

## ALUTECH, S.A. DE C.V.

### Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N.º 6112022 del 21 de junio de 2022

Fecha de ratificación 30 de junio de 2022

Información financiera: no auditada a diciembre del 2021 y trimestrales a marzo 2022

Contactos: Willian Armando Serrano  
Marco Orantes Mancía

Analista financiero [wserrano@scriesgo.com](mailto:wserrano@scriesgo.com)  
Analista sénior [morantes@scriesgo.com](mailto:morantes@scriesgo.com)

## 1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Alutech, S.A. de C.V., y Subsidiarias (División Acero) que podrá denominarse en adelante Alutech, con información financiera no auditada a diciembre de 2021 y trimestrales a marzo 2022.

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

Tipo	Alutech, S.A. de C.V.			
	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
Emisor	EA+ (SLV)	Estable	EAA- (SLV)	Estable

\* La clasificación actual varió respecto a la anterior.

Los valores recibieron las siguientes clasificaciones de riesgo:

Tipo	Alutech, S.A. de C.V.			
	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
CIALUTECH1 (Tramos de largo plazo con garantía)	AA- (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable
CIALUTECH1 (Tramos de largo plazo sin garantía)	A+ (SLV)	Estable	AA- (SLV)	Estable

\* Las clasificaciones actuales variaron respecto a las anteriores.

### Explicación de las clasificaciones otorgadas<sup>1</sup>:

**EAA:** corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

**EA:** corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de

deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

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

**A:** corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Perspectiva estable:** se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

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

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

## 2. FUNDAMENTOS

### Fortalezas

- El soporte que Grupo Alutech, podría brindar a Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias (División Acero), en

*“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.”*

<sup>1</sup>El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

caso este lo necesite. Debido a la importancia estratégica de la operación en la región centroamericana.

- Alta experiencia y trayectoria del staff ejecutivo en la industria de aceros planos.
- Participación dominante de Alutech, S.A. de C.V. en el mercado hondureño.
- Distribución de productos y posicionamiento regional a través de sus centros de distribución y salas de ventas, mitiga el riesgo por concentración de ingresos por industria.
- Esquemas de garantía que permiten el abastecimiento de inventarios accediendo a créditos directos con sus proveedores internacionales.
- Alutech posee una póliza que sustituye las cartas de crédito para importación, condición que le ha permitido acceder a créditos directos con sus proveedores internacionales.
- La adquisición de una participación accionaria en grupo Procesadora de Metales, S: A, y subsidiarias (Promasa), para consolidar su posición dominante en los mercados atendidos.

## Retos

- Mantener niveles de apalancamiento estables a lo largo de la presente transacción. El cumplimiento de los covenants restringe la acumulación de deuda excesiva y control del gasto operativo.
- Continuar fortaleciendo la estructura de gobierno corporativo.
- Diversificación de sus fuentes de financiamiento, que le permita extender plazo promedio y mejorar costo promedio de fondeo.
- Sostener adecuados niveles de liquidez que le permitan solventar los requerimientos de pago de capital al vencimiento de la emisión.
- El alto porcentaje de inventario entregado como garantía, ha limitado la posibilidad de contar con colaterales suficientes para nuevos financiamientos o emisiones.

## Oportunidades

- Contar con una planta galvanizadora, le genera importantes ventajas competitivas al existir solamente dos plantas de este tipo en Centroamérica

## Amenazas

- Alta correlación de Alutech con el desempeño de la economía local y global.
- Retrasos en el traslado de materia prima provenientes de proveedores internacionales.
- Volatilidad en los precios del acero.
- Altos niveles de competitividad.
- Riesgos por depreciación de la moneda local frente al dólar estadounidense, podrían generar pérdidas por diferencial cambiario.

El Consejo de Clasificación de SCRiesgo dictaminó mejorar la clasificación del emisor desde “A+” hasta “AA-”, así como sus emisiones con garantía de “AA-” a “AA” y sin garantía de “A+” hasta “AA-”, todas con perspectiva estable. Explicado por una mejora en el perfil crediticio y financiero del emisor a partir de sus indicadores de cobertura de deuda, solvencia y rentabilidad. Asimismo, SCRiesgo valoró el desempeño de la gestión y los avances en fortalecimiento del gobierno corporativo. Por su parte, la perspectiva incorpora la resiliencia demostrada por el emisor, al operar en el entorno adverso originado por la pandemia y de los efectos ocasionados por los conflictos geopolíticos.

## 3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

Características de la Emisión de Certificados de Inversión	
Emisor	Alutech, S.A. de C.V.
Denominación de la emisión	CIALUTECH1
Clase de valor	Certificado de Inversión representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto máximo de la emisión	Sesenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD60,000,000.0)
Moneda de negociación	Dólares de los Estados Unidos de América

Plazo de la emisión	Hasta 5 años, contados a partir de la fecha de su colocación.
Interés moratorio	5.0% anual sobre la cuota correspondiente a capital.
Custodia y Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Pago de intereses y principal	El capital se pagará al vencimiento del plazo o de acuerdo a las programaciones de amortización de capital que se hayan establecido para cada colocación, y los intereses se pagarán de forma mensual, trimestral, o semestral, de acuerdo a lo establecido en cada tramo, a partir de la fecha de su colocación.

Fuente: Alutech, S.A. de C.V.

**Redención de los Valores:** Los Certificados de Inversión podrán ser redimidos parcial o totalmente de forma anticipada, efectuándose al valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En caso de redención anticipada, el Emisor deberá informar a la Superintendencia del Sistema Financiero, Bolsa de Valores de El Salvador y Central de Depósito de Valores con quince días de anticipación; por medio de nota autenticada emitida por el Representante Legal de Alutech o quien este designe.

**Garantía de la emisión:** El pago de los Certificados de Inversión, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta que se emitan por el Emisor podrán no tener garantía especial o estar garantizados por medio de: l) Prenda sin desplazamiento sobre inventario (materia prima y producto terminado), valuado en un monto equivalente al ciento veinticinco por ciento del tramo a colocar el valor de la garantía prendaria, en caso de haberla, tendrá que ser certificado por el auditor externo del emisor semestralmente. Si la prenda constituida se destruyese o deteriorase a tal grado de representar un valor menor al anteriormente estipulado, el emisor deberá mejorar la garantía correspondiente.

A diciembre 2021, la Entidad registra inventario pignorado del el 58.4%, con sus proveedores de fondos actuales, esto representa un 41.6% para cederlo en garantía como respaldo de la emisión de certificados de inversión.

**Destino de los recursos.** Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por el Emisor para reestructuración de deuda a corto, mediano y largo plazo.

**Ratios financieras.** El emisor se encuentra sujeto a cumplir con las siguientes ratios financieras:

1. Apalancamiento financiero: La sumatoria de los pasivos financieros dividido entre el patrimonio del emisor, no deberá ser mayor a 3.5 veces.
2. Deuda financiera / EBITDA: La sumatoria de la deuda financiera del emisor dividido entre la utilidad antes de impuestos, depreciación y amortizaciones (EBITDA) no deberá ser mayor a 5 veces.
3. EBITDA / Gasto financiero: La utilidad antes de impuestos, depreciación y amortizaciones (EBITDA) entre el gasto financiero no deberá ser menor a 2 veces.
4. Pago de Dividendos: El emisor no podrá pagar más del 25% de las utilidades retenidas al cierre del período anterior y del 25% de las utilidades netas generadas en el período en curso.

En caso de un incumplimiento a los *ratios* financieros, el Emisor deberá notificarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determinación de dicho evento a la Superintendencia del Sistema Financiero, Bolsa de Valores de El Salvador y Casa de Corredores de Bolsa. Así mismo, tendrá un plazo de 180 días calendario para regularizar dicha situación, pudiendo solicitar a los Tenedores de Valores, quienes, por medio de mayoría simple (50% más uno) del capital en circulación de los tramos de la emisión, podrán otorgar una ampliación del plazo hasta por 180 días calendario. En caso de que se mantenga el incumplimiento a dichos *ratios* a los plazos indicados anteriormente, dará lugar a caducidad de plazo de la emisión. El período de revisión de los *covenants* será de manera semestral.

#### 4. CONTEXTO ECONÓMICO

Honduras es uno de los países más pobres del hemisferio occidental. Previo a los impactos del año 2020, el 20.0% de las familias vivía en pobreza extrema. Con la entrada de la pandemia y las tormentas tropicales Eta e Iota, el porcentaje de hogares en pobreza extrema aumentó a 29.0% en 2021, producto de la disminución en los ingresos por la pérdida de empleos. Para 2022, el Banco Central Hondureño, revela que la economía que la economía presenta buenas proyecciones de crecimiento, respaldadas en el consumo e inversión privada, a medida se recupera la capacidad productiva del país y continúa el proceso de vacunación.

Continuar con el enfoque de crecimiento, competitividad, y fomento a la inclusión en el acceso a servicios básicos de calidad, será fundamental para generar oportunidades entre los más vulnerables. Honduras es proclive a desastres naturales, la elaboración de políticas para promover la resiliencia al cambio climático son claves para fomentar el desarrollo y mitigar los impactos de futuras contingencias climáticas. Al respecto, el Banco Mundial (BM) apoyó con un financiamiento de USD150.0 millones para un proyecto de rehabilitación y reconstrucción resiliente de 200 infraestructuras públicas y comunitarias.

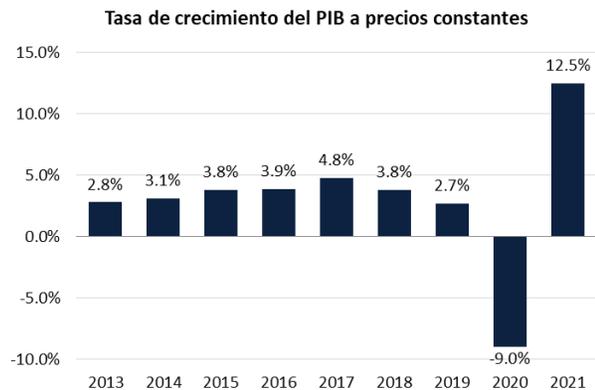
Honduras amplió la matriz energética con la incorporación de la Central Hidroeléctrica Patuca III, la segunda más grande del país; continuó efectuando avances en proyectos de infraestructura pública, entre estos: la rehabilitación de carreteras, puentes y bordos en el Valle de Sula, los cuales fueron dañados por las tormentas tropicales; renovación vial, inversiones en la red hospitalaria; entre otros proyectos. El 15 de octubre de 2021, fue inaugurado el Aeropuerto Internacional de Palmerola, el cual se suma al atractivo de Honduras como destino para la inversión extranjera directa (IED). Por su parte, existen espacios de mejora en aspectos de gobernabilidad, transparencia, e independencia del poder judicial. Para ello se requerirá abordar los problemas de captura del Estado e impunidad, así como el fortalecimiento de las capacidades de gobierno digital y abierto. Así mismo, la prevención de la violencia continúa siendo uno de los pilares fundamentales para reducir los niveles de delincuencia, aumentar la competitividad y mejorar el clima de negocios.

#### 4.1 Producción nacional

Al cierre de 2021, le economía hondureña registró una tasa de crecimiento anual de 12.5%, tras una caída del 9.0% en 2020. La recuperación fue resultado del fortalecimiento económico de los principales socios comerciales que tuvo un efecto dinamizador en la demanda externa de bienes hondureños, especialmente textiles y café; aunado al restablecimiento de la demanda interna asociada a la reactivación del empleo y una mayor captación de remesas familiares.

Las actividades económicas con mayor incidencia fueron: industria manufacturera, intermediación financiera, comercio, hoteles y restaurantes. Un factor importante es la normalización de la producción agrícola y ganadera posterior a las pérdidas sufridas por las tormentas Eta e

Iota, a excepción del cultivo de banano donde las afectaciones climáticas fueron más prolongadas.



Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

En lo referente a pronósticos, para el cierre de 2022 y 2023, el Banco mundial (BM) estima una tasa de variación del PIB de 4.4% y 3.8% respectivamente. Ahora bien, las expectativas de crecimiento están sujetas a una mayor incertidumbre y se inclinan a la baja en el caso de la producción y al alza los precios debido a la prolongación de la guerra entre Rusia y Ucrania que inició a finales de febrero del 2022, la cual ha tenido recursiones significativas en los precios de la energía, gas natural y otras materias primas (trigo, maíz y otros granos básicos).

#### 4.2 Finanzas públicas

De acuerdo con las cifras de la Secretaría de Finanzas de Honduras (SEFIN), en diciembre de 2021, los ingresos totales de la administración central fueron de L.130,673.5 millones y evidenciaron un incremento interanual de 34.5%, explicado por la recuperación gradual de los ingresos tributarios en 36.9%, reflejo de la reactivación económica, apoyada por el gasto doméstico en reconstrucción y el crecimiento económico de Estados Unidos. Los egresos totales, ascendieron a L.164,630.2 millones superior en 19.3% a lo registrado doce meses atrás. El gasto público continúa presionado por las necesidades que surgen a raíz de la pandemia, así como la demanda de nuevos proyectos de inversión urgentes de rehabilitación y reconstrucción derivada de las tormentas tropicales.

Dado lo anterior, el déficit fiscal de la Administración Central representó el 5.1% del PIB y totalizó L.33,956.7 millones en diciembre de 2021, menor al registrado en igual período del año anterior (L.40,897.3 millones). El compromiso de las autoridades con la prudencia fiscal a mediano plazo y de retornar al límite de déficit de la Ley de

Responsabilidad Fiscal en 2023, sigue siendo fundamental para mantener la confianza y el acceso a los mercados internacionales de capital.

El saldo de la deuda pública total de la Administración Central fue de USD15,679.2 millones a diciembre de 2021, lo cual significó el 56.7% del PIB (diciembre de 2020: 58.9%). La deuda externa representó el 52.9% del total, mientras que la deuda interna ponderó el 47.1% indicando que existe exposición al riesgo cambiario, no obstante, esta relación se ha reducido en los últimos años, producto de la mayor utilización de recursos en moneda nacional tanto para el gasto de inversión y cierre de brecha fiscal.

El EMBI presentó un incremento importante durante el mes de marzo de 2020, como consecuencia de la crisis sanitaria global, sin embargo, a partir del mes de abril de dicho año, el EMBI de Honduras ha mostrado una tendencia decreciente cerrando a diciembre de 2021 en 3.1%, inferior al promedio mostrado por los países latinoamericanos con 3.8%.

#### 4.4 Inversión Extranjera Directa (IED)

El flujo neto de IED en 2021 fue de USD700.2 millones, superior en 67.3% al monto observado a diciembre de 2020. El incremento en las ventas locales y exportación de bienes y servicios repercutieron en una mayor reinversión de utilidades de las empresas subsidiarias y asociadas con inversionistas extranjeros. Las actividades económicas de industria manufacturera; comercio, restaurantes y hoteles; y servicios lideraron el comportamiento creciente del flujo de IED. La mayoría de los flujos de capital provienen de casas matrices en Norteamérica, predominando firmas estadounidenses.

#### 4.5 Remesas familiares

El flujo de remesas familiares registró USD7,184.4 millones en el año 2021, con una representación del 25.3% del PIB y mostró un aumento interanual de 28.9% respecto al año previo (2020: +3.5%). Esta tendencia está vinculada a la reactivación económica de Estados Unidos y un menor nivel de desempleo global en dicho país. Cabe destacar que la tasa de desempleo latino fue de 4.9% en diciembre de 2021, significativamente inferior a la registrada doce meses atrás (9.3%).

#### 4.6 Inflación

Al término de 2021, la variación interanual registrada en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de 5.3%, superior a la observada el año previo (4.0%). Este comportamiento se origina principalmente por el alza de precios en los siguientes rubros: alimentos, bebidas no alcohólicas, alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles. Entre los factores que explican la inflación se menciona: el alza de los precios del petróleo, las afectaciones en la cadena de suministros y el conflicto entre Rusia y Ucrania.

### 5. ANÁLISIS DEL SECTOR

La industria del acero está en el centro de la economía global. La misma, a pesar de la influencia de la pandemia y sus diferentes impactos regionales exhibió contracciones leves en la demanda. Sin embargo, en consideración del conflicto entre Rusia y Ucrania, y la magnitud del impacto en los diferentes sectores económicos, entre ellos el energético; la *World Steel Association* (worldsteel) ha revisado la perspectiva de crecimiento de la demanda mundial para 2022 en 0.4%, y mantiene una perspectiva incierta para 2023, asumiendo que la confrontación terminará este año, pero las sanciones impuestas a Rusia permanecerán por más tiempo.

Según la *worldsteel*, la tasa de crecimiento en la producción mundial de acero crudo alcanzó el 3.0% en el último quinquenio. De acuerdo con el organismo, 2021 cerró con 1,911.9 millones de toneladas métricas un crecimiento del 3.6% anual. Por región de procedencia, la región asiática con china a la cabeza mantiene como el principal productor mundial de acero en crudo con 72.3%, seguido por la Unión Europea (UE) con 8.0% y Norte América con 6.2%, como los más representativos. Como referencia, la región de Centro y Suramérica en conjunto representan el 2.1% de la producción mundial y consumen el 2.4% del total de acero procesado.

Los sectores construcción, automotriz y la producción de maquinaria son las actividades de mayor demanda siderúrgica. El precio de referencia de la tonelada métrica (Mt) de Acero Enrollado en Caliente (HRB) en China alcanzó los USD639 (+1.0%) a diciembre 2021. Por su parte la (Mt) de HRB en Estados Unidos cerró en USD1,763 (-9.0%). Diversos análisis de industria, señalan que los precios se mantendrán alcistas durante 2022, a la expectativa de la evolución del conflicto geopolítico y los efectos de la inflación sobre las economías.

### 6. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

## 6.1 Reseña histórica de la Entidad

### 2006 - 2007: Constructora EMCO, Inversiones EMCO.

En 2006, inició operaciones Constructora EMCO, construye la primera bodega de 600 mts<sup>2</sup>, y compra la primera bobina de acero e inicia con la venta de láminas de techo. En 2007, se constituyó Inversiones EMCO, esto permitió la instalación de la primera máquina de lámina estructural de 4 crestas. Para finales de ese año se creó la marca Alutech – Aluminios y Techos, con la finalidad de comercializar láminas de aluminio estructural.

### 2010 - 2012: Expansión de operaciones en Centroamérica.

En 2010, Alutech comenzó una estrategia de expansión para incursionar en el mercado regional centroamericano. Durante este periodo inició operaciones en Nicaragua con su primer centro de distribución. En 2011, abrió operaciones en Guatemala y Costa Rica; y en 2012 ingresa a El Salvador.

### 2015: Grupo Alutech (antes Grupo Corporativo EMCO)

Se fortalece la estructura de las empresas con la conformación del Grupo Alutech. El Grupo inició la estrategia de consolidación de operaciones con el objetivo de generar una mejor gestión estratégica y financiera a través de la unificación de procesos operativos y aprovechamiento de sinergias. Se construye una **Planta galvanizadora** en Honduras con capacidad de procesar 80 mil toneladas de hierro negro, lo cual le genera importantes ventajas competitivas, dado que el Gobierno de Honduras estableció un arancel de 35% sobre la importación de productos galvanizados en ese mismo año. Cabe señalar, que en Centroamérica solamente existen dos plantas galvanizadoras, una de estas pertenece a Alutech. En el mismo año, se constituye la **sociedad entre EMCO Mining y Nucor Corporation** (empresa de producción de acero más grande de Estados Unidos), con el fin de explotación de una minera con un yacimiento de óxido de hierro, con capacidad total de explotación de 40MM de TM.

### 2016: Expansión de operaciones fuera de Centroamérica.

Se apertura al primer centro de distribución en República Dominicana y comienza a exportar a los mercados de Panamá, Venezuela y Puerto Rico.

### 2016: Alutech, S.A. de C.V. (División Acero).

Absorbe las operaciones de Inversiones EMCO, S.A. de C.V, Honduras Business Import & Export, S.A. de C.V. La fusión fue efectiva de manera operativa y financiera a partir de enero de 2017. Lo anterior, originó un crecimiento significativo en el balance de Alutech, S.A. de C.V. En 2017,

se construye la segunda planta de producción de Alutech, en Choluteca, Honduras.

### 2018-2022: Expansión División Acero

Continúa con su estrategia de consolidación, en consecuencia, Alutech, S.A. de C.V., Honduras, se convierte en el accionista mayoritario de Alutech, S.A. de C.V. El Salvador, Aluminios y Techos de Guatemala, S.A. de C.V., Alutech, S.A. de C.V. Nicaragua, mediante la capitalización de las cuentas por cobrar, y en octubre de 2019, Alutech Costa Rica, S.A. En 2020, Alutech adquirió una participación accionaria dominante en la empresa hondureña Procesadora de Metales, S. A y Subsidiarias (Promasa), la cual se dedica a la producción y comercialización de productos derivados del acero. Para 2022, proyecta la apertura de una fábrica de perfilado de productos de acero en Guatemala para sustituir la compra de mercadería terminada, por fabricación propia en casa.

### Otras divisiones del Grupo Alutech.

Grupo Alutech, ganó la concesión de diseño, construcción y operación por 30 años del Aeropuerto Internacional Palmerola (PIA), ubicado en Honduras. Para lo anterior, realizó una alianza estratégica con *Flughafen Muenchen GmbH*, esta empresa será la responsable de las operaciones de PIA incluyendo la transferencia de conocimientos técnicos para desarrollar la experiencia del aeropuerto local basada en estándares internacionales. En El Salvador, obtuvo la adjudicación de la operación la terminal de carga del Aeropuerto Internacional San Óscar Arnulfo Romero. Las operaciones de esta podrían iniciar en 2021, seguida de la aprobación del Asocio Público Privado (APP) por la Asamblea Legislativa de El Salvador. En la actualidad Grupo Alutech comprende: división acero, división aeroportuaria y división minería.

En opinión de SCRiesgo, el crecimiento de las divisiones aeroportuaria y minera, generará un mayor volumen de operaciones para Grupo Alutech, lo cual fortalece su perfil financiero.

## 6.2 Perfil de la Entidad

Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias (División Acero) pertenece a Alutech. Grupo Corporativo que opera a través de un conjunto de empresas en diversas líneas de negocios, entre estas: producción, distribución y comercialización de productos derivados del acero (Alutech, S.A. de C.V); en construcción (Constructora EMCO); minera (EMCO Mining); importaciones y exportaciones de productos (Empresa Aduanera).

Alutech, S.A. de C.V. es una empresa constituida bajo la legislación hondureña. Dentro de sus principales líneas de negocios está la fabricación, compra, venta, distribución de láminas de Zinc, canaletas de acero, materiales para tabla yeso y otros materiales de construcción. La empresa efectúa su actividad de comercialización, principalmente en el mercado local de Honduras, seguido de la Región Centroamérica y República Dominicana a través de ventas con sus compañías relacionadas, que operan como centros de distribución y salas de venta. En menor escala su modelo de negocios, incorpora obras de ingeniería en general en las áreas de: asesoría, diseño, construcción, supervisión, montaje de las áreas civiles, eléctricas y electromecánica.

Alutech ha logrado un acelerado crecimiento de sus operaciones alcanzando la mayor participación en el mercado de Honduras que de acuerdo a sus ejecutivos ronda el 70.0%. La empresa tiene presencia regional, a través de la incursión de los siguientes países: Nicaragua (2009); Guatemala (2010); Costa Rica (2010), El Salvador (2012) y República Dominicana (2017), con planes de incursionar en Perú, Ecuador y Bolivia. Las empresas radicadas en estos países operan como centros de distribución, mientras que la casa matriz en Honduras concentra las plantas de producción y la mayor cadena de tiendas en ventas.

Alutech cuenta con dos plantas de producción en Honduras, una en Rio Nance, donde también está ubicada la planta galvanizadora, y una segunda en Choluteca, para la producción de tubería industrial, con capacidad de producción de 80,000 toneladas anuales. La incorporación de este nuevo producto en su inventario impulsó el incremento de los ingresos y la rentabilidad, debido a que su margen de ganancia bruta es mayor que el resto de productos con que cuenta la Entidad. A nivel regional tiene 2 plantas de producción, 6 centros de distribución y 93 tiendas.

Dentro del modelo de negocios, la gestión en inventarios es clave debido a que el abastecimiento de materia prima procede en mayor medida de China, seguido de Corea y Japón. Se efectúa un seguimiento adecuado aplicando inteligencia de mercado para programar las compras con revisiones bimestrales. Alutech posee una póliza por USD100 millones que sustituye las cartas de crédito para importación, condición que le ha permitido acceder a créditos directos con sus proveedores internacionales.



Fuente: Alutech, S.A. de C.V.

Para mitigar riesgos de logística y desabastecimiento el equipo técnico de la planta realiza presupuestos y análisis continuos de precios y de los potenciales riesgos que podría generar las fluctuaciones de precios. La empresa tiene un esquema de aprobación de créditos a nivel regional centralizado a través de la unidad de créditos regional. Los Centros de Distribución a nivel regional reportan directamente a la unidad antes mencionada con el propósito de evitar disconformidad y conflictos de interés entre los gerentes de cada país.

### 6.3 Gobierno corporativo y estrategia

La máxima autoridad dentro de la Institución corresponde a la Asamblea de Accionistas. Esta delega en el Consejo Administrativo la gestión y dirección; sus miembros cuentan con un alto perfil profesional. La Entidad ha iniciado un proceso de fortalecimiento del Gobierno corporativo con la conformación de un Comité Gerencial, Comité de Auditoría y Comité de Ética. Asimismo, ha elaborado e implementado manuales, códigos reglamentos y planes vinculados al gobierno corporativo, control interno y prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo. Cabe señalar que, al pertenecer a un grupo familiar, mantiene estructura de gobierno corporativo y de conducta ético, basada en decisiones verticales.

La experiencia comprobada de sus principales ejecutivos en el mercado objetivo permitió alcanzar las metas estratégicas sin contar con estructuras de gobierno corporativo formales. Sin embargo, en nuestra opinión, se observan avances en el fortalecimiento del gobierno corporativo, conformación de comités de riesgo y tecnología, factores clave para mantener una adecuada toma de decisiones en el largo plazo.

El 28 de febrero de 2022, en continuo proceso de fortalecimiento del gobierno corporativo, la Asamblea General de Accionistas realizó el nombramiento de nuevos miembros del Consejo de Administración, Gerente General y Comisario Social, con personas distintas a los socios de la empresa para garantizar la separación de las funciones de administración y gobierno.

El Consejo de Administración de Alutech S.A de C.V está conformado de la siguiente manera:

Consejo de Administración	
Marco Vinicio Castro Rodas	Presidente
Víctor Lorenzo Bernardes Ramos	Vice-presidente
Erick Josué Spears Ramos	Secretario
Amalia Regina Coto Fiallos	Vocal I
Carlos Guarcax Sente	Vocal II
Eduardo Enrique Reyes Valladares	Comisario

Fuente: Alutech, S.A. de C.V..

## 7. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros de Grupo Alutech – División Acero a diciembre 2021 y marzo 2022, fueron preparados internamente por la Entidad con el propósito de consolidar los resultados de Alutech S.A de C.V (compañía hondureña), como controladora y así como las compañías subsidiarias en los países donde opera. Por lo tanto, se excluyen las compañías de la división minería y división aeroportuaria. A la fecha de este reporte, la empresa aún no cuenta con los estados financieros auditados los cuales están en proceso de emisión por la firma *PriceWaterhouseCoopers* (PWC), los cuales emiten una opinión independiente.

Grupo Alutech – División Acero, está integrado por las siguientes compañías, bajo control común de los mismos accionistas.

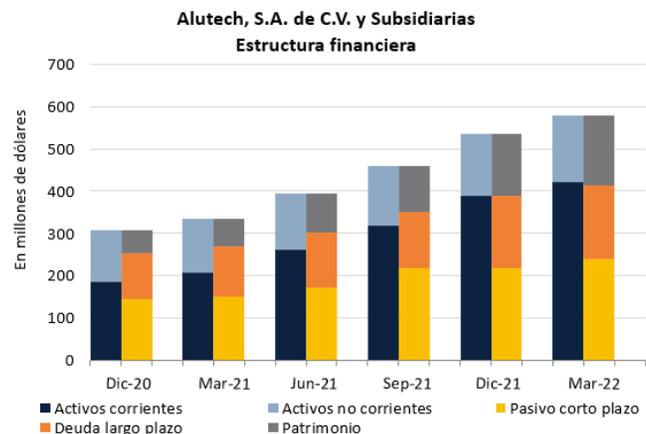
Alutech, S. A. de C. V (compañía hondureña, controladora)  
 Aluminios y Techos Guatemala, S. A  
 Alutech El Salvador, S. A. de C. V  
 Alutech Nicaragua, S. A.  
 Alutech Costa Rica, S. A.  
 Procesadora de Metales, S. A. y subsidiarias.

Las políticas contables adoptadas por la Entidad establecen que cuando se tiene una participación mayor al 50% en el capital social de una compañía, se ejerce control sobre las políticas financieras y de operación de la misma. En este sentido, las inversiones se presentan de manera

consolidada en los estados financieros de la controladora y no al costo de adquisición. Por otra parte, las políticas contables para la elaboración de los estados financieros son conceptualmente diferentes a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). SCRiesgo, recibió información financiera adicional a marzo de 2022, que en nuestra opinión es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

### 7.1 Estructura financiera

Alutech División Acero, ha logrado aprovechar el efecto rebote originado de la reapertura económica producto de la demanda acumulada en los países donde opera. Su posición como mayor comprador de acero de la región, le aseguró una posición relevante en la atención prioritaria de sus compras en China, al tiempo que generó alianzas con las navieras más grandes del mundo para asegurar la disponibilidad de barcos y evitar el desabastecimiento. Su modelo de negocio ha favorecido la generación de economías de escala para reducir sus gastos de producción mientras expande su operación, y la diversificación de su matriz de ingresos en toda la región. Esto le permitió amortiguar los impactos adversos de los cierres temporales.



Fuente: Estados financieros de Alutech, S.A de C.V. y subsidiarias.

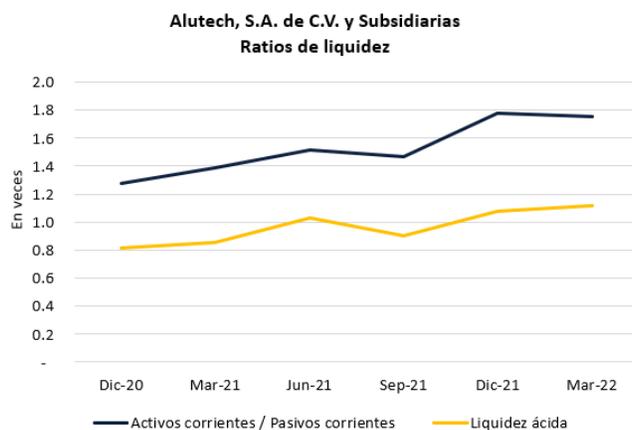
Durante el 2021, Alutech exhibe un acelerado crecimiento de sus activos totales del 73.7% equivalentes a USD226.7 millones, impulsado principalmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar comerciales (+85.4%) e inventarios (127.8%). Destaca el incremento del saldo de las cuentas por cobrar a partes relacionadas (+93.1%), donde la casa matriz concentra inventarios para la venta a sus subsidiarias, además de un componente de financiación para el desarrollo de negocios con otras divisiones del Holding, los cuales responden a la política de tesorería y financiera del grupo EMCO. La casa matriz realiza el proceso

de debida diligencia para el otorgamiento, así como una planificación dentro de los flujos de la compañía para el proceso de cobro y opciones de capitalización de deuda.

El pasivo total creció en 54.3%. Este crecimiento responde al incremento de las cuentas por pagar a proveedores ajustado al nuevo volumen de negocios generado durante el año, y la incorporación al pasivo del saldo de la emisión de bonos corporativos en Honduras por USD30 millones. La deuda financiera como principal fuente de fondeo a largo plazo representó el 60.1% del total, seguido de las cuentas por pagar comerciales con el 26.3%. El patrimonio registra un crecimiento del 162.4% (+USD89.8 millones), soportado por el crecimiento orgánico, a través de una capitalización de utilidades acumuladas, y nuevas aportaciones de capital por parte de los accionistas.

## 7.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

Alutech registra una posición líquida de activos corrientes e inversiones del 7.1% sobre el activo total, la cual complementa con la generación de flujo de sus ventas al crédito a clientes comerciales y subsidiarias. Su razón líquida se ha fortalecido desde 0.8 veces a 1.1 veces en el lapso de un año, producto del ajuste de sus volúmenes de inventarios a niveles óptimos que responden a las condiciones de mercado. Además, el grado de convertibilidad del inventario a efectivo ha mejorado sustancialmente a través de una mayor razón de rotación. Por su parte, la generación de efectivo de sus actividades de operación ha fortalecido su posición de capital de trabajo neto hasta los USD180.5 millones, al tiempo que disminuyen sus necesidades de financiamiento de corto plazo.



Fuente: Estados financieros de Alutech, S.A de C.V.

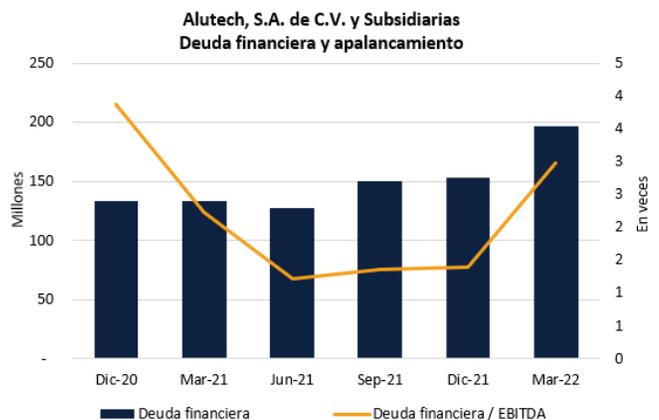
Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias						
Indicadores de Liquidez	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22
Activos corrientes / Pasivos corrientes	1.3	1.4	1.5	1.5	1.8	1.7
Liquidez ácida (x veces)	0.8	0.9	1.0	0.9	1.1	1.1
Efectivo / Pasivos corrientes	8.9%	7.3%	16.4%	16.2%	16.4%	13.0%
Capital de trabajo neto*	39,677	58,462	88,884	101,006	169,458	180,550

\* En miles de dólares

Fuente: Estados financieros de Alutech, S.A de C.V. y subsidiarias.

## 7.3 Endeudamiento.

Durante los últimos 3 años, Alutech llevó a cabo un plan de reconfiguración de deuda a través del mercado de valores que le permitió diversificar sus fuentes de fondeo, un mayor margen de maniobra en la reducción costo de fondeo y flexibilidad en el plazo de financiamiento. Para ello, realizó una titularización por USD16.2 millones y una emisión de certificados de inversión por USD60 millones (de los cuales ha emitido USD19.0 millones); ambas en El Salvador; adicional efectuó una colocación de bonos corporativos en Honduras por USD30 millones. Este plan financiero le ha permitido a Alutech el crecimiento de la capacidad productiva de la Empresa y sus necesidades de capital de trabajo de mediano plazo.



Fuente: Estados financieros de Alutech, S.A de C.V. y subsidiarias.

La deuda financiera de la división acero registró USD204.8 millones, esto representó el 38.3% del activo total, así como un endeudamiento de corto plazo frente al patrimonio que pasó de 2.6 a 1.4 veces en el periodo de análisis. La deuda comercial acumuló USD157.8 millones y en conjunto el pasivo total a patrimonio exhibe una razón de endeudamiento de 2.5 veces. (2020: 4.6 veces). El inventario pignorado refleja el 58.4% del total en balance, con una cobertura del hasta 1.70 veces a marzo 2022.

Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias							
Indicadores de Endeudamiento	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	
Pasivo / Patrimonio (veces)	4.6	4.1	3.3	3.3	2.7	2.5	
Endeudamiento de C.P. / patrimonio	2.6	2.3	1.9	2.0	1.5	1.4	
Patrimonio / Activos	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	
Deuda financiera / EBITDA	3.9	2.2	1.2	1.4	1.4	3.0	
Deuda / EBITDA	7.3	4.5	2.9	3.2	3.6	6.3	
Activos / patrimonio	5.6	5.1	4.3	4.3	3.7	3.5	

Fuente: Estados financieros de Alutech, S.A de C.V. y subsidiarias.

## 7.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

Hasta diciembre 2021, la razón de cobertura EBITDA a gastos financieros incrementó a 5.7 veces desde 2.1 veces en el periodo de un año con un mínimo de 3.0 veces en marzo 2022. Lo anterior explicado por una mejora de 7 puntos porcentuales en el margen bruto como resultado del sostenido incremento en ventas, acompañado de una mejora en los indicadores de actividad, que han reduciendo la necesidad de contratar nueva deuda financiera para capital de trabajo. El indicador sustenta la buena capacidad de pago de Alutech.

Los niveles de deuda de corto y largo plazo en relación con el EBITDA también muestran una disminución, lo cual favoreció el *covenant* de la emisión de deuda financiera a EBITDA que cerró en 1.4 veces (máx.: 5.0 veces). En opinión de SCRiesgo, las estrategias empleadas por Alutech permitirán que la empresa mantenga un margen EBITDA suficiente para cubrir sus costos financieros durante 2022.

Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias						
Indicadores de Coberturas	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22
Deuda financiera / EBITDA	3.9	2.2	1.2	1.4	1.4	3.0
EBITDA / Gasto financiero	2.1	3.6	7.0	6.3	5.7	3.0
Cobertura EBIT/Gasto financiero	1.7	3.2	6.5	5.4	5.0	2.7
Deuda a corto plazo / EBITDA	0.9	0.4	0.2	0.4	0.4	1.3
Deuda largo plazo / EBITDA	3.0	1.9	1.2	1.2	1.5	2.5

Fuente: Estados financieros de Alutech, S.A de C.V. y subsidiarias.

## 7.5 Indicadores de actividad

El análisis financiero revela que pese a registrarse un aumento del nivel de inventarios del 127.8%, el gasto de venta solo incrementó un 42.0% en el periodo analizado. En nuestra opinión, el proceso logístico de la Entidad mantiene un nivel adecuado y permite coordinar de manera eficiente las entregas en sus centros de distribución y salas de ventas. Lo anterior, ha favorecido de manera directa el periodo de realización de inventarios, el cual se ha reducido de 163 a 93 días.

El indicador de rotación de cuentas por cobrar se ubicó en 5.7 veces (diciembre 2020: 5.2 veces) con un comportamiento estable. El periodo promedio de cobro

mostró una reducción al pasar de 69 a 63 días, como resultado de una mejor dinámica en la gestión de cobro y prospectación de crédito. Por su parte la rotación de cuentas por pagar, se mantiene en niveles muy bajos en 0.3 veces en el periodo analizado.

Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias						
Indicadores de Actividad	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22
Rotación de inventario	3.0	4.1	4.5	3.5	3.4	3.9
Periodo medio de inventario	119.9	87.0	80.4	101.8	106.5	93.3
Rotación de CxC	5.2	5.9	6.6	5.9	5.7	5.5
Periodo medio cobro	69.6	61.5	54.6	61.1	63.6	65.7
Rotación de CxP	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
Rotación Gtos. Adm.	35.4	33.3	33.1	33.7	27.1	35.3

Fuente: Estados financieros de Alutech, S.A de C.V. y subsidiarias.

## 7.6 Rentabilidad.

En 2021, la división acero experimentó un acelerado crecimiento en ventas del 80.4% anual, con un total de USD525.8 millones. El margen de venta bruto (29.3%), también creció en 7 puntos porcentuales. En nuestro análisis, se observa la misma tendencia de mejora en los márgenes de operación y financiero. Lo anterior, como resultado de una mayor participación de mercado en las plazas atendidas a través de sus subsidiarias y una disminución de los costos debido a mejores economías de escala.

A partir de 2022, los modelos financieros de la división proyectan crecimientos en venta entre el 20% y 25%. Las estimaciones se sustentan en la ampliación del negocio mediante la apertura de una fábrica de perfilado de productos de acero en Guatemala para sustituir la compra de mercadería terminada, por fabricación propia en casa, ampliando la penetración del mercado guatemalteco y hondureño. La Entidad prevé un efecto inmediato en el margen de 15 puntos porcentuales en estas líneas, pasando de distribuidor a productor. En el corto plazo, también prevén continuar con la reducción del nivel de apalancamiento vía crecimiento orgánico enfocado en la eficiencia operativa y fortalecimiento del patrimonio.

La utilidad neta acumulada a diciembre de 2021, alcanzó USD67.3 millones (+528.0%). Este crecimiento sostenido durante el último año resultó en una mejora substancial del indicador de rendimiento sobre patrimonio (ROE: 67.2%) y representó un máximo histórico para la Entidad. Por su parte, el rendimiento sobre los activos (ROA: 17.5%) también recoge del efecto del crecimiento de la estructura a través de la adquisición de nuevas subsidiarias.

SCRiesgo considera que la rentabilidad operativa de Alutech afectada en 2020, se ha recuperado del impacto de la pandemia a la fecha de este reporte. La Entidad presenta planes y medidas de contención de gastos, una mezcla eficiente de fondeo, así como un adecuado manejo de inventarios.

Los rebrotes producto de las nuevas variantes del virus Covid-19 observados alrededor del mundo y las presiones inflacionarias sobre los productos del acero podrían presionar el desempeño de la Compañía. No obstante, estos riesgos se minimizarán en la medida que los programas de vacunación mundial desaceleren la propagación del virus.

Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias						
Indicadores de Rentabilidad	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22
ROA	3.8%	11.5%	20.4%	17.3%	16.0%	17.5%
ROE	20.7%	63.9%	95.9%	81.9%	67.2%	68.6%
Margen EBITDA	11.8%	13.2%	19.7%	21.2%	20.8%	11.7%
EBIT/Ingresos totales	9.3%	11.7%	18.1%	18.2%	18.2%	10.3%
EBIT/Activos promedio	9.6%	16.8%	28.6%	25.2%	22.7%	12.8%
Margen neto	3.7%	8.1%	12.9%	12.6%	12.8%	14.2%

Fuente: Estados financieros de Alutech, S.A de C.V. y subsidiarias

SCRiesgo da clasificación de riesgo a este emisor desde el año 2020. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

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

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

Balance General Combinado ALUTECH División Acero En dólares de los Estados Unidos de América	Dic-20	%	Mar-21	%	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%	Mar-22	%
<b>Activo</b>	<b>307,718,268</b>	<b>100.0%</b>	<b>335,267,405</b>	<b>100.0%</b>	<b>394,872,625</b>	<b>100.0%</b>	<b>459,184,848</b>	<b>100.0%</b>	<b>534,467,566</b>	<b>100.0%</b>	<b>580,034,950</b>	<b>100.0%</b>
Efectivo y equivalentes	13,003,092	4.2%	10,920,194	3.3%	28,105,357	7.1%	35,109,802	7.6%	35,810,003	6.7%	31,247,401	5.4%
Inversiones en bonos					2,000,000	0.5%	2,000,000	0.4%	2,000,000	0.4%	2,000,000	0.3%
Cuentas por cobrar	65,076,266	21.1%	80,713,071	24.1%	103,179,135	26.1%	107,477,889	23.4%	120,663,284	22.6%	125,282,414	21.6%
Cuentas por cobrar relacionadas	36,887,954	12.0%	32,363,613	9.7%	38,657,435	9.8%	45,581,690	9.9%	71,222,685	13.3%	104,530,905	18.0%
Anticipos a obligaciones por derechos titularizados	924,000	0.3%	924,000	0.3%	924,000	0.2%	924,000	0.2%	924,000	0.2%	924,000	0.2%
Inventarios	67,104,924	21.8%	79,978,513	23.9%	83,774,454	21.2%	123,074,527	26.8%	152,837,663	28.6%	152,192,861	26.2%
Gastos pagados por anticipado	1,977,809	0.6%	3,338,916	1.0%	3,637,949	0.9%	4,034,248	0.9%	4,462,317	0.8%	5,255,743	0.9%
<b>Activo Circulante</b>	<b>184,974,045</b>	<b>60.1%</b>	<b>208,238,307</b>	<b>62.1%</b>	<b>260,278,330</b>	<b>65.9%</b>	<b>318,202,156</b>	<b>69.3%</b>	<b>387,919,952</b>	<b>72.6%</b>	<b>421,433,324</b>	<b>72.7%</b>
Certificados de deposito a plazo fijo	1,000,000					0.0%		0.0%	1,000,000	0.2%	1,000,000	0.2%
Inversiones en acciones	23,400,407	7.6%	23,400,420	7.0%	23,400,430	5.9%	23,400,430	5.1%	25,799,057	4.8%	25,799,052	4.4%
Inversiones en bonos	2,000,000	0.6%	2,000,000	0.6%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Propiedades de inversión	7,044,402	2.3%	7,102,996	2.1%	7,162,140	1.8%	7,138,155	1.6%	7,345,916	1.4%	6,543,400	1.1%
Propiedades planta y equipo	72,739,147	23.6%	77,936,213	23.2%	87,582,334	22.2%	94,388,596	20.6%	96,618,429	18.1%	109,451,773	18.9%
Activos intangibles	3,398,176	1.1%	15,969,694	4.8%	15,849,068	4.0%	15,684,813	3.4%	15,541,062	2.9%	15,382,715	2.7%
Crédito Mercantil	12,863,100	4.2%				0.0%		0.0%		0.0%		0.0%
Otros activos	298,991	0.1%	619,775	0.2%	600,323	0.2%	370,698	0.1%	243,150	0.0%	424,686	0.1%
<b>Activo No Circulante</b>	<b>122,744,223</b>	<b>39.9%</b>	<b>127,029,098</b>	<b>37.9%</b>	<b>134,594,295</b>	<b>34.1%</b>	<b>140,982,692</b>	<b>30.7%</b>	<b>146,547,614</b>	<b>27.4%</b>	<b>158,601,626</b>	<b>27.3%</b>
<b>Pasivo</b>	<b>252,422,814</b>	<b>82.0%</b>	<b>269,287,905</b>	<b>80.3%</b>	<b>303,044,960</b>	<b>76.7%</b>	<b>351,943,951</b>	<b>76.6%</b>	<b>389,364,895</b>	<b>72.9%</b>	<b>413,141,777</b>	<b>71.2%</b>
Préstamos por pagar	12,037,075	3.9%	6,185,832	1.8%	8,197,756	2.1%	22,858,614	4.4%	23,290,689	4.4%	63,455,166	10.9%
Porción circulante préstamos a LP	17,969,367	5.8%	13,325,108	4.0%	10,641,281	2.7%	16,255,468	3.5%	15,231,470	2.8%	17,598,087	3.0%
Cuentas por pagar relacionadas	19,478,631	6.3%	10,674,755	3.2%	-	0.0%	-	0.0%	1,155,000	0.2%	298,608	0.1%
Documentos por pagar	3,130,000	1.02%	-	0.00%	-	0.00%	6,644	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Porción circulante arrendamientos por pagar LP						0.00%		0.00%	3,200,335	0.60%	2,391,322	0.41%
Porción circulante documentos por pagar LP	2,324,490	0.8%	2,316,975	0.7%	1,862,385	0.5%	1,964,736	0.4%	80,133	0.0%	81,486	0.0%
Porción circulante de la obligación con fondo de titularización	1,515,530	0.5%	1,515,530	0.5%	1,592,327	0.4%	1,626,419	0.4%	1,661,242	0.3%	1,696,810	0.3%
Impuesto sobre la renta por pagar	2,580,572	0.8%	5,321,773	1.6%	10,346,254	2.6%	13,562,287	3.0%	9,331,369	1.7%	16,467,099	2.8%
Cuentas por pagar comerciales	78,240,283	25.4%	99,940,915	29.8%	128,570,014	32.6%	151,285,931	32.9%	157,881,094	29.5%	108,809,603	18.8%
Otras cuentas por pagar	8,021,302	2.6%	10,495,418	3.1%	10,184,522	2.6%	9,635,762	2.1%	6,630,630	1.2%	30,084,703	5.2%
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>145,297,250</b>	<b>47.2%</b>	<b>149,776,306</b>	<b>44.7%</b>	<b>171,394,539</b>	<b>43.4%</b>	<b>217,195,861</b>	<b>47.3%</b>	<b>218,461,962</b>	<b>40.9%</b>	<b>240,882,884</b>	<b>41.5%</b>
Préstamos por pagar LP	88,462,039	28.7%	99,492,359	29.7%	93,715,775	23.7%	97,559,775	21.2%	101,386,429	19.0%	102,940,628	17.7%
Documentos por pagar LP	4,853,707	1.6%	4,629,787	1.4%	5,555,298	1.4%	5,569,556	1.2%	186,964	0.0%	157,438	0.0%
Arrendamiento por pagar LP						0.0%		0.0%	5,305,738	1.0%	5,682,950	1.0%
Obligación con el fondo de titularización	13,180,143	4.3%	12,799,491	3.8%	12,827,913	3.2%	11,927,243	2.6%	11,498,643	2.2%	11,060,867	1.9%
Certificados de inversión por pagar LP			1,977,555		19,000,000	4.8%	19,000,000	4.1%	19,000,000	3.6%	19,000,000	3.3%
Bonos corporativos por pagar		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%	29,672,957	5.6%	29,678,808	5.1%
Ingresos diferidos por emisión de bonos						0.0%		0.0%	3,136,283	0.6%	2,974,648	0.5%
Provisión para indemnizaciones laborales	629,675	0.2%	612,407	0.2%	551,435	0.1%	691,516	0.2%	715,919	0.1%	763,554	0.1%
<b>Pasivo No Circulante</b>	<b>107,125,564</b>	<b>34.8%</b>	<b>119,511,599</b>	<b>35.6%</b>	<b>131,650,421</b>	<b>33.3%</b>	<b>134,748,090</b>	<b>29.3%</b>	<b>170,902,933</b>	<b>32.0%</b>	<b>172,258,893</b>	<b>29.7%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>55,295,454</b>	<b>18.0%</b>	<b>65,979,499</b>	<b>19.7%</b>	<b>91,827,667</b>	<b>23.3%</b>	<b>107,240,898</b>	<b>23.4%</b>	<b>145,102,671</b>	<b>27.1%</b>	<b>166,893,172</b>	<b>28.8%</b>
Capital social	25,940,098	8.4%	25,597,325	7.6%	25,909,869	6.6%	25,909,873	5.6%	79,411,097	14.9%	79,411,738	13.7%
Aportaciones de capital	169,574	0.1%	28,627	0.0%	155,817	0.0%	77,209	0.0%	76,371	0.0%	76,386	0.0%
Superávit por revaluación	582,144	0.2%	851,445	0.3%	619,177	0.2%	306,809	0.1%	288,307	0.1%	288,363	0.0%
Reserva legal	2,013,378	0.7%	2,206,798	0.7%	2,034,157	0.5%	2,016,090	0.4%	4,353,222	0.8%	4,353,606	0.8%
Efecto acumulado conversión de moneda	2,081,126	-0.7%	774,153	-0.2%	3,517,491	-0.9%	2,265,169	-0.5%	6,664,924	-1.2%	6,139,037	-1.1%
Utilidades retenidas	28,671,386	9.3%	35,994,547	10.7%	63,041,920	16.0%	77,922,973	17.0%	64,073,134	12.0%	84,503,098	14.6%
Capital Social y utilidades retenidas atribuidas a la participación no controladora		0.0%	2,074,910	0.6%	3,584,218	0.9%	3,273,113	0.7%	3,565,464	0.7%	4,399,018	0.8%
<b>Pasivo + Capital</b>	<b>307,718,268</b>	<b>100.0%</b>	<b>335,267,405</b>	<b>100.0%</b>	<b>394,872,628</b>	<b>100.0%</b>	<b>459,184,850</b>	<b>100.0%</b>	<b>534,467,567</b>	<b>100.0%</b>	<b>580,034,950</b>	<b>100.0%</b>

Estado de Resultados Combinado ALUTECH División Acero En dólares de los Estados Unidos de América	Dic-20	%	Mar-21	%	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%	Mar-22	%
<b>Ventas netas</b>	<b>291,480,410</b>	<b>100.0%</b>	<b>113,364,606</b>	<b>100.0%</b>	<b>266,953,355</b>	<b>100.0%</b>	<b>401,773,941</b>	<b>100.0%</b>	<b>525,873,803</b>	<b>100.0%</b>	<b>140,994,015</b>	<b>100.0%</b>
Costo de ventas	226,364,119	77.7%	88,789,329	78.3%	194,382,653	72.8%	286,583,798	71.3%	371,741,118	70.7%	112,023,692	79.5%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>65,116,291</b>	<b>22.3%</b>	<b>24,575,277</b>	<b>21.7%</b>	<b>72,570,702</b>	<b>27.2%</b>	<b>115,190,143</b>	<b>28.7%</b>	<b>154,132,685</b>	<b>29.3%</b>	<b>28,970,323</b>	<b>20.5%</b>
Gastos generales de administración	7,909,279	2.7%	2,380,267	2.1%	5,125,727	1.9%	8,646,582	2.2%	15,547,351	3.0%	3,240,130	2.3%
Gastos de ventas y despacho	30,181,462	10.4%	8,894,116	7.8%	18,998,956	7.1%	33,233,176	8.3%	42,851,597	8.1%	11,142,074	7.9%
<b>Gastos operativo</b>	<b>38,090,741</b>	<b>13.1%</b>	<b>11,274,383</b>	<b>9.9%</b>	<b>24,124,683</b>	<b>9.0%</b>	<b>41,879,758</b>	<b>10.4%</b>	<b>58,398,948</b>	<b>11.1%</b>	<b>14,382,204</b>	<b>10.2%</b>
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>27,025,550</b>	<b>9.3%</b>	<b>13,300,894</b>	<b>11.7%</b>	<b>48,446,019</b>	<b>18.1%</b>	<b>73,310,385</b>	<b>18.2%</b>	<b>95,733,737</b>	<b>18.2%</b>	<b>14,588,119</b>	<b>10.3%</b>
Gastos Financieros netos	16,236,774	5.6%	4,187,418	3.7%	7,492,494	2.8%	13,538,493	3.4%	19,183,796	3.6%	5,419,903	3.8%
Otros Ingresos y gastos netos	3,506,676	1.2%	2,541,684	-2.2%	4,096,600	-1.5%	5,035,639	1.3%	5,606,704	1.1%	19,684,245	14.0%
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>14,295,452</b>	<b>4.9%</b>	<b>11,655,160</b>	<b>10.3%</b>	<b>45,050,125</b>	<b>16.9%</b>	<b>64,807,531</b>	<b>16.1%</b>	<b>82,156,645</b>	<b>15.6%</b>	<b>28,852,461</b>	<b>20.5%</b>
Impuesto sobre la renta	3,578,194	1.2%	2,494,084	2.2%	10,488,367	3.9%	14,261,541	3.5%	14,823,585	2.8%	8,875,632	6.3%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>10,717,258</b>	<b>3.7%</b>	<b>9,161,076</b>	<b>8.1%</b>	<b>34,561,758</b>	<b>12.9%</b>	<b>50,545,990</b>	<b>12.6%</b>	<b>67,333,060</b>	<b>12.8%</b>	<b>19,976,829</b>	<b>14.2%</b>