

Fitch Asigna Calificación a Titularización Municipal en El Salvador

4 de Mayo de 2011

Fitch Ratings - San Salvador/San José - 4 de Mayo de 2011: Fitch Ratings asigna calificación de riesgo de AA-(slv) a los valores de titularización (Tramo 1 y Tramo 2) emitidos por Hencorp Valores, S.A. Titularizadora (Hencorp) a través del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Uno (FTHVAMSS01 o Fondo).

La calificación se fundamenta en la calidad crediticia de la Alcaldía Municipal de San Salvador (AMSS o Municipalidad), derivada de su importancia económica a nivel nacional, así como el débil desempeño operativo/financiero actual. La calificación también considera la fortaleza legal y financiera de la estructura utilizada, el importante monto colectado por terceros (empresas privadas reconocidas) en tasas municipales y que servirá para repagar la emisión, así como la adecuada cobertura para el servicio de la deuda según estimaciones y escenarios considerados.

La transacción (US\$20.815 millones) es la primera titularización que realiza AMSS bajo la Ley de Titularización de Activos en El Salvador aprobada en diciembre 2007. La misma se encuentra respaldada por la cesión que el originador de los flujos (AMSS) realizará, durante todo el plazo de la emisión, de todos los derechos sobre flujos financieros futuros provenientes de una porción de los primeros ingresos que la misma percibe, en primer lugar, mediante sus principales colectores (CAESS, DELSUR y algunas instituciones bancarias), así como directamente.

El débil desempeño económico en El Salvador (ES), así como una onerosa y creciente carga operativa, que no ha sido compensada por los ingresos operativos, han contribuido en parte a que el margen operativo de la Municipalidad se haya venido reduciendo hasta ubicarse en terreno negativo durante los años 2010 y 2009. Como contrapeso de lo anterior, de cara al futuro los ingresos podrían verse favorecidos si los esfuerzos realizados para el aumento de las principales tasas municipales, así como actualización del catastro inmobiliario generan resultados. A la luz de una leve recuperación económica, la coyuntura pre-electoral durante el presente año, así como desfavorable desempeño operativo, Fitch estará monitoreando el comportamiento de los indicadores operativos ya que, de continuar la tendencia de deterioro, la calificación podría verse afectada negativamente.

A diciembre 2010, la deuda directa de AMSS, excluyendo la que tiene con el Gobierno Central (GC), alcanzó US\$22.31 millones, de la cual un 46.5% es contratada con entidades multilaterales (BID y BCIE), siendo que cuenta con aval solidario explícito del GC. El 3 de enero 2011, se canceló US\$11.074 millones de la deuda total, particularmente toda aquella contratada con instituciones financieras privadas locales, con los recursos provenientes de esta emisión.

El Municipio de San Salvador (MSS o Municipio) se localiza en el Departamento de San Salvador (ubicado en la zona central de El Salvador), siendo la capital del país, así como el centro económico y administrativo del país. De acuerdo al último censo poblacional (2007), MSS es el municipio más poblado de ES, con 316,090 habitantes (20.2% de la población total del departamento y un 5.5% de la población total de ES), siendo un municipio totalmente urbanizado. MSS se ubica en tercera posición en el Índice de Desarrollo Humano de todos los municipios salvadoreños, después de Antiguo Cuscatlán y Santa Tecla. Hencorp, mediante el FTHVAMSS01, emitió US\$20.815 millones en dos tramos pari-passu, en enero del presente año. El primer tramo por US\$14.571 millones a 10 años plazo, con una tasa de 6.25%, y el segundo por US\$6.245 millones a 5 años plazo, con una tasa de 5.0%. Con los recursos obtenidos de esta emisión, AMSS realizó la reestructuración financiera mencionada, así como podría ejecutar un proyecto de infraestructura (construcción de bóveda) si las condiciones pre-electorales lo permiten.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para este análisis son:

- ‘Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales’ (Abril 2010)
- ‘Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales’ (Marzo 2010)
- ‘Interpreting the Financial Ratios in International Public Finance Reports’ (Julio 2010)

Contacto: Carmen Jiménez y Rodrigo Contreras, +506 2296-9454, San José.

Nota: Las calificaciones en escala nacional de Fitch Ratings son una medida de la calidad crediticia de las entidades relativa a la calificación del “mejor” riesgo crediticio de un país. Por lo tanto, las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente. Para una definición de las calificaciones visite nuestro sitio Web www.fitchcentroamerica.com - Escala de calificación / El Salvador.

La calificación otorgada es una opinión y no una recomendación para comprar, vender o mantener determinado título, ni un aval o garantía de la emisión o del emisor.

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES EN EL SIGUIENTE VÍNCULO: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADICIONALMENTE, LAS DEFINICIONES Y LOS TÉRMINOS DE USO DE LAS CALIFICACIONES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN EL SITIO WEB DE LA AGENCIA 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. LAS CALIFICACIONES PUBLICADAS Y LAS METODOLOGÍAS SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO WEB EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, LAS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS ENTRE AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y OTROS PROCEDIMIENTOS RELEVANTES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE 'CÓDIGO DE CONDUCTA' DE ESTE SITIO.