

Cuentas Bancarias

Al analizar las cuentas bancarias se constató que la cuenta colectora ha recibido oportunamente las cuotas cesión, en cumplimiento con lo pactado en el contrato de titularización, mostrando en promedio una cobertura de 1.54 veces. A su vez, la cuenta restringida mantiene el equivalente a dos cuotas de cesión, en línea con lo establecido en el contrato de titularización, reflejando un adecuado cumplimiento de las obligaciones con el fondo. PCR dará seguimiento continuo a dichos flujos y se verificarán las cuentas correspondientes.

Estados Financieros Auditados VTHVAAC02

BALANCE GENERAL						
FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN 02 (MILES USD).						
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
ACTIVOS						
ACTIVO CORRIENTE	1,513	1,508	1,511	1,516	1,519	1,527
BANCOS	356	350	350	355	358	367
ACTIVOS EN TITULARIZACIONES DE CORTO PLAZO	1,158	1,158	1,161	1,161	1,161	1,161
ACTIVOS NO CORRIENTES	7,388	6,122	4,853	3,587	2,321	1,055
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN DE LARGO PLAZO	7,388	6,122	4,853	3,587	2,321	1,055
TOTAL DE ACTIVOS	8,901	7,630	6,364	5,103	3,840	2,582
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE	629	810	874	949	1,030	1,124
COMISIONES POR PAGAR	1	2	2	3	4	5
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	6	9	9	9	9	9
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	33	26	25	27	30	32
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS DE CORTO PLAZO	588	773	837	910	987	1,079
IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR	0	0	0	0	0	0
PASIVOS NO CORRIENTES	8,273	6,820	5,490	4,724	3,368	1,864
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS DE LARGO PLAZO	5,869	4,983	4,155	3,253	2,273	1,199
INGRESOS DIFERIDOS	2,761	2,318	1,888	1,471	1,095	665
EXCEDENTE ACUMULADOS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	-357	-481	-553	-571	-558	-405
DÉFICIT ACUMULADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	-199	-357	-481	-553	-571	-558
RESULTADO DEL EJERCICIO	-158	-124	-72	-18	12	153
TOTAL PASIVOS	8,901	7,630	6,364	5,103	3,840	2,582

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS						
FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN 02 (MILES USD).						
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
INGRESOS						
INGRESOS TOTALES	412	406	400	395	356	421
INGRESOS DE OPERACIONES Y ADMINISTRACIÓN	412	406	400	395	356	415
OTROS INGRESOS	0	0	0	0	0	6
EGRESOS						
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	29	71	68	64	59	55
POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	2	32	29	25	20	16
POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO	24	24	24	24	24	24
AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	3	3	3	3	3	3
POR SERVICIOS DE EVALUACIÓN	0	0	0	0	0	0
POR HONORARIOS PROFESIONALES	0	12	12	12	12	12
GASTOS FINANCIEROS	492	456	401	346	282	212
INTERESES VALORES TITULARIZADOS	492	456	401	346	282	212
OTROS GASTOS	49	3	3	3	3	2
OTROS GASTOS	49	3	3	3	3	2
TOTAL GASTOS	570	530	472	412	344	268
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-158	-124	-72	-18	12	153

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

FLUJOS POR CEDER POR EL MUNICIPIO AL FONDO DE TITULARIZACIÓN (USD)

Período	Cesión	TOTAL
1-96	USD 105,500	USD 10,128,000

Fuente: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.