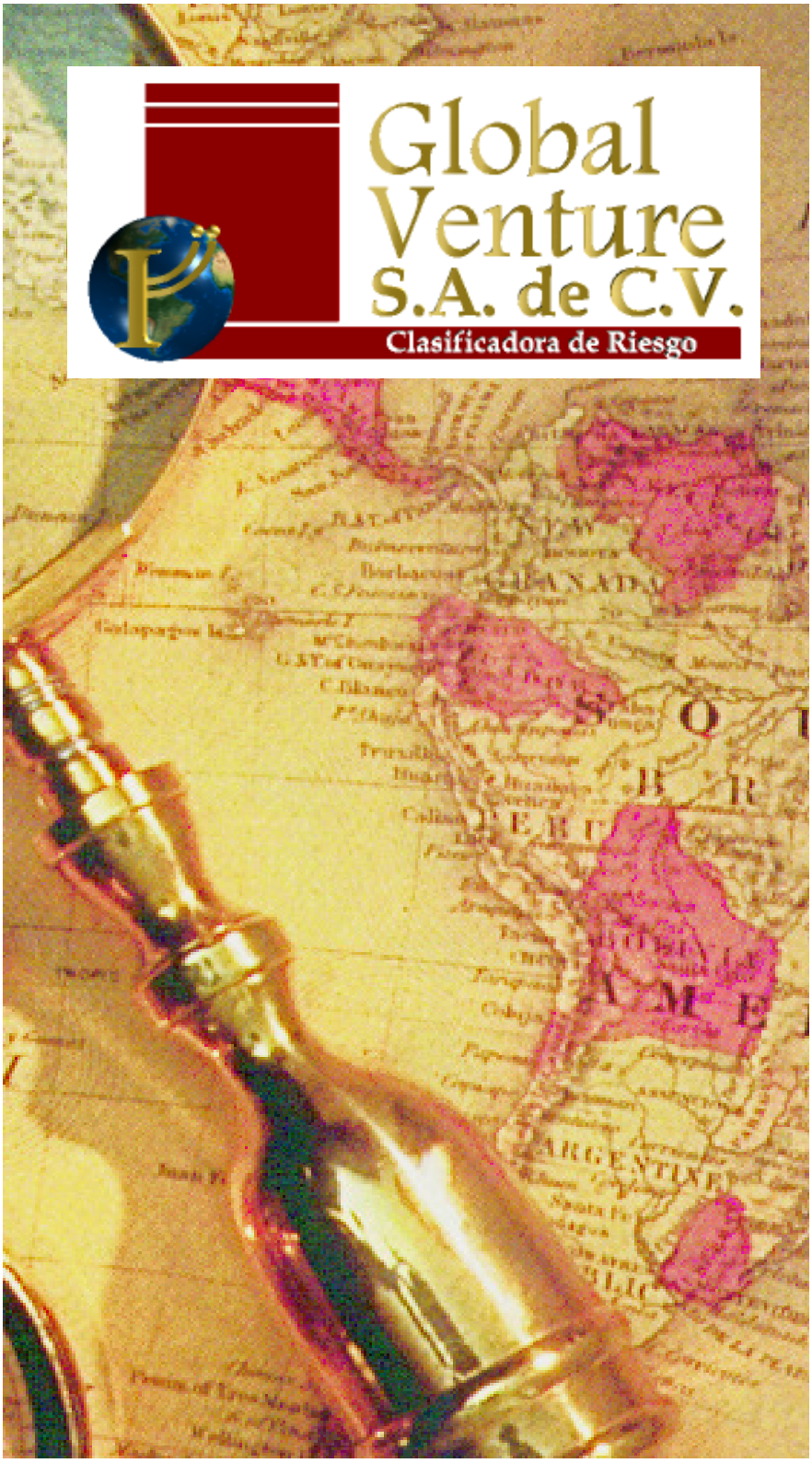


2022
Diciembre

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

Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Miguel Cero Uno

Informe de Clasificación al 31 de Diciembre de 2022

Abril 2023

Fondo de Titularización Hencorp Valores
Alcaldía Municipal de San Miguel Uno

Clasificación

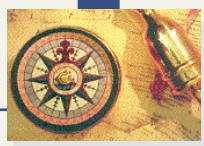
Al 31 de Diciembre 2022

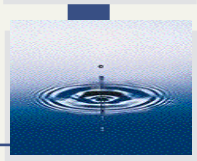
	Rating Anterior	Rating Actual
Emisión VTHVASM01	AA-	AA-
Perspectiva	Estable	Estable
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación		28 de Abril 2023
Reunión		Ordinaria

1 Ratings 1

2 Bases de Clasificación 2

3 Análisis financiero 12





Descripción de la Categoría

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

La opinión del Consejo de ClasiȚcación 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 deȚciencia o mala intención y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes. *art 92 Ley del mercado de valores*.
La información Ținanciera utilizada para el presente análisis comprendió los estados Ținancieros al 31 de Diciembre de 2008, 2009, 2010, 2011,2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 as 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 AA- perspectiva estable a los valores de titularización emitidos por Hencorp Valores, S.A. Titularizadora (Hencorp) a través del Fondo de Titularización Alcaldía Municipal de San Miguel 01, tiene su base en los siguientes aspectos: perspectiva de la resistencia al riesgo bueno y el grado de la resistencia al riesgo bueno, profit warning. A pesar del impacto global sin precedentes de COVID-19, en este entorno difícil, de cuán resistente sera el desempeño económico - financiero durante estos tiempos difíciles, ante el entorno y la crisis del coronavirus, un periodo en shutdown , un profit warning generalizado, el nivel y sustentación de la estructura de ingresos propios, los ingresos totales, el nivel de endeudamiento medio, el nivel patrimonial, el manejo económico-financiero de la Alcald a Municipal de San Miguel. 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 del municipio de San Miguel y de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros) y que servirá para pagar la emisión, así como la adecuada cobertura para el servicio de la deuda seg n estimaciones y escenarios considerados. La titularización que realiza Hencorp se encuentra respaldada por la cesión que el originador de los ṭujos de la Alcaldía Municipal, 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 de los ingresos totales y los ingresos propios como fuente de recursos, el desarrollo del municipalismo y la descentralización de la inversión pública hacia la municipalidades, la plaza, el comportamiento económico-financiero y en las variables claves de la Alcald a Municipal, la estructura de capitales propios, el comportamiento de los ingresos de las propias fuentes, la tendencia del endeudamiento y su historia. La Alcaldía Municipal ha tenido una situación constante de ingresos en los últimos seis años; las perspectivas en el manejo de los factores claves de éxito y de las variables económicas - financieras. La mejora de la estructura de capital le permitirá enfrentar mejor la coyuntura de crisis que se desarrolla en el país, pero sobre todo las secuelas en las condiciones económicas -financieras de la municipalidad y de su población. La gestión de la exposición al riesgo será clave sobre todo por el impacto que la coyuntura económica tendrá en los ingresos de fuentes propias (ingresos tributarios y por venta de bienes y servicios) y en la mora. La Alcaldía Municipal cuenta con un fuerte índice patrimonial en el largo plazo, con un buen nivel de patrimonio municipal ajustado a riesgo, que será clave para el escenario de riesgo de severo a moderado que se tendrá en los próximos años. Otros factores que han determinado esta clasificación es la excepcionanalidad de la crisis covid 19, el crecimiento del enfoque desarrollo municipal, la estructura de ingresos de fuentes propias más amplia y diversa. Posee fortalezas de estabilidad que le permiten que los ingresos tenga una diversificación de riesgo, por la fragmentación de los usuarios de la municipalidad, aunque le afecta más los vaivenes de la situación económica de depresión USA. El tama o y tipo de contribuyente es un factor importante que mejora la habilidad de la Alcald a Municipal de San Miguel para diversificar el riesgo y eliminar la vulnerabilidad. Los a os próximos podrían ser de buenas oportunidades de mejora de la estructura de ingresos para la Alcald a Municipal por el nuevo escenario económico y político que vivirá el país y por

Antecedentes

La Alcaldía Municipal de San Miguel se fundó el 8 de mayo de 1530, día de San Miguel Arcángel, con el título de villa y con el nombre de San Miguel de la Frontera. Después de la fundación de la ciudad de Santiago de los Caballeros el 25 de julio de 1525 y de la villa de San Salvador alrededor del 1 de abril de 1525 , los españoles de la gobernación de Guatemala fundaron una tercer colonia, San Miguel de la Frontera. Es la cabecera del departamento de San Miguel, para el año 2007, cuenta con una población de 218 mil 410 habitantes, con un 72.4% urbana.

La pobreza relativa del departamento de San Miguel es 26.4% y de pobreza extrema es de 49.3%, población que no utiliza una fuente de agua mejorada 17.3%, niños menores de cinco años con peso insuficiente 8.8%, esperanza de vida 72.4, la tasa de alfabetización 79.1% y la tasa de matriculación combinada 67.7%, los años de escolaridad promedio son de 5.7 años, el ingreso percibido estimado $6,416 (PPA). La inversión pública es del 3.4%

Desde 2021, es gobernada por el alcalde Sr. Jose Wilfredo Salgado Garcia. El jefe edilicio fue elegido el pasado 28 de febrero de 2021.

las políticas económicas de reactivación enfocadas en los gobiernos locales y dirigidas a descentralizar en el territorio el presupuesto nacional.

El mapa materialidad de riesgos tiene tres categorías: los riesgos previsibles que surgen dentro de las operaciones de la Alcaldía Municipal, los riesgos estratégicos y los riesgos externos.

Los riesgos estratégicos de la Alcaldía Municipal, las amenazas que forman esta categoría - es decir, se tiene una cantidad de eventos y tendencias externas que pueden impactar la trayectoria de trabajo institucional y el impacto del trabajo en el municipio. La Alcaldía Municipal voluntariamente acepta el nivel riesgo medio con el fin de implementar su estrategia de mercado social meta, por los proyectos y el nivel de gestión para los segmentos que atiende y por su modelo de trabajo. Esta estrategia con altas expectativas de servicio a estos segmentos, en general obliga a la Alcaldía Municipal a asumir riesgos significativos y la gestión de esos riesgos es un factor clave en el nivel de eficiencia en los procesos del manejo de los proyectos, manejo de la interfase con los ciudadanos y la ejecución presupuestaria.

En el riesgo estratégico tiene un peso importante la vulnerabilidad del país, el estadio del municipalismo, sector de vendedores, los vendedores informales y la crisis de este sector, con el aumento de informalidad. En cuanto riesgo relevante, se tiene el bajo crecimiento de los ingresos propios, la crisis medio ambiental, la matriz productiva de la zona y el momento del ciclo económico nacional. El desarrollo del municipalismo ha pasado por una contracción importante, por la crisis fiscal nacional que agudiza la situación económica- financiera y el desarrollo de proyectos de los municipios.

Estos riesgos estratégicos que pueden irrumpir e incluso afectar los ingresos y gastos son de nivel medianos para el caso de la Alcaldía Municipal. Debe buscar adaptarse a anticipar y manejar estas amenazas sistemáticamente (perfilando mejor el sistema y modelo de trabajo institucional, la gestión de proyectos) y en el proceso, convertir algunas de ellas en oportunidades de mejora de impacto y de los ingresos, la cuantificación de sus riesgos de mercado son medianos; por ser la Alcaldía Municipal procíclica, tiene un nivel de riesgos medianos.

En cuanto los riesgos externos, incontrolable, algunos riesgos surgen de acontecimientos externos a la Alcald a Municipal y están más allá de su intuencia o control. Las fuentes de estos riesgos incluyen : Otros factores que han determinado esta clasificación es la excepcionanalidad de la crisis covid 19 , el efecto de la pandemia COVID-19 en los ingresos, los resultados de las operaciones, la situación económica -financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, regionales y nacionales en la alcaldía de San Miguel , incluidos los efectos en las decisiones de compra y pago de los servicios, de los contribuyentes/ciudadanos y las empresas, desastres naturales, eventos pol ticos, ciclo electoral y los principales cambios macroeconómicos. Los tres años próximos por el efecto del ciclo electoral,nueva asamblea legislativa la polarización política, lawfare, fin del Deadlock (asamblea legislativa paralizadas /estancada y crispada , 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 con la Asamblea Legislativa), la causa de la crisis la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa), la crisis fiscal, el ajuste estructural y la crisis nacional serán de crecimiento negativo de la economía. El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema de liquidez del gobierno :instituciones, alcaldías, etc .).

Mediante el incremento de la capacidad gerencial y tipo de liderazgo pueden lograr la incorporación de estándares de gobernanza (gestión del poder) y mejoras en los procesos claves, la Alcald a Municipal de San Miguel debe adoptar la práctica de los riesgos previsibles, “manejo de riesgos de su infraestructura y proyectos ” que busca integrar las técnicas de manejo de riesgo disponibles en un acercamiento comprensivo que abarca toda la organización y buscar estabilizar la estructura de ingresos con sus proyectos , ante los riesgos medio ambientales, como fuentes de crecimiento sostenible de sus ingresos propios.

La estructura organizacional es funcional, centralizada, fragmentada y está entrando incipientemente en la etapa de ciclo de gerencia colectiva, que va ir tomando una visión de dirección. Con sistemas de información con un nivel de desarrollo en la l nea de base. La gerencia intermedia debe moverse hacia la formalización y estandarización profesional y de comportamiento. Se tienen subsistemas técnicos sin modelos de contingencia. Con valores de efectividad hacia el modelo de procesos internos, con dificultades hacia los sistemas abiertos y la flexibilidad.

Hencorp con una estructura organizacional funcional - orgánica- nivel de experticia y bajo nivel de sesgo organizacional, no inhiben la capacidad de analizar el riesgo y el fracaso. El equipo organizacional, a menudo no es involucrado en el pensamiento grupal.

El rating asignado tiene su sustentación en los niveles de los indicadores de actuación de las variables claves: el monto de los pasivos, la Gestión histórica, la tendencia de las transferencias corrientes y de ingresos totales, la adecuación de la Alcald a en t rminos 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 impacto global sin precedentes de COVID-19,

el entorno y la crisis del coronavirus, un mes en shutdown , un profit warning generalizado, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis y entrara en una depresión corta y severa, una caída rápida y una recuperación a partir de septiembre, con un ultimo trimestre en recuperación. Con el shocks económico de la crisis de salud que se extiende por todo el mundo. El confinamiento necesario para contener el coronavirus está provocando una contracción económica varias veces más profunda que la Gran Depresión. Con el creciente reconocimiento de que la recuperación fue en forma de U . Hay que tener presente que las dislocaciones financieras severas terminan agravando los problemas de la economía global. La pandemia no fue un shock de demanda negativo (consumo, gasto de capital, exportaciones) 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, es como un shutdown de la actividad económica. Se avecina posiblemente una recesión para el 2023 , con una economía con una extraña combinación de un crecimiento económico menguante y precios al alza. 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 es 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 . La economía salvadoreña registró un crecimiento anual de 3.0% en el primer trimestre y de 24.5% en el segundo trimestre de 2021.

Nuestros datos estan 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, 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 para China.. El renacer de la economía china sigue a buen ritmo. 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. .La economía USA registró un crecimiento anual de 6.3% en el primer trimestre de 2021 y de 6.7% en el segundo trimestre de 2021 . 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 inflacion del 1..4 % ,con una tasa de desempleo de 8.1%.El PIB estadounidense para el 2022 crecio un 3.4% ,una inflacion del 6.4%, con una tasa de desempleo de 3.5 %.Un punto clave cuando pase la 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 en

tres semanas. El vigor de la salida de la crisis depende de la respuesta sanitaria, el primero que salga se recuperara mejor. Pero eso depende también 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 exigieron que las personas se quedaran adentro para limitar el virus. Por el periodo de 3 años que ha durado 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.

Para nuestro pais es clave el proponer una moratoria del pago de deudas por periodos que ayuden a normalizar la situación.

Poe los tres años que duro la crisis, sanitaria mayor será el daño económico y social.Es probable que la mayoría de las economías tarden de dos a tres años en volver a sus niveles de producción previos a la pandemia.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.

Las expectativas de la alcaldía con respecto al impacto de la pandemia COVID-19; ingresos, margen bruto,cuentas por cobrar, gastos operativos, otros ingresos / (gastos) y tasas; 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 trabajo y los procesos claves , los resultados de las operaciones, la situación financiera ; el efecto de las condiciones económicas globales y regionales en la situación de la alcaldía , incluidos los efectos en las decisiones de pago de los contribuyentes 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 al 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 municipalidades 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

Algunos gobiernos desarrollaron 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 arriesgo al aumentar el gasto y los mercados olfatean niveles excesivos de deuda, el fantasma de la austeridad terminará de arruinar cualquier esperanza de recupera-.ción en el corto plazo

Probablemente la mayoría de las economías tardarán varios 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 trastorno 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.

Los ingresos serán afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político, ya que la recesión golpeara el 2023 y la inflacion no ha sido transitoria.

Sin embargo, es importante no afectar los niveles actuales y lograr altos niveles de sostenibilidad, debe mejorarse los procesos medulares , es clave mantener una ventaja en servicios y costos variables competitivos.

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por la crisis actual, un crecimiento económico menguante y precios al alza, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa estancado en su modelo economico. La cartera de contribuyentes será afectada por la mejora de situacion delincuncial , ésto repercutirá en una mejora crecimiento de los ingresos de fuentes propias.

Los ingresos serán afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político, ya que la recesión golpeara fuerte y las secuelas continuarán en los próximos años.

Sin embargo es importante no afectar los niveles actuales y lograr alto niveles de sustentabilidad, debe mejorarse el proceso de cobro de mora.

Los factores de protección son suficientes.

Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas

Aspectos claves de
La Alcald a Municipal de
San Miguel

Fortalezas

- Una estructura 20/80 diversificada de contribuyentes y de ingresos de propias fuentes.
- El nivel de los flujos son suficientes para soportar la cesión requerida para la titularización.
- La estabilidad en los recursos que permite una gran flexibilidad y poder disponer de un recursos acíclicos.
- La perspectiva y el grado de la resistencia al azar.
- Historial de cumplimiento y un endeudamiento bajo.
- La estructura de proyectos sociales le permite ser flexible.
- Esquema del Fondo.
- la eclosión de la digitalización y el proceso de disrupción digital por la pandemia.
- La pandemia provoca : una nueva organización del trabajo,

Debilidades

- Cartera de contribuyentes sensible al deterioro por la recesión.
- Costos y gastos de operaciones fuerte.
- Nivel de mora alto.
- Municipio propenso a ser afectado por el ciclo económico de USA.
- El sistema de gestión de proyectos.
- El sistema de planificación estratégica y operativa y de control requiere ser más estructurado y formalizado.

Oportunidades

- Las medidas duras al principio de la Pandemia de Coronavirus para prevenir el pico de infecciones fueron efectivas.
- En el 1er año de la pandemia, las restricciones severas, tenían sentido. Nunca fue realista imaginar que los mandatos obligatorios del uso de mascarilla e incluso los confinamientos podrían evitar la propagación del coronavirus. Lo que podían hacer, era ralentizarla.
- Al inicio, el objetivo era "aplanar la curva" y evitar un pico de casos que desbordaran los sistemas de salud. Después, con las vacunas efectivas disponibles, el objetivo fue retrasar las infecciones hasta que la vacunación generalizada lograra brindar protección.
- luego, se flexibilizaron las reglas., la apertura derivó en un aumento pronunciado de casos y muertes, pero no tan grave como habría ocurrido si estos lugares se hubieran abierto antes, por lo que el total de muertes per cápita ha sido mucho más bajo que en Estados Unidos.
- Casi tres años después, con el virus razonablemente controlado estamos en una pausa indefinida. "La fase aguda de la pandemia se ha desvanecido en gran parte del mundo"En Estados Unidos se siente un clima de fin de la función. Incluso se decretó una fecha: 11 de mayo. Ese día caducará la emergencia de salud..
- 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. y diciembre 2022 $76.17.

Amenazas

- Impacto global sin precedentes de COVID-19. Adverso shocks. exogeno.Posible recesion 2023
- Shocks económicos
- La dolarización del pais, no tener política crediticia y monetaria .
- Por eficaces que sean los bloqueos, en los países que carecen de una red de seguridad social sólida y en los que la mayoría de las personas trabajan en la economía informal
- 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%.
- El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema de liquidez del gobierno: instituciones , alcaldías,etc).
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo 2.0% para el 2023 (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).
- Disminución del poder adquisitivo y baja liquidez de los contribuyentes.
- Una nueva guerra fria
- La pandemia ha Agudizado la crisis de la globalizacion, reversion parcial de la globalizacion .
- Consecuencias y problemas a largo plazo sobre la cadena de suministros
- Cuellos de botella en la oferta, escasez de suministros y restricciones en el transporte

El Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía San Miguel 01 quedó constituido el treinta de septiembre del dos mil catorce, la fecha de negociación fue el 11 de diciembre del 2014. El manejo de las cuenta discrecional y restringida en el Banco América Central, han sido acordes a los flujos programados, en los montos y fechas de cada cesión mensual. El comportamiento de los colectores han sido adecuados a las cesiones requeridas, el mecanismo de recolección ha sido bueno, a partir del día uno de cada mes y han completado el monto de cada una de las mensualidades por un monto de $114,000 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 (la Alcaldía Municipal de San Miguel). 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 (la Alcaldía Municipal de San Miguel y el administrador del fondo (Hencorp Valores, S.A., 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 la Alcaldía Municipal de San Miguel mensualmente (garantía legal de estos fondos) por colector autorizado independiente, en el año 2008, 2009, 2010, 2011 , 2012 , 2013 , 2014 , 2015, 2016 , 2017, 2018 , 2019 , 2020 y 2021 los ingresos han sido US$ $11.89 millones, $17.40 millones, $13.62 millones, $14.52 millones, $17.15 millones , $14.53 millones , $24.45 millones, $53.02 millones, $39.44 millones , $41.28 millones, $39.92 millones , $35.99 millones , $40.61 millones, $42.67 millones respectivamente, los ingresos de fuentes propias para ese periodo han sido el 67.5% , 58.9% 69.8%, 62.7%, el 56.4% , 64.5%, el 61.9%, el 26.5%, el 45.8%, el 38.1%, el 43.2%, el 44.8%, 40.7% y el 44.3% respectivamente. Con el 9.4% de este monto (en el nivel más bajo de ingresos) se cubre

Reporte de ingresos de la Alcaldía San Miguel

	Ingresos Fuente Propia	Ingreso Total
2008	$ 8.029 millones	$ 11.892 millones
2009	$ 10.250 millones	$ 17.407 millones
2010	$ 9.381 millones	$ 13.621 millones
2011	$ 9.103 millones	$ 14.528 millones
2012	$ 9.675 millones	$ 17.154 millones
2013	$ 9.372 millones	$ 14.531 millones
2014	$ 15.130 millones	$ 24.456 millones
2015	$ 14.066 millones	$ 53.029 millones
2016	$ 18.060 millones	$ 39.448 millones
2017	$ 15.727 millones	$ 41.280 millones
2018	$ 17.235 millones	$ 39.927 millones
2019	$ 16.109 millones	$ 35.990 millones
2020	$ 16.532 millones	$ 40.616 millones
2021	$ 18.892 millones	$ 42.677 millones
2022	$ 13.850 millones	$ 54.354 millones

Flujos a ceder por Alcaldía Municipal de San Miguel al Fondo de Titularización

Periodo Mensual	Cesión
Mes 1 al 47	US$ 114,000
Mes 48 al 120	US$ 140,000

Antecedentes Hencorp Valores, Ltda. , Titularizadora.

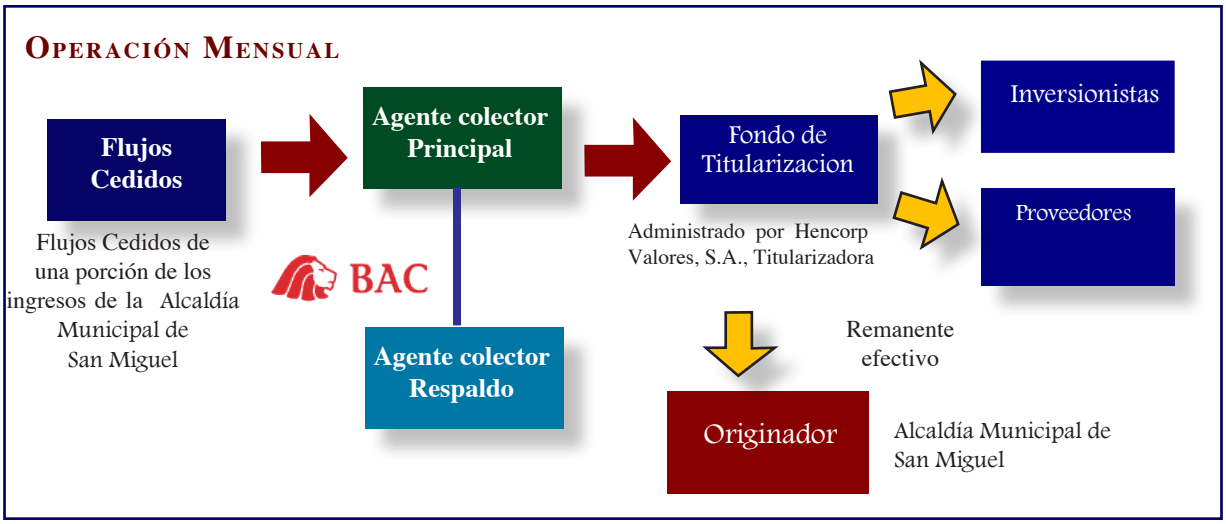
El 24 de junio de 2008, el Grupo Hencorp constituye la primera Sociedad Titularizadora de El Salvador, la cual se denomino Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.

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.

Esquema

Operación Mensual



Impacto Ingresos Alcaldía San Miguel

Cifras en millones de $

	Ingresos	Cesión	%
2008	$11.89		
2009	$ 17.40		
2010	$ 13.62		
2011	$ 14.52		
2012	$ 17.15		
2013	$ 14.53	$ 1.368	9.40%
2014	$ 15.61	$ 1.368	8.76%
2015	$ 16.02	$ 1.368	8.54%
2016	$ 16.44	$ 1.394	8.48%
2017	$ 16.88	$ 1.680	9.95%
2018	$ 17.33	$ 1.680	9.69%
2019	$ 17.79	$ 1.680	9.44%
2020	$ 18.27	$ 1.680	9.20%
2021	$ 18.76	$ 1.680	8.96%
2022	$ 19.27	$ 1.680	8.72%

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 $1.368 millones siendo el 9.99% del total de ingresos de la Alcaldía, para el mes del 48 al 120 será de $1.68 millones, siendo el 8.72% del total de ingresos en el año con mayores ingresos. 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 ésto hay que sumar el saldo de la cuenta restringida que no deberá ser menor a las próximas dos cuotas mensuales de flujos, lo cual es suficiente para pagar a los inversionistas el capital e intereses y contar con cierto excedente. Al contar con ésta 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 del municipio son suficientes, de la Alcaldía Municipal para el pago de obligaciones establecidas en la prelación de pagos correspondiente a los 120 los meses de vigencia de los valores.

Los ingresos esperados para los próximos 10 años estarían aproximadamente en US$ 15.578 millones .

Los pagos de los ingresos percibidos por el Municipio de San Miguel 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 la Alcaldía Municipal.

Hay una adecuada cobertura del fondo de titularización, en la evaluación realizada a los flujos cedidos por parte de la institución; éstos son suficientes para cubrir el aporte requerido para

Resumen de la Estructura de Titularización

Denominación del Fondo de Titularización	Fondo De Titularización – Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Miguel 01 denominación que podrá abreviarse "FTHVASM 01".
Denominación del Emisor	Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, en carácter de administradora del FTHVASM 01 y con cargo a dicho Fondo.
Denominación del Originador	Municipio de San Miguel.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al FONDO DE TITULARIZACION – HENCORP VALORES – ALCALDIA MUNICIPAL DE SAN Miguel 01, cuya abreviación es VTHVASM 01.
Denominación de la Sociedad Titularizadora	Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.
Clase de Valor	Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTHVASM 01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización - Títulos de Deuda".
Monto de la emisión y Plazo	Hasta US$ 10,508,000.00, un plazo hasta por ciento veinte meses
Respaldo de la Emisión	El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTHVASM 01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador. Cuenta Restringida Formará parte del respaldo de esta emisión, la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida del FTHVASM CERO UNO, la que será administrada por Hencorp Valores, S.A., Titularizadora. Este respaldo no deberá ser menor a las próximas dos cuotas de capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores. La Cesión mensual será de $114,000 del primer mes al cuarenta y siete y de $140,000 del mes cuarenta y ocho al ciento veinte . El monto a pagar por la cesión sera $15,578,000 Ordenes Irrevocables de Pago (OIP): Como respaldo operativo de la emisión, el Originador por medio del Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros se compromete a transferir la cesión de pagos a través de girar Órdenes Irrevocables de Pago (OIP), que serán mantenidas válidas y vigentes mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión del "FTHVASM CERO UNO" y que serán ejecutadas directamente por quienes hagan la función de colecturía de los Fondos por el BAC Banco de Am rica Central , S. A.
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 certiȚcación de Punto de Acta de Junta Directiva de la Titularizadora.
Destino de los Fondos Obtenidos de la Venta de Derechos sobre los Flujos Financieros Futuros	Los fondos que el Municipio de San Miguel reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre ṭujos Ṭnancieros futuros que efectúe al Fondo de Titularización FTHVASM 01, serán invertidos en Obras de BeneȚcio Social, e Inversiones; que pueden ser proyectos de introducción de energía eléctrica a zonas rurales, aguas negras, recarpeteo en calles de la ciudad, proyectos de adoquinados en colonias y construcción de mercado municipal de mariscos. Proyectos de Inversión determinados por el municipio .

la cuenta restringida así como el pago del capital e intereses para los inversionistas.

Sobre el originador

El nivel de los ingresos propios y de los ingresos totales en los últimos 5 años son importantes. Asimismo, se espera que para los próximos años se mantenga el nivel de estabilidad.

El Municipio de San Miguel mantendrá los siguientes resguardos Financieros: no aumentar el nivel de endeudamiento arriba del índice permitido para las municipalidades. Existiría un incumplimiento si el indicador por dos periodos (Si se mide trimestralmente) o un periodo (Si se mide semestralmente) no logra estar abajo del requerido. Durante la vigencia de la emisión a cargo del FTHVASM CERO UNO, el Municipio de San Miguel, se encontrará sujeto a cumplir con el siguiente límite de endeudamiento público que se calculará como de la siguiente manera: Saldo deuda pública municipal sobre ingresos operacionales del ejercicio fiscal anterior, el cual no podrá ser superior a uno punto siete veces. Se entenderá como deuda

Fondo de Titularización Hencorp Valores
Alcaldía Municipal de San Miguel 01
Balance General Resumido
en miles de dólares $ U.S.

	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic	2020 Dic	2021 Dic	2015 Jun	2016 Jun	2017 Jun	2018 Jun	2019 Jun	2020 Jun	2021 Jun	2022 Jun
Activos corriente	**1,758.19**	**1,633.05**	**1,611.73**	**1,693.48**	**1,981.83**	**1,971.66**	**1,978.77**	**1,974.79**	**1,653.03**	**1,631.99**	**1,623.28**	**1,861.14**	**1,981.33**	**1,983.99**	**1,986.86**	
Bancos	390.19	379.05	357.73	323.67	441.83	372.62	399.93	434.79	399.03	377.99	369.28	373.14	441.33	443.99	446.86	
Activos en titularización C. P.	1,368.00	1,254.00	1,254.00	1,369.81	1,540.00	1,599.62	1,578.84	1,540.00	1,254.00	1,254.00	1,254.00	1,488.00	1,540.00	1,540.00	1,540.00	
Activo no corriente	**13,878.73**	**12,614.00**	**11,246.00**	**9,800.00**	**8,120.00**	**6,440.00**	**4,760.00**	**3,080.00**	**13,298.00**	**11,930.00**	**10,562.00**	**8,960.00**	**7,280**	**5,600.00**	**3,920.00**	
Activos en titularización L.P.	13,878,73	12,614,00	11,246,00	9,800,00	8,120,00	6,440.00	4,760.00	3,080.00	13,878,73	11,930,00	10,562,00	8,960.00	7,280,00	5,600.00	3,920.00	
Total Activo	**15,636.92**	**14,247.05**	**12,857.73**	**11,493.48**	**10,101.83**	**8,411.66**	**6,738.77**	**5,054.79**	**14,951.03**	**13,561.99**	**12,185.28**	**10,821.14**	**9,261.33**	**7,583.99**	**5906.86**	
Pasivo Corriente	**629.35**	**649.35**	**674.35**	**752.52**	**1,107.60**	**1,179.44**	**1,274.44**	**1,365.14**	**647.15**	**669.29**	**708.19**	**948.21**	**1,145.98**	**1,233.86**	**1,328.56**	
Obligaciones por titularización de activos	571.02	613.46	659.15	733.82	1086.49	1,168.50	1,256.70	1,350.96	590.00	634.12	681.74	917.78	1125.36	1,210.59	1,302.42	
Honorarios profesionales por pagar	6.78	6.70	10.62	14.50	16.62	5.65	14.24	8.99	11.25	15.59	17.25	21.12	10.75	12.5	21.74	
Pasivos no corriente	**15,251,57**	**14,059,62**	**12,818,25**	**11,522,65**	**9,884,80**	**8,161.40**	**6,370.96**	**4,490.14**	**14,658,42**	**13,448,87**	**12,187,29**	**10,711.36**	**9,024,44**	**7,277.01**	**5,441.65**	
Obligaciones por titularización de activo L.P.	9,863.36	9,264.23	8,618.56	7,897.41	6,822.22	5,664.36	4,416.14	3,070.98	9,569.40	8,947.43	8,277.16	7,370.06	6,254.32	5,051.92	3,756.14	
Ingresos diferidos	5,388.20	4,795.38	4,199.57	3,625.24	3,06217	2,497.03	1,954.81	1,419.16	5,089.01	4,501.43	3,910.13	3,341.29	2,770.11	2,225.84	1,685.51	
Excedentes Fondo titularización	**-244.00**	**-218.00**	**-172.21**	**-147.22**	**-108.87**	**-38.60**	**22.24**	**106.43**	**-354.53**	**-93.91**	**-75.74**	**-56.72**	**-108.87**	**2.29**	**2.29**	
Reservas de excedentes anteriores		**-244.00**	**-462.25**	**-634.47**	**-78170**	**-890.57**	**-929.18**	**-906.94**			-634.47	-781.70	**-890.57**	**-929.18**	**-906.94**	
Excedente ejercicio	-244,00	-218,25	-172,21	-147,22	-108,87	-38.60	22.24	106.43	-110,53				-18,51	2.29	43.58	
Total Pasivo	**15,636.92**	**14,247.05**	**12,857.73**	**11,493.48**	**10,101.83**	**8,411.66**	**6,738.77**	**5,054.79**	**14,951.03**	**13,561.99**	**12,185.28**	**10,821.14**	**9,261.33**	**7,583.99**	**5,906.86**	

Fondo de Titularización Hencorp Valores
Alcaldía Municipal de San Miguel 01
Balance General Resumido
en miles de dólares $ U.S.

	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic	2020 Dic	2021 Dic	2015 Jun	2016 Jun	2017 Jun	2018 Jun	2019 Jun	2020 Jun	2021 Jun	2022 Jun
Ingresos	**138.22**	**550.10**	**556.08**	**539.20**	**534.17**	**541.39**	**523.37**	**518.45**	**275.60**	**273.32**	**270.19**	**267.81**	**278.13**	**262.23**	**259.86**	
Ingresos por activos titularizados	138.22	550.10	545.34	539.20	534.77	528.64	523.37	518.45	275.60	273.32	270.19	267.81	265.38	262.23	259.86	
Gastos	**382.22**	**768.36**	**728.29**	**686.43**	**643.05**	**580.00**	**501.13**	**412.01**	**386.13**	**367.24**	**345.93**	**324.53**	**296.65**	**259.93**	**259.93**	
Gastos de administración y operación	142.34	33.04	30.90	30.08	30.06	27.03	68.37	62.31	16.88	15.49	15.04	15.03	13.52	13.50	14.18	
Gastos financieros	130.66	671.53	636.49	598.67	558.44	503.03	429.76	346.59	337.22	321.06	301.77	281.95	257.64	223.61	182.95	
Interés valores titularización	130.66	671.53	636.49	598.67	558.44	503.03	429.76	346.59	337.22	337.22	301.77	281.95	257.64	223.61	182.95	
Otros gastos	109.21	63.77	60.89	57.68	54.54	49.93	3.0	3.10	32.02	30.69	29.11	27.54	25.48	22.82	1.50	
Excedente del Ejercicio	**-244.00**	**-218.25**	**-172.21**	**-147.22**	**-108.87**	**-38.60**	**22.24**	**106.43**	**-110.53**	**-93.91**	**-75.74**	**-56.72**	**-18.51**	**2.29**	**43.58**	

pública municipal todos aquéllos créditos cuyos vencimientos sean mayores de un año. Dicha deuda es generadora de intereses, y corresponde a la definida en la cuenta del Balance General como Endeudamiento Interno y Externo. Se entenderá como Ingresos Operacionales, los ingresos corrientes más transferencias del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios definidos en las cuentas de Estado de Resultados como Ingresos de Gestión.

Contrato de Cesión de Derechos de Flujos Futuros

Mediante Escritura Pública de Cesión, el Municipio de San Miguel cede, a título oneroso, a Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Miguel, todos los derechos sobre los 120 flujos futuros de ingresos generados sobre la cantidad de la Cesión mensual será de $114,000 del primer mes al cuarenta y siete y de $140,000 del mes cuarenta y ocho al ciento veinte estipulada de los in-

gresos por la Alcaldía Municipal cada mes, libres de impuestos hasta completar las cifras indicadas en el cuadro Monto a ceder . Flujo trasladado por colector autorizado independiente con una OIP primaria a través del Banco de América Central, S.A a partir del día uno de cada mes. Se comprometen a celebrar los correspondientes "convenios de administración de cuentas bancarias relacionadas con la emisión de valores de titularización – titulos de deuda con cargo al Fondo FTHVASM 01, única y exclusivamente con los siguientes Bancos del sistema financiero salvadoreño: Banco de América Central, S.A.; Banco Promerica, S.A., Banco Hipotecario de El Salvador, S. A. y Banco G&T Continental de El Salvador, S.A. En dicho Convenio constará que el Municipio abrirá cuentas colectoras en cada uno y/o en cualquiera de los bancos mencionados, por medio de las cuales cada Banco recolectará los ingresos del Municipio de San Miguel que provengan de los pagos por vía electrónica, pagos en ventanillas de agencias del Banco, tarjetas de créditos y/o débito y de las cajas de colecturía del Municipio de San Miguel, según les corresponda. El Municipio también deberá depositar en dichas cuentas cualquier otro ingreso derivado de su operación, a excepción de los fondos provenientes del aporte otorgado por el Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES), en acomodo al artículo trece del Reglamento de la Ley de Creación del FODES, los cuales serán administrados en cuentas separadas. Los convenios correspondientes establecerán que en el momento en que la Titularizadora lo requiera el Municipio de San Miguel no podrá disponer de ninguna forma de los saldos de las cuentas colectoras y adicionalmente, los Bancos mencionados anteriormente tendrán la instrucción de transferir periódicamente de forma mensual al Fondo FTHVASM 01, los Montos de Cesión Mensual identificados de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros que se establece en el Contrato de Cesión correspondiente.

Descripción de los Flujos Futuros

La cesión de los Flujos Futuros será en 120 pagos mensuales que en total representará US$15,578,000. Los ṭujos futuros cedidos de ingresos libres de impuestos estarán conformados por ingresos percibidos cada mes por el municipio de San Miguel a trav s del Banco de Am rica Central, S.A. banco que inicialmente ejercerá la función primaria de colecturía y de transferencia del Monto de Cesión Mensual al Fondo de Titularización.

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 dos cuotas mensuales de ṭujos cedidos próximo pago a realizar). Todo pago se hará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización a trav s 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 dos cuotas de pago de intereses y principal nicamente 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 d as antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones al FTHVASM 01, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización los fondos suṬcientes 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 FTHVASM 01 para que ésta 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 notiṬcar a la BVES y la SSF.

Análisis Financiero

Alcald a Municipal de San Miguel
Balance General Resumido al 31 de Diciembre
(Cantidades en Miles de US $)

Año	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Fondos	**15,333.39**	**16,407.55**	**18,596.06**	**21,569.07**	**21,582.45**	**22,084.56**	**45,114.43**	**39,907.01**	**48,886.83**	**52,827.74**	**57,246.31**	**55,515.40**	**64,305.02**	**74,078.48**	**71,480.72**
Disponible	4,289.47	1,805.013	1,923.64	3,361.93	1,882.27	4,410.04	13,949.77	4,574.13	6,649.08	5,867.77	3,172.14	4,524.42	3,506.66	12,492.37	11,339.899
Anticipos Fondos	0.17	6.46	2.02	1.77	13.37	47.18	279.79	295.20	279.79	281.92	333.92	333.17	332.51	332.51	375.113
Deudores	10,814.30	14,366.22	16,446.23	17,866.44	19,628.78	17,571.79	30,431.79	28,099.75	41,599.67	46,399.06	53,595.77	45,112.97	60,381.64	49,966.72	59,687.67
Inversiones en proyectos y programas	**137.34**	**60.15**		**5.04**	**36.56**	**37.86**	**280.11**	**305.37**	**120.83**	**891.91**	**1,042.11**	**702.10**	**171.89**	**200.04**	**440.16**
Bienes depreciables	6,913.19	7,971.41	7,772.14	7,404.43	7,086.70	6,811.06	13,191.62	13,212.04	11,726.15	11,069.22	10,460.22	11,612.46	10,286.82	10,370.59	8,802.45
Bienes no depreciables	**14,831.52**	**14,930.64**	**14,960.01**	**14,972.97**	**15,075.97**	**15,109.27**	**15,124.15**	**15,124.15**	**15,124.15**	**15,433.06**	**15,433.06**	**15,433.06**	**15,433.06**	**15,443.06**	**15,885.06**
Total Recursos	**37,215.4**	**39,369.7**	**41,328.2**	**43,639.44**	**43,768.3**	**44,042.75**	**73,710.30**	**68,548.5**	**75,857.96**	**80,221.93**	**84,181.69**	**83,263.01**	**90,196.79**	**100,092.17**	**96,608.40**
Total Pasivo	**6,318.16**	**6,916.23**	**6,196.78**	**5,744.00**	**5,573.98**	**5,312.29**	**29,993.57**	**20,662.60**	**19,013.52**	**18,003.97**	**16,103.44**	**14,689.08**	**13,691.36**	**14,482.48**	**13,050.06**
Endeudamien-to interno	4,054.99	3,354.77	5,970.10	5,555.72	5,371.52	5,174.32	21,891.80	20,266.87	18,584.45	16,744.71	14,778.21	12,404.09	9,863.17	12,523.84	10,832.12
Endeudamien-to Externo	1,851.11	3,384.21													
Acreedores Financieros	383.44						8,046.07	347.74	377.64	222.91	1,281.47	104.30	3,730.36	1,668.36	1,973.70
Total Patrimonio	**30,897.28**	**32,453.51**	**35,131.42**	**37,895.44**	**38,194.32**	**38,730.46**	**43,716.73**	**47,832.94**	**56,844.43**	**62,217.95**	**68,079.43**	**68,573.93**	**76,505.43**	**85,609.68**	**83,558.34**
Patrimonio Municipal	12,345.67	12,387.79	12,389.31	12,390.66	12,510.11	12,527.91	12,546.54	12,546.54	12,547.34	12,547.34	12,547.34	12,547.34	12,547.34	12,547.34	12,547.34
Resultados acumulados	8,635.31	6,935.40	8,449.53	11,125.91	13,888.58	14,068.01	22,301.07	19,553.99	22,811.11	32,680.89	38,054.41	43,915.30	43,502.72	52,341.89	60,329.44
Total Pasivo y Capital	**37,215.4**	**39,369.7**	**41,328.2**	**43,639.44**	**43,768.3**	**44,042.75**	**73,710.3**	**68,548.5**	**75,857.95**	**80,221.92**	**84,181.69**	**83,263.01**	**90,196.79**	**100,092.17**	**96,608.40**

Alcald a Municipal de San Miguel .
Estado de Resultado Resumido al 31 de Diciembre
(Cantidades en Miles de US $)

Año	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos	**11,892.35**	**17,407.99**	**13,621.56**	**14,528.21**	**17,154.57**	**14,531.92**	**24,456.38**	**53,029.89**	**39,448.21**	**41,280.78**	**39,927.38**	**35,990.01**	**40,616.95**	**42,677.38**	**54,354.40**
Ingresos tribu-tarios	2,730.88	4,137.174	3,464.559	2,762.20	3,583.95	2,529.90	4,728.07	4,206.88	7,437.25	5,751.87	6,917.89	5,695.10	6,352.44	5,526.34	4,223.01
Ingresos por transferencias corrientes	1,307.80	4,912.37	1,773.96	2,106.03	4,644.09	1,899.52	6,040.88	34,943.57	17,962.14	21,819.54	19,284.65	15,918.63	17,895.41	17,772.63	31,212.87
Ingresos por transferencias de capital recibidas	2,005.96	2,126.80	2,359.06	3,182.77	2,634.45	2,792.46	3,049.24	3,726.39	3,064.09	3,177.93	3,153.76	3,440.33	6,053.26	4,907.31	531.01
Ingresos por ventas de bienes y servicios	5,298.92	6,113.69	5,916.89	6,341.53	6,091.74	6,842.65	10,402.21	9,859.34	10,622.83	9,975.78	10,317.13	10,413.90	10,180.25	13,366.35	9,627.40
Total de Gastos	13,592.24	15,893.86	10,945.18	11,765.55	16,975.15	14,013.57	27,203.45	48,913.69	29,578.43	35,907.26	34,066.50	35,494.92	31,777.79	33,573.13	55,289.07
Menos: Gastos de Operación	8,690.29	8,871.03	9,188.59	9,917.31	10,157.13	10,289.45	10,983.29	10,045.50	11,762.50	12,803.26	11,959.26	11,749.02	11,534.57	11,300.46	14,209.20
De Personal	3,738.40	3,839.44	3,845.59	3,858.04	3,901.13	4,265.44	4,636.09	4,943.31	5,225.12	5,388.46	5,316.38	5,576.45	5,903.61	6,407.37	6,932.41
Gastos de bienes de consumo y servicios	4,242.78	4,093.86	4,391.46	4,900.39	5,221.41	5,288.03	4,716.97	3,714.38	4,231.93	5,163.73	4,434.32	4,998.18	3,678.03	3,873.88	5,104.49
Gastos Tnancieros	478.60	507.94	535.22	403.26	352.55	350.37	853.82	1,387.41	1,355.44	1,294.76	1,246.08	1,174.40	991.59	1,019.21	1,202.85
Resultados	**-1,699.89**	**1,514.13**	**2,676.38**	**2,762.66**	**179.43**	**518.35**	**-2,747.07**	**4,116.20**	**9,869.79**	**5,373.52**	**5,860.89**	**495.09**	**8,839.17**	**9,104.25**	**-934.67**

Las tablas presentan información Tnanciera de Alcaldía Municipal de San Miguel ,no se han incluido todas las cuentas, ésta información se ha tomado de los Estados Financieros de la alcaldía a Diciembre 31 de 2008, 2009,2010, 2011,2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 (Cantidades en Miles de $)

Volúmenes de Operación

En Diciembre del 2008, la Alcald a Municipal obtiene unos Resultados/ pérdida /superávit de $ -1,699.89 Miles, de $ 1,514.13 en Diciembre del 2009, $2,676.38 Miles en diciembre del 2010, $ 2,762.66 Miles en el 2011, $179.43 Miles en diciembre del 2012, $518.35 Miles en diciembre del 2013, -$2,747.07 Miles en diciembre del 2014 , $4,116.20 Miles en diciembre del 2015, $9,869.79 Miles en diciembre del 2016, a Diciembre de 2017 de $ 5,373.52 miles , a Diciembre de 2018 de $ 5,860.89 miles, a Diciembre de 2019 de $495.09 miles, a Diciembre de 2020 de $8,839.17 miles, a Diciembre de 2021 de $9,104.25 miles y a Diciembre de 2022 de -$934.67 miles.

La Alcald a Municipal ha vivido este ciclo de resultados en el periodo del 2008 al 2022 que se ha desenvuelto en una pandemia , crisis covid, una situación económica en recesión y bastante adversa del pais, sobre todo en la parte oriental, con cambios en los sectores económicos y en la demanda agregada ocasionada por los problemas en USA y de la crisis mundial. Esta coyuntura económica y pol tica particular se a na a la ralentización y crisis Tscal de nuestra econom a, que se sit a en un marco general que afecta a todo el pa s, el cual se ve particularmente marcado por una desaceleración económica dentro de una crisis, que a su vez, propicia una disminución en la demanda agregada, producción e inversión nacional, con una política restrictiva económica.

Comportándose los ingresos de forma c clica, con los ingresos de sus propias fuentes y las ayudas del gobierno central tal como lo muestra el Estado de Resultados Comparativo, se ve una tendencia c clica a la alta en los resultados en el periodo del 2009-2011; teniendo el nadir

el 2008 y para Diciembre del 2011 era el nivel mas alto el superávit / los Resultados. Sin embargo, este efecto cíclico de los ingresos se ve acompa ado por similares estructura de los Gastos de Gestión por la correlación con estos Gastos de Operación.
Se ha vivido un efecto correlacionado de un aumento de los ingresos de Operación y de los gastos de operación. En Diciembre de 2009, los ingresos muestran un incremento del 46.4% con relación al período anterior y los resultados son negativos, con tendencia a la baja en los gastos de Operación del 2.1% así como en los Gastos Ţnancieros del 6.1 % .

Es de hacer notar que la Alcald a Municipal entre Diciembre 2008 y Diciembre 2009, experimentó un aumento, en los ingresos tributarios y de los ingresos por venta bienes y servicios . Estos incrementos, que llevó los ingresos de las propias fuentes a un nivel de $ 10.25 Millones en Diciembre 2009, aumentado también la participación en ingresos por transferencias de $7.03 millones.

Para Diciembre 2010, viviendo la coyuntura económica difícil y las circunstancias que genero en el pais, la Alcaldía Municipal reportó una cartera de ingresos de $ 13.62 millones teniendo unos ingresos de las propias fuentes a un nivel de $ 9.38 Millones en Diciembre 2010, la participación en ingresos por transferencias fue de $4.13 millones, decrementándose porcentualmente en 41.3 %, para el 2010, en una coyuntura marcada por la depresión, nuevo gobierno, recesión económica. Para el 2011 tiene una cartera de ingresos de $14.5 Millones que representa un 6.7% mayor que el nivel obtenido en el per odo anterior. Teniendo unos ingresos de las propias fuentes a un nivel de $ 9.103 Millones en Diciembre 2011, la participación en ingresos por transferencias fue de $5.28 millones, incrementándose porcentualmente en 28.0%, para el 2011.

Posteriormente, durante el 2012, se tuvo una alza de la cartera de ingresos porcentual del 18.1% llevándoles a niveles de $17.15 Millones. Teniendo unos ingresos de las propias fuentes a un nivel de $ 9.67 Millones en Diciembre 2012, la participación en ingresos por transferencias fue de $7.27 millones, incrementándose porcentualmente en 37.6%, para el 2012.

Para el 2013 tiene una cartera de ingresos de $14.5 Millones que representa un -15.3% menor que el nivel obtenido en el per odo anterior. Teniendo unos ingresos de las propias fuentes a un nivel de $ 9.372 Millones en Diciembre 2013, la participación en ingresos por transferencias fue de $4.69 millones, decrementándose porcentualmente en -35.5%, para el 2013.

Posteriormente, durante el 2014, se tuvo una alza de la cartera de ingresos porcentual del 68.3% llevándoles a niveles de $24.45 Millones. Teniendo unos ingresos de las propias fuentes a un nivel de $ 15.13 Millones en Diciembre 2014, la participación en ingresos por transferencias fue de $9.09 millones, incrementándose porcentualmente en 93.7%, para el 2014.

Para el 2015 tiene una cartera de ingresos de $53.0 Millones que representa un 116.8% mayor que el nivel obtenido en el per odo anterior. Teniendo unos ingresos de las propias fuentes a un nivel de $ 14.066 Millones en Diciembre 2015, la participación en ingresos por transferencias fue de $38.669 millones, incrementándose porcentualmente en 325.4%, para el 2015.

En el 2016 tiene una cartera de ingresos de $39.44 Millones que representa un 25.6% menor que el nivel obtenido en el per odo anterior. Teniendo unos ingresos de las propias fuentes a un nivel de $ 18.06 Millones en Diciembre 2016, la participación en ingresos por transferencias fue de $21.026 millones, decrementándose porcentualmente en 45.6%, para el 2016.

En el 2017 tiene una cartera de ingresos de $41.28 Millones que representa un 4.6% mayor que el nivel obtenido en el per odo anterior. Teniendo unos ingresos de las propias fuentes a un nivel de $ 15.72 Millones en Diciembre 2017, la participación en ingresos por transferencias fue de $24.997 millones, incrementándose porcentualmente en 18.9%, respecto al 2016.

Para el 2018 tiene una cartera de ingresos de $39.92 Millones que representa un 3.3% menor que el nivel obtenido en el per odo anterior. Teniendo unos ingresos de las propias fuentes a un nivel de $ 17.23 Millones en Diciembre 2018, la participación en ingresos por transferencias fue de $22.43 millones, decrementándose porcentualmente en 10.2%, respecto al 2017.

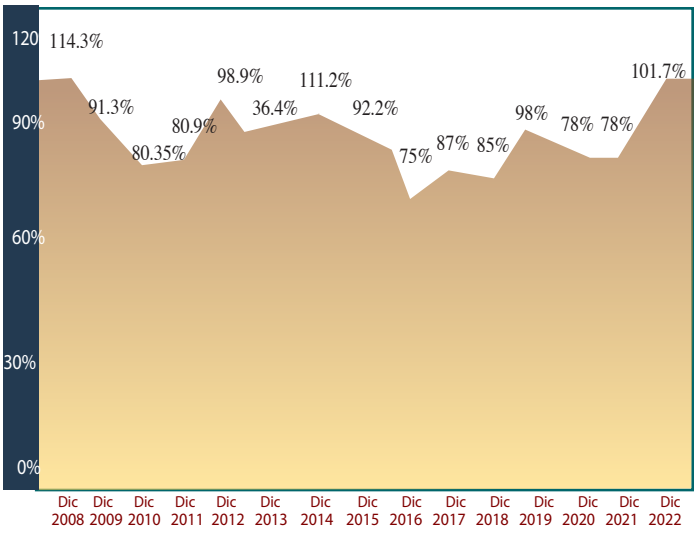
Para el 2019 tiene una cartera de ingresos de $35.99 Millones que representa un 9.9% menor que el nivel obtenido en el per odo anterior. Teniendo unos ingresos de las propias fuentes a un nivel de $16.10 Millones en Diciembre 2019, la participación en ingresos por transferencias fue de $19.35 millones, decrementándose porcentualmente en 13.7%, respecto al 2018.

Para el 2020 tiene una cartera de ingresos de $40.61 Millones que representa un 12.9% mayor que el nivel obtenido en el per odo anterior. Teniendo unos ingresos de las propias

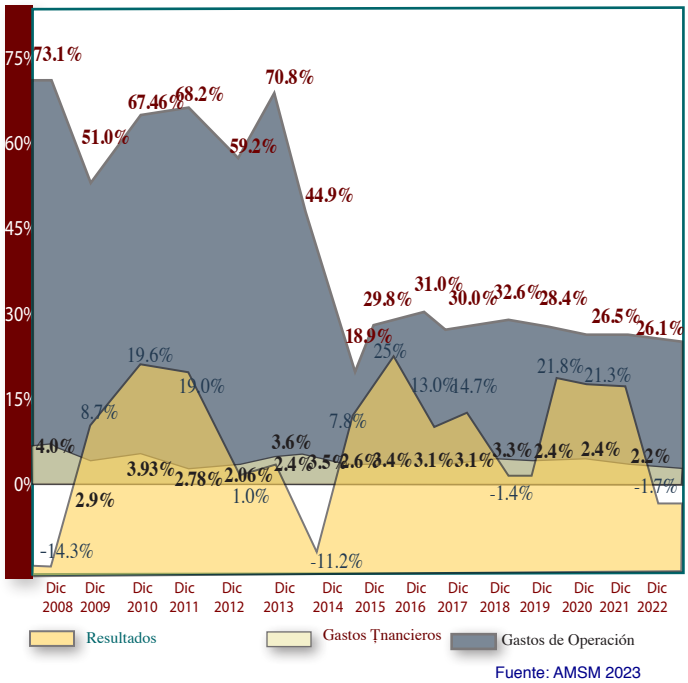
Ingresos de Operación	2008 Dic	2009 Dic	2010 Dic	2011 Dic	2012 Dic	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic	2020 Dic	2021 Dic	2022 Dic
Ingresos tributarios	22.96%	23.77%	25.43%	19.01%	20.98%	17.41%	19.33%	7.93%	18.85%	13.93%	17.33%	15.82%	15.64%	12.95%	7.77%
Ingresos por ventas de bienes y servicios	44.56%	35.12%	43.44%	43.65%	35.51%	47.09%	42.53%	18.59%	26.93%	24.17%	25.84%	28.94%	25.06%	31.32%	17.71%
Ingresos por transferencias corrientes	11.0%	28.22%	13.2%	14.49%	27.07%	13.07%	24.70%	65.89%	45.53%	52.86%	48.30%	44.23%	44.06%	41.64%	57.42%
Ingresos por transferencias de capital recibidas	16.87%	12.22%	17.32%	21.91%	15.36%	19.22%	12.47%	7.03%	7.77%	7.70%	7.90%	9.56%	14.90%	11.50%	0.98%

Estado de Resultados : estructura %

Gastos totales
como porcentaje del Ingreso de Operación



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



Fuente: AMSM 2023

fuentes a un nivel de $16.53 Millones en Diciembre 2020, la participación en ingresos por transferencias fue de $23.94 millones, incrementándose porcentualmente en 23.7%, respecto al 2019.

Para el 2021 tiene una cartera de ingresos de $42.67 Millones que representa un 5.1% mayor que el nivel obtenido en el per odo anterior. Teniendo unos ingresos de las propias fuentes a un nivel de $18.89 Millones en Diciembre 2021, la participación en ingresos por transferencias fue de $22.67 millones, disminuyendo porcentualmente en -5.3%, respecto al 2020.

Para el 2022 tiene una cartera de ingresos de $54.35 Millones que representa un 27.4% mayor que el nivel obtenido en el per odo anterior. Teniendo unos ingresos de las propias fuentes a un nivel de $13.85 Millones en Diciembre 2022, la participación en ingresos por transferencias fue de $31.74 millones, aumento porcentualmente en 40.0%, respecto al 2021.

Ingresos y resultados operativos

Ingresos de Operación:

Los Ingresos Operativos de la Alcaldía provienen principalmente de sus Ingresos tributarios, Ingresos por ventas de bienes y servicios, Ingresos por transferencias corrientes, Ingresos por transferencias de capital recibidas.

A Diciembre, los Ingresos de Operación experimentaron un ciclo desde el 2008 hasta Diciembre del 2009, y luego hasta el 2016 en que muestran un incremento en el período, en su mayoría motivadas por Ingresos por transferencias.

Al analizar el aporte de los rubros principales dentro del ingreso, se puede observar que los «Ingresos tributarios» van en disminución su participación dentro del total de los Ingresos, estando en el rango de 25.43% y 7.77% para el periodo de Diciembre del 2008 al 2022.

Los Ingresos por Ingresos por ventas de bienes y servicios constituyen un rango que va del 17.71% al 47.09% para Diciembre del periodo del 2008 al 2022.

Los Ingresos por transferencias corrientes e Ingresos por transferencias de capital, mantuvieron la tendencia a la alza a convertirse en una buena parte de los ingresos porcentuales, aumentando en el per odo analizados de la siguiente manera: 112.4%, -41.3%, 28.0%, 37.6 %, -35.5, 93.7%, 325.4%, -45.6%, 18.9%, -10.2%, -13.7%, 23.7%, -5.3%, 40.0% a Diciembre del 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 , 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 respectivamente, observándose lo anteriormente mencionado en que este rubro tiene un aporte menor en su participación en Diciembre del 2010 y 2011.

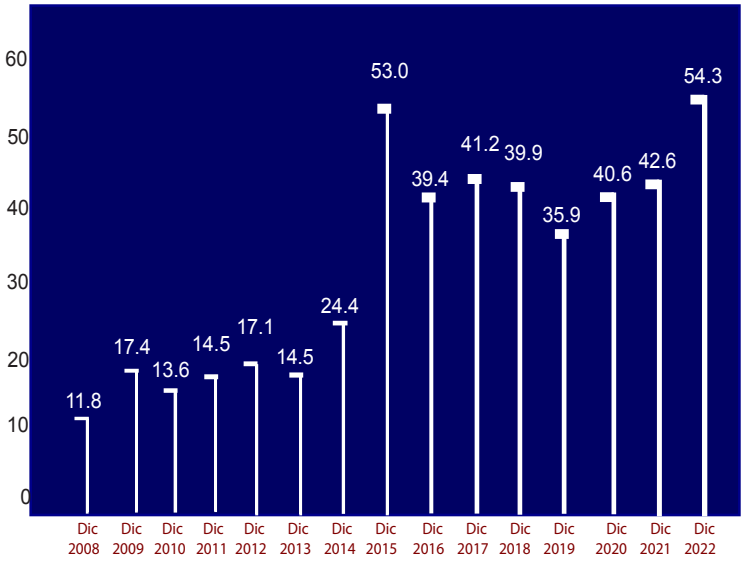
Durante el per odo analizado, la Alcald a Municipal ha podido crecer frente a grandes situaciones adversas: el bajo crecimiento de nuestra economía ; todo esto enmarcado en un ambiente de recesión, con una gran liquidez en el sistema Ţnanciero y marcadas asimetrías y baja competitividad.

Gastos de Operación:

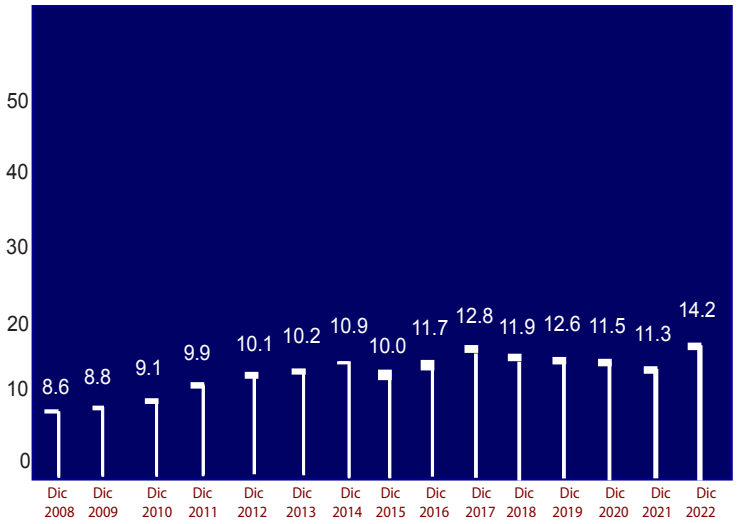
Así como los Ingresos provienen principalmente de las operaciones normales, los Gastos de Operación son el resultado, en su mayoría, de las operaciones y de la gestión de la Alcald a , compuestos principalmente por los Gastos de inversiones Públicas y Gastos de bienes capitalizables », seguidos por los Gastos de ventas y cargos calculados de Personal, Gastos de bienes de consumo y servicios » y luego por «Gastos Ţnancieros».

Al analizar los Resultados reportados a Ţnales de

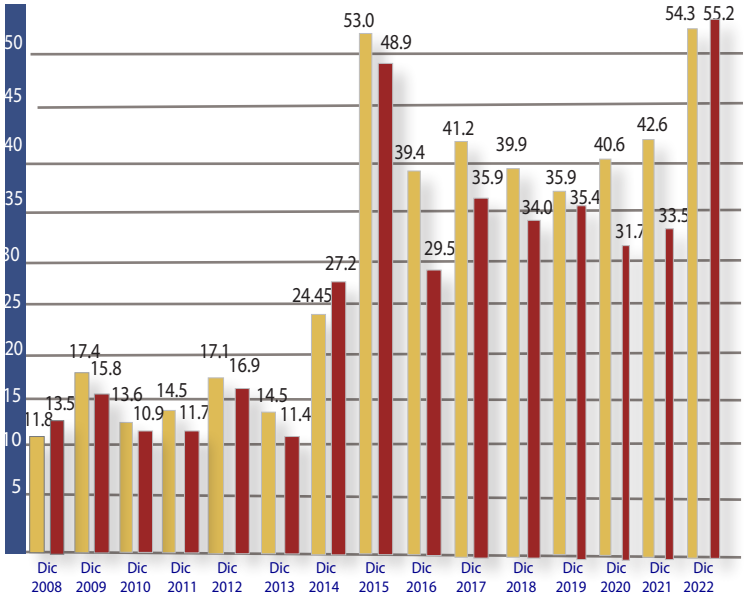
Ingresos de Operación
millones de US$



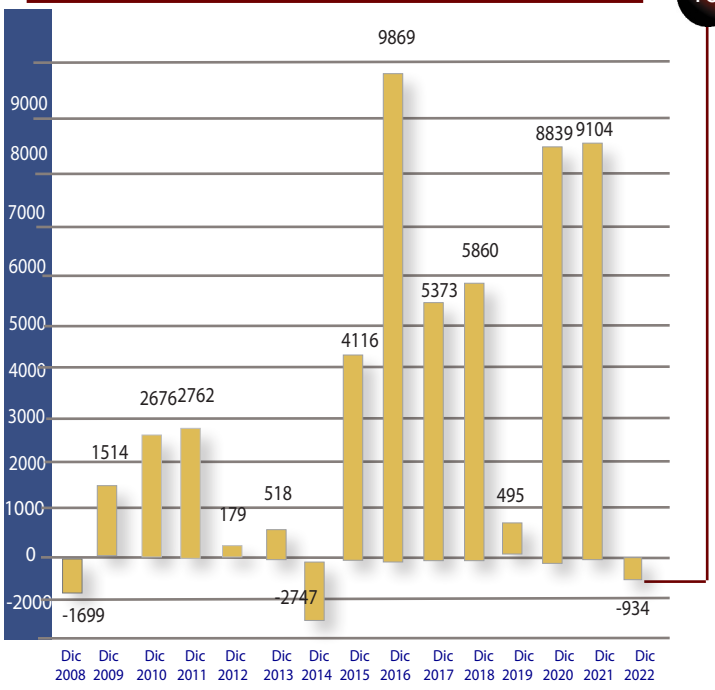
Gastos de Operación
millones de US$



Ingresos y Gastos totales - en Millones de dólares



Resultados/deficit - en Miles de dólares



Diciembre, vemos que la Alcald a Municipal ha aumentado sus Gastos de Operación en los últimos dos años, constituyendo el pico el año 2017, en términos porcentuales, se ha evolucionado una menor proporción dentro del estado de resultados, pasando del 73.1% en el 2008, decrementando a 51.0% en el 2009 para ser un 67.46%, 68.26%, al 59.21%, 70.8%, al 44.9%, 18.9%, 29.8%, 31.0%, 30.0%, 32.6%, 28.4%, 26.5% y 26.1% en el 2010, 2011, 2012, 2013,2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 respectivamente.

El peso porcentual del personal pasó de constituir el 31.4% en el 2008, al 22.06% en el 2009, al 28.23% en el 2010, al 26.56% en el 2011, al 22.74% a Diciembre del 2012, al 29.4% a Diciembre del 2013, al 19.0% a Diciembre del 2014, al 9.3% en Diciembre del 2015, al 13.2% en Diciembre del 2016, al 15.5% en Diciembre de 2017, al 13.3% en Diciembre de 2018, al 13.3% en Diciembre de 2019, al 14.5% Diciembre de 2020, al 15.0% Diciembre de 2021 y al 12.8% Diciembre de 2022.

Gastos Totales (en Porcentajes)	2008 Dic	2009 Dic	2010 Dic	2011 Dic	2012 Dic	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic	2020 Dic	2021 Dic	2022 Dic
Gastos de inversiones Públicas	32.03%	20.90%	7.85%	6.91%	22.87%	16.6%	49.5%	11.5%	6.2%	6.8%	13.6%	7.1%	17.2%	2.7%	9.1%
Personal	31.44%	22.06%	28.23%	26.56%	22.74%	29.4%	19.0%	9.3%	13.2%	13.1%	13.3%	15.5%	14.5%	15.0%	12.8%
Bienes de consumo y servicios	35.68%	23.52%	32.24%	33.73%	30.44%	36.4%	19.3%	7.0%	10.7%	12.5%	11.1%	13.9%	9.1%	9.1%	9.4%
Gastos Financieros	4.02%	2.92%	3.93%	2.78%	2.06%	2.4%	3.5%	2.6%	3.4%	3.1%	3.1%	3.3%	2.4%	2.4%	2.2%
Total Gastos	114.3%	91.3%	80.35%	80.98%	98.95%	78.7%	111.2%	92.2%	75.0%	87.0%	85.3%	98.6%	78.2%	78.7%	101.7%

El efecto mayor se advierte en el 2008 en que representaron el 31.4%, y aún cuando en el 2012 bajaron al 22.74%, siempre se mantienen en niveles diferentes al 2008 y similares valores cada a o. El peso porcentual de los gastos Ţnancieros pasó de constituir el 4.02% en el 2008, en Diciembre del 2009 a 2.9 %, en Diciembre del 2010 a 3.93 %, en Diciembre del 2011 a 2.78%, al 2.06 % a Diciembre del 2012, 2.4 % a Diciembre del 2013, al 3.5 % a Diciembre del 2014, al 2.6% en Diciembre el 2015, al 3.4% en Diciembre el 2016 , 3.1% en Diciembre de 2017, 3.1% en Diciembre de 2018, 3.3% en Diciembre de 2019, 2.4% en Diciembre de 2020, 2.4% en Diciembre de 2021 y 2.2% en Diciembre de 2022.

Gastos Totales :

Los Gastos totales han mantenido un comportamiento variable pero dentro de un rango. Utilizando el 114.3% de los ingresos totales del 2008. El 2009, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 fueron períodos de incremento, en los que estos gastos representaron el 91.3%, 98.95%, 111.2%, 91.3%, 98.95%, 96.4%, 111.2% , 92.2% 75.0%, 87.0%, 85.3%, 98.6%, 78.2%, 78.7% y 101.7% respectivamente, siempre con mayor peso en los Gastos de Funcionarios y Empleados.

Los Resultados :

A Diciembre del 2008 al 2022, la Alcaldía Municipal experimentó Resultados originadas en el rendimiento de las operaciones en comparación con los Ingresos y Gastos.

En el 2008 y el 2009, los Resultados permitieron cerrar operaciones con una utilidad/ déŢcit del -14.3% y 8.7% respectivamente. A Diciembre 2008, los resultados /déŢcit son de $ -1,699.89 Miles, la fuente mayoritaria de los resultados provino de las operaciones corrientes y de los ingresos por actualizaciones y ajustes, de igual forma durante Diciembre del 2009, los resultados de la Alcald a Municipal asciende a $1,514.13 Miles.

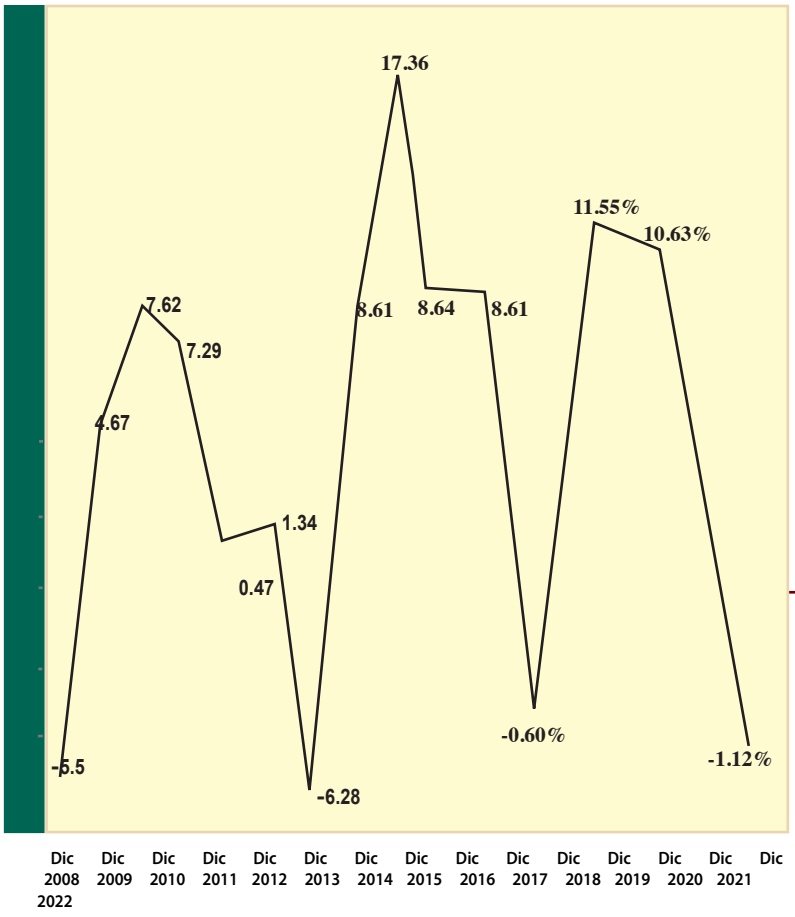
Para el 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 los Resultados permitieron cerrar operaciones con unos resultados del 8.7%, 19.65%, 19.02%, 1.05%, 3.6%, -11.2%, 7.8%, 25.0%, 13.0%, 14.7%, 1.4% , 21.8%, 21.3% y -1.7% respectivamente. Para Diciembre 2010, 2011,2012, 2013, 2014,2015, 2016,2017,2018, 2019, 2020, 2021 y el 2022, los resultados son de $2,676.38 Miles, $ 2,762.66 Miles, $179.43 Miles, 518.35 Miles, -$ 2,747.07 Miles, $ 4,116.20 Miles, $ 9,869.79 Miles, $ 5,373.52 Miles, $ 5,860.89 Miles, $ 495.09 Miles, $8,839.17 Miles, $9,104.25 Miles y -$934.67 Miles.

La Alcald a Municipal se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo. Posee unos pasivos de $6.318 Millones a Diciembre del 2008, $5.573 millones a diciembre del 2012, de $5.312 millones a diciembre del 2013, de $29.99 millones a diciembre del 2014, de $20.71 millones a diciembre del 2015, de $19.03 millones a diciembre del 2016, de $18.0 millones a diciembre del 2017, de $16.0 millones a diciembre del 2018, de $14.6 millones a diciembre del 2019, de $13.69 Millones a diciembre de 2020, de $14.48 millones a diciembre del 2021 y de $13.05 millones a diciembre del 2022.

Razones de Rentabilidad

El Rendimiento sobre los Activos (ROA) a Diciembre del

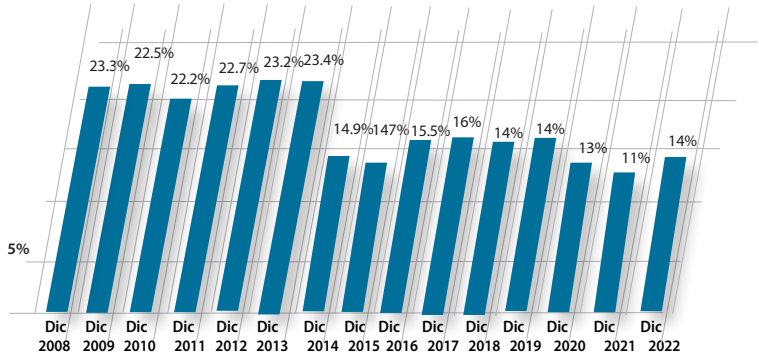
Resultados /Patrimonio)



Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio

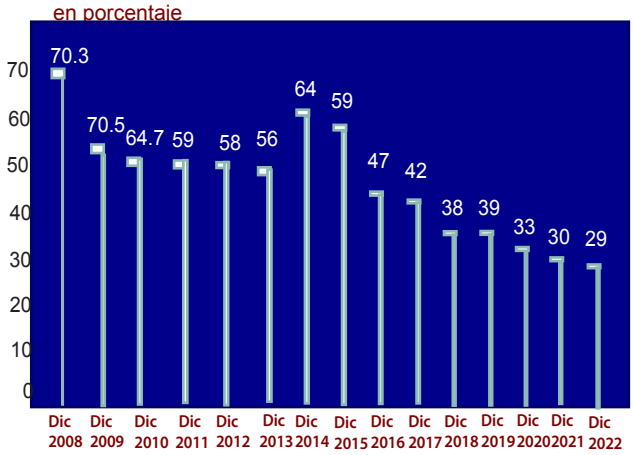
	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022
Retorno de los activos (ROA)	-0.0457	0.0385	0.0648	0.0633	0.0041	0.0118	-0.0373	0.0600	0.1301	0.0670	0.0696	0.0059	0.0980	0.0910	-0.0097
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.3196	0.4422	0.3296	0.3329	0.3918	0.330	0.332	0.774	0.520	0.515	0.474	0.432	0.450	0.426	0.563
Gastos de Operación/Total de Activos	0.2335	0.2253	0.2223	0.2273	0.2320	0.2340	0.149	0.147	0.155	0.160	0.142	0.141	0.128	0.113	0.147

Gastos de Operación/Activos



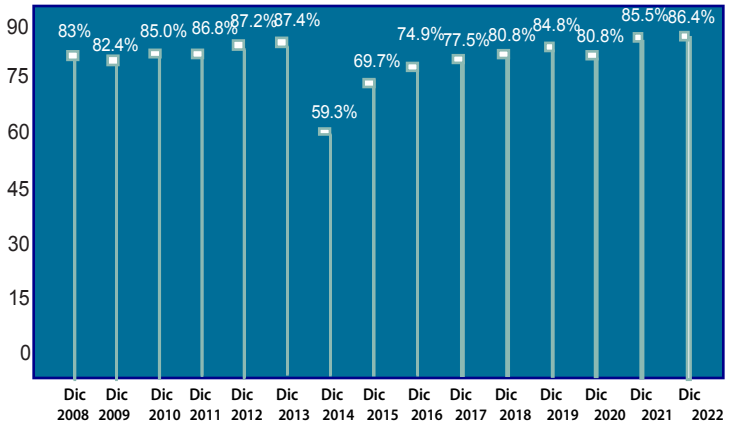
Activo Fijo / Patrimonio

en porcentaje

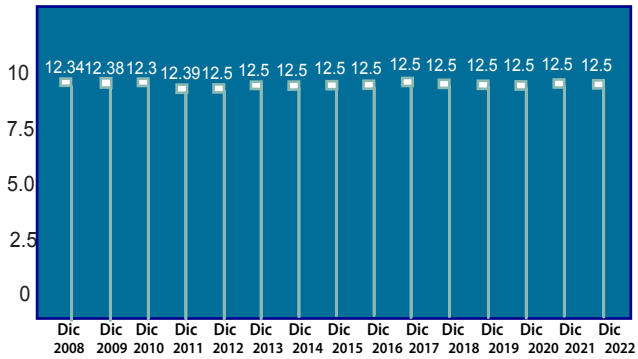


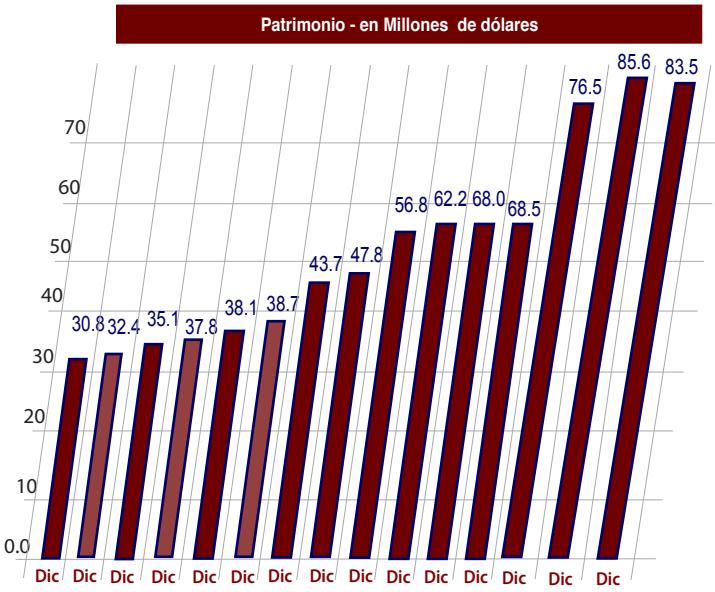
Patrimonio / Activos

en porcentaje



Patrimonio Municipal





año 2008 ha reţeja un -4.57%. Un año después, a Diciembre de 2009, este coeŢciente fue de 3.85%. A Diciembre del 2010 el ROA había alcanzado el índice del 6.48% que se convirtió en 6.33% en la misma fecha del 2011. Para Diciembre de 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022este ratio fue de 0.41%, de 1.18%, de -3.73%, de 6.00%, de 13.01%, de 6.7%, de 6.9%, de 5.9%, 9.8%, 9.1% y -0.97%.

El Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE). A Diciembre del 2008 el ROE mostraba una situación llegando al -5.5%, a Diciembre 2009 este ratio es de 4.67%, en el 2010 el 7.62%, a Diciembre 2011, es de 7.29%, a Diciembre del 2012 del 0.47%, a Diciembre del 2013 del 1.34%, a Diciembre del 2014 del -6.28%, a Diciembre del 2015 del 8.61%, a Diciembre del 2016 del 17.36%, a Diciembre del 2017 del 8.64%, a Diciembre del 2018 del 8.61%, a Diciembre del 2019 del 0.72%, a Diciembre del 2020 del 11.55%, a Diciembre del 2021 del 10.63% y a Diciembre del 2022 del -1.12%.

La relación Gastos de Operación/Activos reflejó al 31 de Diciembre una proporción del 23.4% en el 2008. A Diciembre 2009, el indicador es de 22.5 %, de 22.2% para Diciembre del 2010. Para Diciembre 2011, este indicador muestra 22.7%, ubicándose en un 23.2 % para Diciembre del 2012 , un 23.4 % para Diciembre del 2013, un 14.9 % para Diciembre del 2014, un 14.7% para Diciembre del 2015, un 15.5% para Diciembre del 2016, un 16.0% para Diciembre del 2017, un 14.2% para Diciembre del 2018, un 14.1% para Diciembre del 2019, un 12.8% para Diciembre del 2020, un 11.3% para Diciembre del 2021 y un 14.7% para Diciembre del 2022.

Coeficientes de Capital:

El coeȚciente Patrimonio/Activos a Diciembre reȚeja la siguiente tendencia en el 2008,2009, 83.0%, 82.4%, 85.0% en el 2010, 86.8% a Diciembre de 2011, el 2012 en un 87.2%, el 2013 en un 87.94%, el 2014 en un 59.31%, el 2015 en un 69.78%, el 2016 en un 74.94%, el 2017 en un 77.56%, 1 2018 en un 80.87%, el 2019 en un 82.36%, el 2020 en un 84.82%, el 2021 en un 85.53% y el 2022 en un 86.4%.

Endeudamiento:

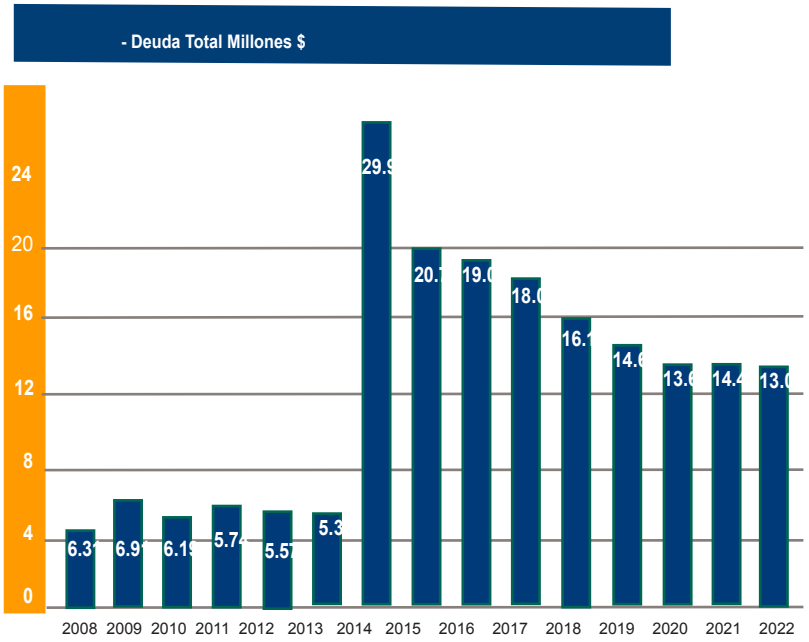
Para el 31 de Diciembre de 2008 la Deuda Total fue de $6.318 Millones y su componente principal fue el endeudamiento interno ($4.05 millones un 10.9% del Total pasivo y patrimonio) y el endeudamiento externo con un 4.97% del Total pasivo y patrimonio.

Al 31 de Diciembre de 2009 la Deuda Total fue de $6.9 Millones y su componente principal fueron el endeudamiento interno ($3.35 millones un 8.52 % del Total pasivo y patrimonio) y el endeudamiento externo con un 8.6%.

Para el 31 de Diciembre de 2010 la Deuda Total fue de $6.19 Millones y su componente principal fueron el endeudamiento interno($5.97 millones un 14.45 % del Total pasivo y patrimonio) .

Para el 31 de Diciembre de 2011 la Deuda Total fue de $5.74 Millones y su componente principal fueron el endeudamiento interno($5.5 millones un 12.7 % del Total pasivo y patrimonio) .

Al 31 de Diciembre de 2012 la Deuda Total fue de $5.57 Millones y su componente principal fueron el endeudamiento interno ($5.37 millones un 13.2 % del Total pasivo y patrimonio) .



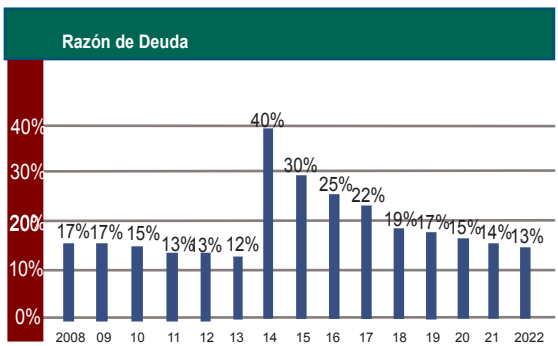
Al 31 de Diciembre de 2013 la Deuda Total fue de $5.312 Millones y su componente principal fueron el endeudamiento interno ($5.17 millones un 11.7 % del Total pasivo y patrimonio) .

Al 31 de Diciembre de 2014 la Deuda Total fue de $29.99 Millones y su componente principal fueron el endeudamiento interno $21.89 millones (la titularización con $10.419 millones y Century Finantial Corporation, S.A. de C.V. con $6.507 millones) un 29.7 % del Total pasivo y patrimonio , y acreedores Țnancieros $8.046 millones un 10.9 % del Total pasivo y patrimonio.

Al 31 de Diciembre de 2015 la Deuda Total fue de $20.71 Millones y su componente principal fue el endeudamiento interno ($20.26 millones un 29.6 % del Total pasivo y patrimonio , siendo la titularización $9.86 millones) .

Para el 31 de Diciembre de 2016 la Deuda Total fue de $19.01 Millones y su componente principal fue el endeudamiento interno ($18.58 millones un 24.5 % del Total pasivo y patrimonio , siendo la titularización $9.26 millones) .

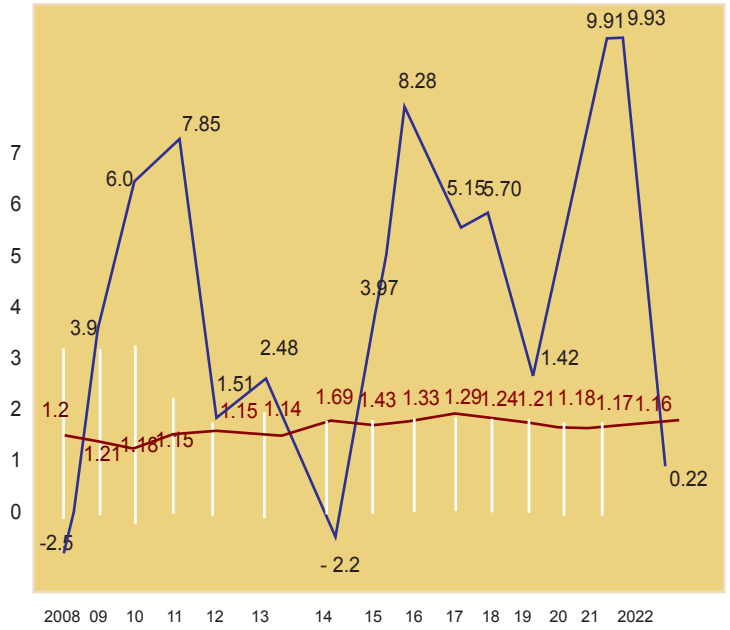
Al 31 de Diciembre de 2017 la Deuda Total fue de $18.00 Millones y su componente principal fue el endeudamiento interno ($16.74 mi-



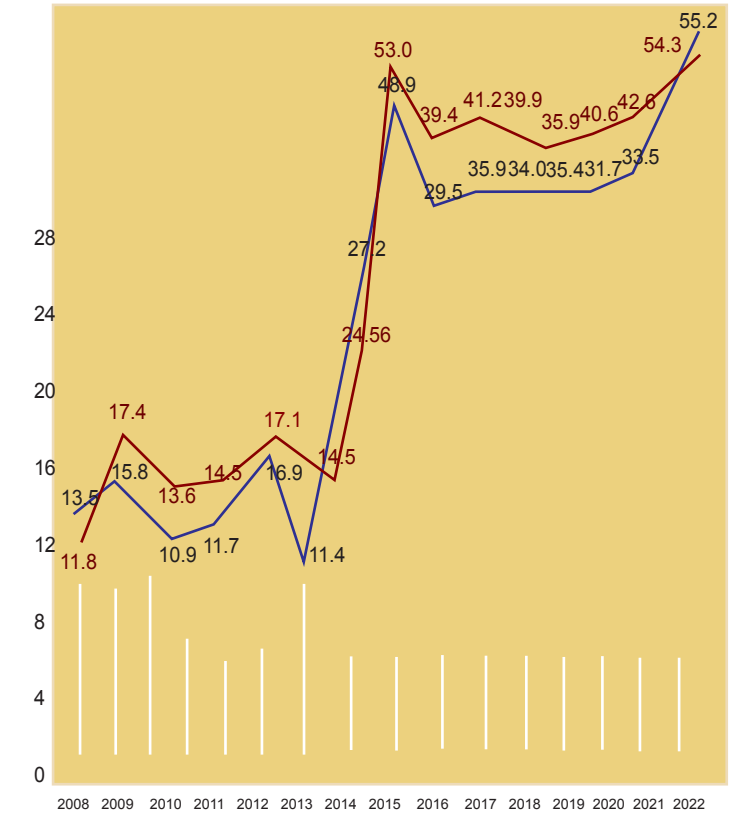
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Razón de deuda	0.17	0.176	0.150	0.132	0.13	0.12	0.407	0.302	0.251	0.224	0.191	0.176	0.152	0.145	0.135
Apalancamiento	1.20	1.21	1.18	1.15	1.15	1.14	1.69	1.43	1.33	1.29	1.24	1.21	1.18	1.17	1.16
Pasivo Total / Patrimonio Neto	0.22	0.23	0.19	0.16	0.16	0.15	0.71	0.46	0.36	0.31	0.25	0.23	0.19	0.18	0.17

- Apalancamiento y Cobertura de Intereses

en n mero de veces



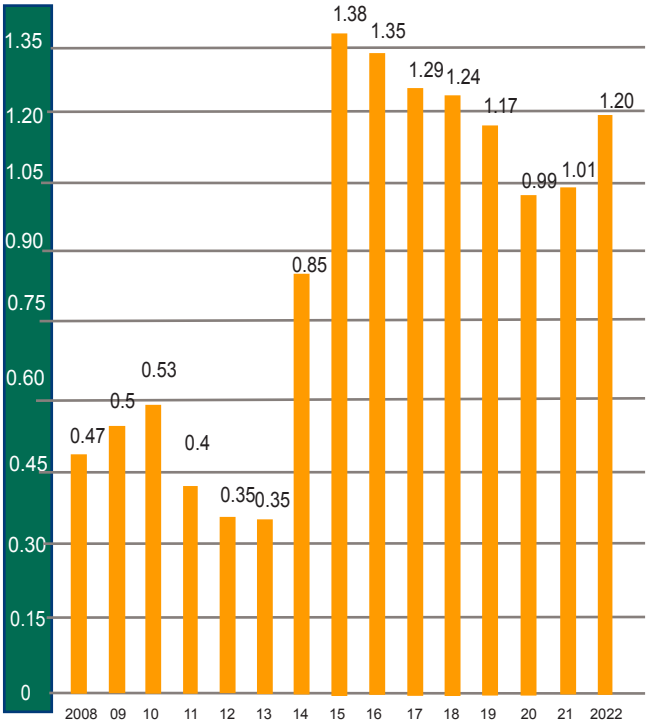
- Ingresos y Gastos Totales en millones



llones un 20.9 % del Total pasivo y patrimonio, siendo la titularización $8.618 millones).

Al 31 de Diciembre de 2018 la Deuda Total fue de $16.10 Millones y su componente principal fue el endeudamiento interno ($14.778 millones un 17.6 % del Total pasivo y patrimonio, siendo la titularización $7.897 millones).

- Gastos Financieros - en millones de dólares



Al 31 de Diciembre de 2019 la Deuda Total fue de $14.68 Millones y su componente principal fue el endeudamiento interno ($12.40 millones un 14.9 % del Total pasivo y patrimonio, siendo la titularización $6.822 millones).

Al 31 de Diciembre de 2020 la Deuda Total fue de $13.69 Millones y su componente principal fue el endeudamiento interno $9.86 millones un 10.9 % del Total pasivo y patrimonio, siendo la titularización $5.664 millones y Century Finantial Corporation, S.A. de C.V. con $1.354 millones, y acreedores Ţnancieros $3.73 millones un 4.1 % del Total pasivo y patrimonio.

Al 31 de Diciembre de 2021 la Deuda Total fue de $14.48 Millones y su componente principal fue el endeudamiento interno $12.52 millones un 12.5% del Total pasivo y patrimonio, siendo la titularización $4.4 millones, y acreedores Ţnancieros $1.66 millones un 1.7% del Total pasivo y patrimonio.

Al 31 de Diciembre de 2022 la Deuda Total fue de $13.05 Millones y su componente principal fue el endeudamiento interno $10.83 millones un 11.2% del Total pasivo y patrimonio, siendo la titularización $3.0 millones, y acreedores financieros $1.97 millones un 2.0% del Total pasivo y patrimonio.

Es debido a los movimientos en la estructura de capital, el que la ***Razón de Endeudamiento*** haya mostrado tendencia a la baja desde el año 2010 hasta el 2013, producto también del bajo pasivo, el cual subió de forma importante para el 2014.

Habiendo iniciado con un coeȚciente de 0.20 el 2008, un 0.21 en el 2009, un 0.18 en el 2010, un 0.15 en el 2011 un 0.15 en el 2012, un 0.14 en el 2013, un 0.69 en el 2014, un 0.43 en el 2015, un 0.33 en el 2016, 0.29 en Diciembre de 2017, 0.24 en Diciembre de 2018, 0.21 en Diciembre de 2019, 0.18 en Diciembre de 2020, 0.17 en Diciembre de 2021 y 0.16 en Diciembre de 2022.

El ***Apalancamiento*** también ha experimentado variaciones anuales, consistentes con la nueva estructura de capital y el nivel de pasivos, que le han llevado de 1.20 en 2008 hasta 1.29 en el 2017, efecto que se hace notar en los cambios de la Razón de apalancamiento.

Los valores del Apalancamiento se comportaron de la siguiente manera: Comenzando en el 2008 un 1.20 , es un 1.21 en el 2009, a 1.18 para el 2010, es un 1.15 en el 2011, a 1.15 para el 2012, a 1.14 para el 2013, de 1.69 para el 2014, 1.43 para el 2015, 1.33 para el 2016, 1.29 en diciembre de 2017, 1.24 en diciembre de 2018, 1.21 en diciembre de 2019, 1.18 en diciembre de 2020, 1.17 en diciembre de 2021 y 1.16 en diciembre de 2022.

Cobertura:

A pesar de la crisis económica y depresión que el pa s ha enfrentado durante el per odo analizado, las variaciones en los niveles de recursos y la deuda, la Alcald a municipal continuó generando un nivel de Flujo de Efectivo suȚciente para cubrir sus obligaciones Țnancieras. Pero es de hacer notar que en la medida en que los Resultados han experimentado reducciones a lo largo del período analizado, la Alcaldía Municipal ha mejorado las transferencias y ha logrado el equilibrio en momentos claves. La ***Cobertura de los Intereses*** ha pasado de una cobertura de -2.55 veces en 2008 hasta una cobertura de 7.85 veces en el 2011, de 3.98 para el 2009 , de 6.0 para el 2010, de 1.51 para el 2012, e 2.48 para el 2013, de -2.22 para el 2014, 3.97 para el 2015, 8.28 para el 2016, para el 2017 fue 5.15, para el 2018 fue 5.70, para el 2019 fue 1.42, para el 2020 fue 9.91, para el 2021 fue 9.93 veces y para el 2022 fue 0.22 veces.