

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALUTECH CERO UNO

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria N.º 6162022 del 19 de octubre de 2022.

Fecha de ratificación: 26 de octubre de 2022.

Información financiera: no auditada a junio de 2022.

Contactos: Fátima Flores Martínez
Marco Orantes Mancía

Analista financiero
Analista sénior

fflores@scriesgo.com
morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis corresponde a la emisión con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alutech 01, que podrá denominarse en adelante el Fondo o FTHVALU 01, con información financiera no auditada a junio de 2022.

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

Fondo de Titularización Hencorp Valores Alutech 01				
Emisión	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTHVALU 01	AA+ (SLV)	Estable	AA+ (SLV)	Estable

La clasificación no varió respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada¹:

AA: 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.

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

- La Emisión está respaldada por los derechos del Fondo sobre los flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos mensuales que los Originadores (ALUTECH, S.A. de C.V. y ALUTECH El Salvador, S.A. de C.V.) reciben de los pagos provenientes de sus clientes a través de los bancos colectores.
- La estructura legal de la transacción es favorecida por la existencia de un contrato de cesión de flujos futuros suscritos con los Originadores. El Fondo aísla el riesgo crediticio de las Sociedades Cedentes y el desvío de flujos debido a que estos se concentran en las cuentas colectoras administradas por bancos debidamente autorizados.
- Reserva retenida en efectivo por el Fondo que cubrirá hasta cuatro pagos mensuales de capital e intereses de los bonos emitidos.
- Tres convenios de administración de cuentas bancarias que estarán activos desde el inicio de la transacción y fueron giradas a favor del Fondo con bancos reconocidos.
- Los indicadores financieros de cumplimiento que contractualmente se vuelven compromisos para los Originadores, generando seguridad en la estructura del Fondo.

“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.”

¹El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

- Garantía prendaria que supera en 1.5 veces el valor de la emisión. El colateral estará vigente hasta el final de la transacción.
- El flujo cedido genera amplias coberturas sobre el servicio de la deuda, incluso en escenarios de estrés se mantienen estables.
- La emisión cuenta con eventos de amortización anticipada definidos en el contrato a fin de proteger el pago de los bonos.
- Amplia experiencia y trayectoria del staff ejecutivo de los Originadores en la industria de aceros planos.
- Alta participación de mercado 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 y de industria.

Retos

- Mantener niveles de apalancamiento estables en los originadores a lo largo de la presente transacción. El cumplimiento de los covenants restringe la acumulación de deuda excesiva y control del gasto operativo.
- Mejorar el volumen operativo del Originador radicado en El Salvador que actúa como principal fuente de repago de los títulos.
- Continuar fortaleciendo la estructura de gobierno corporativo.

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.
- Regulaciones futuras pueden dificultar el ambiente operativo y de negocios.

- Contexto económico débil reflejo de los rezagos de la pandemia en la economía y un entorno de inflación creciente.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

El Fondo se creó con el propósito exclusivo de titularizar los derechos sobre los primeros flujos mensuales derivados de la venta, distribución, exportación, comercialización y transporte de toda clase de productos, fabricación, importación y compra de: Aluzinc Natural, Aluzinc pre pintado, acero galvanizado, hierro negro, hierro frío, varillas de hierro, acero y sus derivados; maquinaria, herramientas, repuestos, materia prima, materiales de construcción, y cualquier otro ingreso de las empresas ALUTECH, El Salvador S.A. de C.V. (Originador 1); y ALUTECH, S.A. de C.V. (Originador 2), que también se denominan los Originadores, que están facultados legal o contractualmente a percibir.

Los Originadores transfirieron de forma irrevocable y a título oneroso al Fondo, los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros futuros. Dicha transacción es posible por los convenios de administración de cuentas bancarias. Los Cedentes giraron dichas instrucciones a los bancos que actúan en la labor de colecturía de los flujos de ventas.

Como respaldo operativo de la emisión, los Originadores y Hencorp Valores LTDA. (la Titularizadora) suscribieron Convenios de Administración de Cuentas con los Bancos administradores. Para el Originador 1 son: Banco Promerica, S.A. y Banco de América Central (BAC Credomatic), ambos autorizados para operar con las leyes salvadoreñas. En lo que concierne al Originador 2, es con Banco Atlántida, S.A. que opera en Honduras.

Para efectos operativos de la transacción, el direccionamiento de los flujos a la cuenta discrecional del Fondo se efectúa inicialmente con los flujos de Alutech, El Salvador S.A. en virtud del convenio 1; con Banco Promerica, S.A. En caso las cantidades de dinero establecidas no sean suficiente para cubrir el monto de cesión con la primera fuente de pago, se activará el segundo en virtud del convenio 2 con BAC Credomatic. Si las fuentes de pago (1) y (2), no logran cubrir el monto de cesión mensual se activará la tercera orden del convenio 3, cuya fuente de pago proviene de los primeros flujos que Alutech, S.A de C.V. centraliza en Banco Atlántida, S.A. domiciliado en Honduras.

Valores de Titularización Hencorp Valores Alutech Cero Uno- FTHVALU 01	
Emisor	Hencorp Valores LTDA con cargo al Fondo
Originadores	Alutech El Salvador, S.A. de C.V. y Alutech, S.A. de C.V.
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	USD16,200,000.00
Tramos	6 tramos
Plazo	Tramo 1 y 3: 60 meses. Tramo 2, 4 y 5: 96 meses. Tramo 6: 79 meses.
Activos subyacentes	Derechos sobre flujos futuros derivados de las ventas de los Originadores.
Protección y mejoradores crediticios	Exceso de flujos de efectivo procedente de la distribución y comercialización de productos. Reserva de fondos equivalentes al pago de los cuatro próximos montos mensuales de flujos financieros futuros. Garantía prendaria equivalente al 150% del monto aprobado de la emisión.
Pago intereses	Mensual
Pago de principal	Tramo 1, 3 y 6: mensual a partir del mes 1 Tramo 2: mensual a partir del mes 89. Tramo 4 y 5: mensual a partir del mes 80.
Uso de los fondos	Reestructuración de pasivos de Alutech, S.A. de C.V.

Fuente: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora

La emisión cuenta con un colateral como garantía de respaldo de prenda sin desplazamiento sobre inventario (materia prima y producto terminado) equivalente al 150% del monto de la emisión. Se adiciona como mejorador crediticio el excedente de cuatro cuotas en reservas correspondientes a los próximos cuatro meses de cesión de capital más intereses en cuenta restringida desde el principio de la transacción. Además, están obligados a mantener un balance mínimo de una cuota de cesión en las cuentas colectoras de Banco Promerica, S.A. y Banco Atlántida, S.A.

Como restricción a potenciales excesos de deuda y gastos que afecten los niveles de eficiencia operativa, los originadores, se encuentran sujetos a cumplir con las siguientes ratios financieros: 1) Apalancamiento: los pasivos financieros dividido entre el patrimonio de los originadores en conjunto no deberá ser mayor a 5 veces. 2) Eficiencia operativa: los gastos de administración, ventas y despacho

no deberá exceder el 20.0% de los ingresos de los Originadores.

Los ingresos que se destinan al Fondo son hasta por un monto máximo de USD22,176,000.0, los cuales son trasladados al Fondo de Titularización a través de 96 cuotas mensuales sucesivas de USD231,000.0

4. CONTEXTO ECONÓMICO

4.1 Análisis de la plaza local

Durante el año 2021, El Salvador consolidó una serie de resultados macroeconómicos, favorecido por la liberación de la demanda acumulada, luego de concluidas las restricciones de movilidad para prevenir contagios por COVID-19. La reactivación económica contribuyó a minimizar el estrés en los sectores productivos, mientras que el enérgico consumo doméstico impulsado por las remesas familiares, y una fuerte inversión pública, apoyaron de forma conjunta la recuperación del empleo y el comercio exterior. Las proyecciones de crecimiento para 2022, de organismos como la Cepal y FMI, se ubican en 2.7% y 3.0%; respectivamente. Estos pronósticos, podrían variar debido a la desaceleración económica en curso, principalmente; por una elevada inflación, y el limitado espacio fiscal.

Sin embargo, la histórica elevada deuda pública, y los persistentes déficits fiscales, intensificados por los recursos económicos destinados a la atención sanitaria y demás inversiones en infraestructura, continúan como los principales retos. Las calificaciones soberanas han sido ajustadas por debajo del grado de inversión (Moody's: Caa3 perspectiva negativa), y el creciente aumento del EMBI^[1] (19/09/2022: 25.6%), han minimizado la capacidad para obtener financiamiento a tasas competitivas en los mercados de deuda internacionales.

La deuda externa se ha centrado con organismos multilaterales como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Recientemente, las autoridades han firmado un convenio con el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), que brindaría una nueva alternativa para acceder a recursos. El anterior escenario ha dirigido la estrategia del Gobierno a activar mecanismos de financiamiento de corto plazo en emisiones internas de Letras, Certificados del Tesoro (LETES y CETES) y

[1] Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés).

adquisiciones del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP).

El país experimenta una creciente inflación (junio 2022: 7.8%) derivado de los efectos globales post pandémicos, entre los que revisten importancia: la afectación de las cadenas de suministros (crisis de los contenedores) y el alza en los combustibles. También, la inflación ha sido exacerbada por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Lo anterior, ha tenido una incidencia directa en los costos hacia el alza del transporte; alimentos y materias primas. Con el objetivo de minimizar este impacto en los sectores más vulnerables del país, el Gobierno salvadoreño implementó 11 medidas anti inflación. Por su parte, EEUU a través de la Reserva Federal (FED), ha ajustado los tipos de interés al alza para revertir la tendencia inflacionaria.

4.2 Producción nacional

Al segundo trimestre de 2022, la economía salvadoreña registró el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2.8% (Trimestre II 2021: +26.6%). Resultado del aumento en la actividad productiva en los sectores electricidad, construcción, comercio y transporte; y favorecido por la reducción en los índices de criminalidad y el retorno a las actividades presenciales. Además, el sólido desempeño de las remesas familiares como potenciador del consumo y, una muy buena dinámica de las exportaciones, consolidan los resultados. Conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causada por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta una expansión económica de 2.8% para el 2022.

4.3 Finanzas públicas

Al cierre de junio de 2022, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron USD559.0 millones, un aumento del +6.6% (junio 2021: +30.3%). A futuro, la tendencia de la recaudación tributaria, se perfila hacia los resultados observados previo a la pandemia, los cuales crecieron en 3.6% (junio 2022) frente al 26.4% del año anterior. Por su parte, el gasto total alcanzó los USD728.2 millones (-1.2%), éste continúa siendo alto, principalmente, por la partida destinada a suplir necesidades de gasto corriente, que corresponde al 87.5% del total de los egresos.

El déficit fiscal a junio de 2022, incluyendo pensiones totaliza USD192.1 millones (junio 2021: -USD234.2 millones), que corresponde al 0.6% del PIB proyectado para el año corriente¹. El indicador continúa afectado por los recursos económicos limitados, debido a los altos niveles de obligaciones corrientes, el pago de intereses de deuda, y las dificultades para trasladar deuda de corto a largo plazo. Luego de la normalización económica el Gobierno ha realizado importantes desembolsos para incentivar la actividad productiva, la inversión en infraestructura pública, combate a la criminalidad y educación.

Por su parte, la deuda total del SPNF sumó USD23,488.0 millones, un aumento del 5.4% y correspondiente al 77.2% del PIB proyectado (junio 2021: 77.6 del PIB). La deuda de largo plazo, adquirida mayoritariamente con inversionistas extranjeros y la banca multilateral, representó el 48.6%; seguido de FOP's (25.3%), así como LETES y CETES con el 10.0%, que alcanzaron los USD2,339.8 millones.

4.4 Comercio exterior

A junio de 2022, las exportaciones registraron USD3,802.3 millones (+16.8%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+15.4%) y la industria manufacturera (+15.1%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD8,934.4 millones (+27.2%); donde los bienes de consumo (+19.6%) e intermedios (+38.2%). El déficit de la balanza comercial fue de USD5,132.1 millones, como resultado del aumento en diversas mercancías, bajo dinamismo de las importaciones, y alza de precios del petróleo y sus derivados.

4.5 Inversión extranjera directa (IED)

Durante el segundo trimestre de 2022, los flujos de IED percibidos totalizaron USD55.2 millones, 76.8% menos a lo observado en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento de las salidas de capitales en las actividades de información, comunicaciones y transporte. En contrapeso, se perciben importantes incrementos en los flujos para la industria de suministro de comercio y las actividades financieras y de seguros. México con USD122.2 millones, Estados Unidos con USD95.7 millones y Honduras con USD26.9 millones fueron los países con mayores aportes en la IED.

¹ PIB corriente: USD30,429.8 – Proyecciones del Ministerio de Hacienda.

4.6 Remesas familiares

Las remesas familiares registraron un ingreso por USD3,778.7 millones a junio de 2022, que corresponde al 12.4% del PIB proyectado, y un aumento del 3.5% con respecto al año anterior (junio 2021: USD3,649.7 millones). Históricamente, las remesas constituyen una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciador del consumo. Del total de remesas, el 93.9% corresponde a envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y el resto de los 134 países emisores, con el 4.5%.

5. ANÁLISIS DEL SECTOR

El acero es una de las principales materias primas y mantiene un rol fundamental en el desarrollo económico a nivel mundial. El sector agrícola ha incrementado el uso de esta materia prima derivado de la necesidad para la recolección, almacenamiento, purificación y distribución de agua en el proceso de cultivo, así mismo, juega un papel muy importante en el sector de la producción, distribución de energía, transporte, construcción y el sector automotriz.

Al cierre de junio de 2022, la producción mundial de acero bruto fue de 158.1 millones de toneladas, disminuyendo de forma interanual en 5.9%. De acuerdo con la Asociación Mundial del Acero, China, India, Japón, Estados Unidos y Rusia, son los países líderes en la producción de acero del mundo. En este sentido, por región de procedencia, Asia, con China a la cabeza se mantienen como el principal productor al concentrar el 75.1% del total, seguido de Unión Europea (UE) con 7.5% y Norte América (6.1%) como los más representativos.

Cabe señalar que, América Latina produce cerca del 2.3% del acero del mundo. De acuerdo a la Asociación Latinoamericana de Acero (ALACERO), en el primer semestre de 2022, la producción bruta en América Latina disminuyó en 2.3% respecto a 2021. Chile se contrajo en 14.1%, Perú (-10.1%), Brasil (-2.8%), México (-1.2%) y Colombia (-0.6%). Por su parte, Argentina registró un aumento del 4.1%.

El incremento en el costo de las principales materias primas, el conflicto entre Rusia y Ucrania, los problemas logísticos y la inflación creciente, son aspectos que inciden en los pronósticos de consumo de la industria del acero. En este sentido, la Asociación Mundial de Acero ha proyectado que la demanda de acero mundial crecerá en 0.4% al cierre de

2022 con una producción total de 1,840.2 Mt. Para 2023, la demanda crecerá en 2.2% con un total de 1,881.4 Mt.

La industria del acero continúa realizando esfuerzos por disminuir el impacto de su producción en el medio ambiente y limitar la contaminación ambiental. En este sentido, el sector está comprometido en alcanzar los acuerdos de París, donde el objetivo principal es limitar el aumento de la temperatura global. Los principales productores de acero, están desarrollando y fabricando productos más avanzados, necesarios para facilitar la transformación y adaptación de la sociedad, para alcanzar la neutralidad de carbono a través de edificios de energía cero, infraestructuras de energía renovable y electrificación.

6. SOCIEDAD TITULARIZADORA

Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora se estableció en el año 2008 como la primera sociedad Titularizadora en El Salvador, de manera que su finalidad especial es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con las Leyes Salvadoreñas. En consideración de las estrategias adoptadas por la administración, el crecimiento de la sociedad ha sido relevante, administrando a la fecha, varias estructuras colocadas en el mercado de valores local.

El 29 de diciembre de 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-47/2016, autorizó la modificación del Pacto Social de la Sociedad Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, por transformación de la naturaleza jurídica de Sociedad Anónima a Sociedad de Responsabilidad Limitada, denominándose Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.

El equipo directivo cuenta en promedio con más de 20 años de experiencia en el sector financiero, mientras en la estructura organizacional, que es relativamente liviana, los ejecutivos de mayor experiencia ocupan posiciones gerenciales que demandan capacidad de estructuración financiera y ejecución, debido a lo especializado de los productos de la empresa. Las prácticas de Gobierno Corporativo están reveladas en el Código de Ética y Gobierno Corporativo y la divulgación de la información cumple con los estándares locales.

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo que tiene la responsabilidad de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la cadena de titularización. Para ello, se apoya en el

Página 5 de 18

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

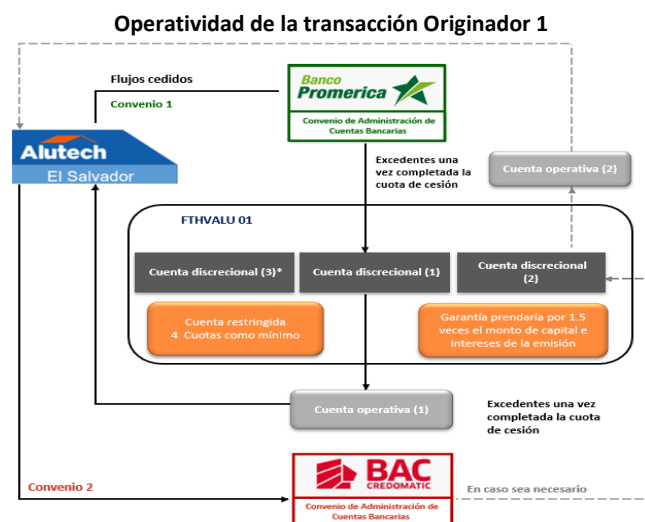
Manual Integral de Riesgo que determina el involucramiento del Consejo de Gerentes como responsable principal en la gestión de las exposiciones. El documento también identifica los factores y tipos de riesgo, determinando las políticas de gestión de acuerdo con cada tipología del riesgo identificado.

7. PROCESO DE TITULARIZACIÓN

Grupo EMCO a través de sus empresas Alutech, S.A. y Alutech, El Salvador, S.A. de C.V. cedieron al Fondo gestionado por Hencorp Valores LTDA., los flujos financieros futuros derivados de los pagos por las ventas realizadas a sus clientes y centralizadas en los bancos colectores, que inicialmente son los de Alutech El Salvador S.A., de C.V. (Originador 1) en la cuenta colectora de Banco Promerica S.A.

7.1 Esquema operativo de la transacción

El Originador 1 domiciliado en El Salvador, concentra el flujo en la cuenta colectora a través de Órdenes Irrevocables de Pagos (OIP). En un inicio, la fuente principal para el pago de la cuota mensual provendrá de Banco Promerica, S.A. (Banco Primario); en caso este flujo no sea suficiente se activará la de BAC Credomatic (Banco Secundario).



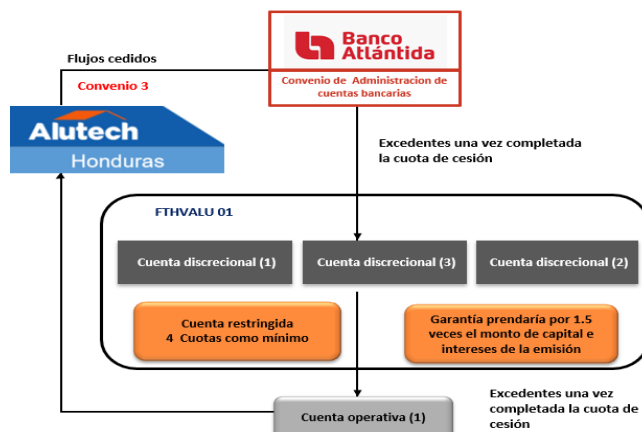
*Cuenta discrecional (3): concentrará los flujos provenientes del Originador 2, y serán utilizados en caso sea necesario.

Fuente: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora

Como respaldo operativo de la emisión, los Originadores también cederán el flujo del Originador 2, en caso los flujos operativos del Originador 1 no cubran con el compromiso

mensual para con el Fondo. Estos flujos se concentrarán en la cuenta colectora de Banco Atlántida, S.A. de Honduras.

Flujo Originador 2



Fuente: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora

7.2 Componentes de la estructura

Estructurador: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora.

Originadores: Alutech El Salvador, S.A. de C.V. y Alutech, S.A. de C.V.

Emisor: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora con cargo al FTHVALU 01.

Patrimonio del Fondo: independiente del patrimonio del originador.

Cuentas colectoras: son restringidas para los Originadores y la Titularizadora, debido a que su finalidad es única y exclusivamente la colecturía de los flujos cedidos por los Originadores para proveer el pago de los valores.

Bancos colectores Originador 1: Banco Promerica, S.A. (Banco Primario) y BAC Credomatic (Banco Secundario).

Banco colector Originador 2: Banco Atlántida, S.A. domiciliado en Honduras (Banco Terciario).

Cuentas discrecionales: cuentas de depósitos bancarias a nombre del Fondo en Banco de América Central, Banco Promerica y Banco Atlántida, en las cuales se depositan los ingresos cedidos mediante la aplicación de las ordenes irrevocables de pago (OIP).

Cuenta restringida: Cuenta de depósito bancaria abierta en Banco Atlántida, que funciona como un fondo de liquidez,

Página 6 de 18

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

cuyo saldo es equivalente al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión.

Aportes adicionales: los Originadores deberán adicionar recursos en caso de que la cuota de cesión no sea cubierta. En este sentido, la Titularizadora requerirá por escrito que en el plazo máximo de sesenta días proceda a adicionar una nueva instrucción irrevocable de pago, en los términos antes relacionados.

Contrato de cesión: las Sociedades Cedentes otorgaron de manera irrevocable, a título oneroso a Hencorp Valores, LTDA., para el Fondo FTVHALU 01, los derechos sobre una porción de los primeros flujos operativos futuros mensuales. El monto integrado al Fondo es hasta por la cantidad de USD22,176,00.00 a través de 96 cuotas mensuales sucesivas de USD231,000.0.

En un inicio, los flujos mensuales son capturados por Banco Promerica, S.A. (banco primario), en virtud del primer convenio de administración de cuentas y se consideran el principal para efectos operativos de la transacción. Las capturas se realizan por medio de la cuenta colectora mancomunada entre el Originador 1 y la Titularizadora y luego son direccionadas a la cuenta discrecional a nombre del Fondo, hasta cubrir con el monto en su equivalente a la cuota mensual, efectuándose por medio de la OIP-1. Los excedentes respecto a la cuota cedida son trasladados a la cuenta operativa de la sociedad cedente que corresponda (Originador 1).

Las partes involucradas suscribieron un segundo convenio de administración de cuentas con BAC Credomatic (banco secundario), para cubrir la cesión en caso la del primer convenio no sea suficiente, siendo la operatividad igual que la primera y efectuándose por medio de la OIP-2. Adicional, la estructura incorporó otro mecanismo de respaldo, quedando en estricto efecto con la firma de un tercer convenio de administración de cuentas, cuyo flujo procede del Originador 2, en caso las anteriores no alcancen a cubrir la cuota. El Banco que realiza la labor de colecturía es Banco Atlántida, S.A. Las capturas se hacen por medio de la cuenta colectora a nombre del Originador 2 y luego direccionadas a la cuenta discrecional a nombre del Fondo hasta cubrir con el monto en su equivalente a la cuota mensual a través de la OIP-3.

Activo subyacente: los derechos sobre los flujos operativos futuros derivados de los pagos que los clientes realizan a los originadores por medio de los bancos colectores.

Garantía prendaria: prenda sin desplazamiento a favor de los tenedores de valores sobre inventario (materia prima y producto terminado; valuada por el 150% del monto aprobado de la emisión, el cual es equivalente a USD24,300,000. Esta sobrecolateralización crediticia estará vigente durante la vida del Fondo y se irá fortaleciendo en la medida que el saldo de la deuda disminuya. El valor de la garantía prendaria debe ser certificada por el Auditor Externo de los Originadores de forma semestral. Si la prenda se destruyese o deteriorase significando un valor menor al estipulado, se obliga a los Originadores a mejorar la garantía hasta alcanzar el valor inicialmente pactado. El pago de impuestos, contribuciones, arbitrios fiscales, de cualquier naturaleza, vigentes o establecidos en un futuro y que graven la prenda, serán responsabilidad y cargo de los originadores. La prenda está inscrita en el Registro de Garantías Mobiliarias de Honduras.

7.3 Mejoras Crediticias

- Los fondos mantenidos en la cuenta restringida son equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas de cesión de capital más intereses.
- Exceso de flujo derivado de otras cuentas por cobrar a otros clientes.
- Garantía prendaria por el 150% del valor del monto de la emisión.

7.4 Condiciones especiales

Mantener vigentes las relaciones contractuales necesarias con las entidades que prestan servicios de colecturía de ingresos para aportar los fondos necesarios al Fondo.

No promover acción alguna que provoque la caducidad anticipada de los contratos. En caso de terminación anticipada de alguna de las relaciones de colecturías, los originadores deberá suscribir nuevos contratos acompañados de nuevas OIP a favor del Fondo, previa autorización de la Titularizadora, dichos cambios deberán ser notificados al Representante de los Tenedores y Superintendencia del Sistema Financiero.

Mantener en la cuenta colectora primaria y terciaria, al cierre de cada mes, el balance mínimo equivalente a los próximos dos montos de cesión mensual, uno en cada una de las cuentas colectoras anteriormente mencionadas. Esto

como un mecanismo de cobertura diferente a las cuatro cuotas en cuenta restringida.

7.5 Ratios de cumplimiento

Los indicadores serán medidos con cifras financieras a junio y diciembre de cada año. Materializado un incumplimiento, la Titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes al incumplimiento, a la Superintendencia y Representante de los Tenedores de Valores. Los indicadores serán los siguientes:

Apalancamiento: los pasivos financieros dividido entre el patrimonio de los Originadores en conjunto no deberá ser mayor a 5 veces.

Eficiencia operativa: los gastos de administración, ventas y despacho no deberá exceder el 20% de los ingresos de los originadores.

7.6 Distribución de pagos

Todo pago se hará por medio de Hencorp Valores, LTDA., con cargo al Fondo, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en el siguiente orden:

1. Se abonará a la cuenta restringida cuando sea necesario para mantener como saldo mínimo las cuatro próximas cuotas mensuales de cesión.
2. El Fondo de Titularización generará los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores.
3. Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
4. El saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el Contrato de Titularización.
5. Cualquier remanente generado durante el mes, de conformidad a las definiciones establecidas en el Contrato de Titularización, se devolverá al Originador en el mes siguiente.

7.7 Amortización anticipada

Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser

redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención se efectuará 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 Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora.

En caso de realizarse la redención anticipada de los valores los Tenedores de Valores recibirán el saldo insoluto parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago. Transcurrido este plazo y si hubiese valores redimidos no pagados, la Titularizadora mantendrá, por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante depósito judicial a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.

7.8 Procedimiento en caso de mora

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a la activación de los mecanismos contingenciales y en su defecto a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la cuenta restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y principal próxima siguiente de la presente emisión, habrá lugar a una situación de mora. Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar

inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

7.9 Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad en Contrato de Cesión Irrevocable, los Originadores, procederán a enterar al Fondo la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago a la fecha hasta completar la suma de USD22,176,000.00. Esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización y de acuerdo a lo establecido en el literal c) del Artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión.

7.10 Procedimiento en caso de liquidación

En un escenario de proceso de liquidación del Fondo de Titularización, se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue:

1. Deuda Tributaria.
2. Obligaciones a favor de tenedores de valores.
3. Otros saldos adeudados a terceros.
4. Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

8. ANÁLISIS DE LOS ORIGINADORES

Las empresas cedentes pertenecen a EMCO Holdings, Grupo Corporativo con más de 16 años de experiencia. El Grupo 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). De las anteriores, Alutech, S.A. de C.V se convierte en el *core business* del Grupo.

8.1 ALUTECH, S.A. de C.V.

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 general como: asesoría, diseño, construcción, supervisión, montaje de las áreas civiles, eléctricas y electromecánica.

Instituida en 2006, Alutech, S.A. de C.V. ha logrado un acelerado crecimiento de sus operaciones alcanzando la mayor participación en el mercado de Honduras. La empresa tiene presencia regional y ha incursionado en los siguientes países: Nicaragua (2009); Guatemala (2010); Costa Rica (2010) y El Salvador (2012). 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 en Choluteca, para la producción de tubería industrial, con capacidad de producción de 80,000 toneladas anuales. 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. La Entidad posee una póliza por USD100.0 millones que sustituye las cartas de crédito para importación, condición que le ha permitido acceder a créditos directos con sus proveedores internacionales.

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.

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, Auditoría y 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 ética, basada en decisiones verticales.

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, quedando conformado de la siguiente manera:

Consejo de Administración	
Marco Vinicio López Rodas	Presidente
Víctor Lorenzo Bernárdez 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.

8.2 ALUTECH El Salvador, S.A. de C.V.

Alutech El Salvador, S.A. de C.V es una empresa de escala menor comparado con Alutech, S.A. de C.V. Su modelo de negocios es similar al Originador 2 en la distribución y comercialización. La Entidad opera como centro de distribución de la franquicia Alutech. En su totalidad, Alutech El Salvador, S.A. de C.V, es propiedad de Alutech, S.A. de C.V. y es la operación más reciente en Centroamérica desde el 2012.

La Entidad tiene una alta capacidad de almacenamiento para el tamaño de operaciones, logística y red de distribución. Su gama de productos está en los derivados de aceros planos, entre los que se pueden mencionar: láminas onduladas, canaletas, tubos, perfilera y materiales en toda su línea para tabla roca.

Estratégicamente, la empresa se ubicó en el oriente del país, debido a su cercanía con Choluteca donde opera la segunda planta de producción de Alutech, S.A de C.V.

Dentro de los objetivos estratégico de la empresa está la expansión de sus operaciones a la zona central y occidental del país, aunque aún no se proyectan fecha en que se ejecutarán dichos proyectos. Debido a que su modelo de negocios es de distribución y comercialización se ubica en un mercado más competido y diversificado.

En febrero de 2022, Alutech El Salvador, S.A de C.V. nombró una nueva junta directiva para un período de siete años, quedando conformada de la siguiente manera:

Junta Directiva Alutech El Salvador S.A de C.V	
Marco Vinicio Castro Rodas	Director Presidente
Erick Josué Spears Ramos	Director Secretario
Erick Vinicio Sención López	Director Suplente

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

9. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

El Originador presenta Estados Financieros “Separados” no auditados, correspondientes a la compañía hondureña Alutech S. A de C. V y Estados Financieros de la operación de Alutech El Salvador S.A de C.V (subsidiaria de Alutech S.A de C.V, compañía hondureña). Por otra parte, las políticas contables para la elaboración de los estados financieros no cumplen con todos los requisitos de las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas (NIIF para PYMES). SCRiesgo, recibió información financiera adicional que en nuestra opinión es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

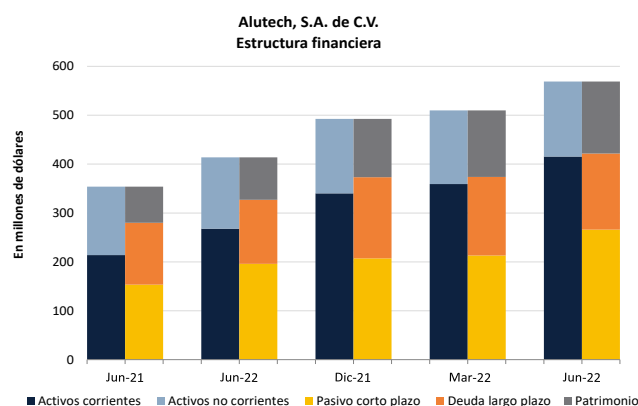
9.1 ALUTECH, S.A. de C.V.

9.1.1. Estructura financiera

A junio de 2022, los activos totales registraron un saldo de USD569.0 millones, 60.8% más que lo acumulado en igual periodo de 2021. La expansión deriva del aumento de cuentas por cobrar a empresas relacionadas (+187.9%), inventarios (+35.6%), cuentas por cobrar comerciantes y otras cuentas por cobrar (+69.9%). De acuerdo a su participación, las partidas dominantes dentro del conjunto de activos son: cuentas por cobrar relacionadas (36.5%), propiedad planta y equipo (19.2%) y cuentas por cobrar (18.4%).

Los pasivos totales acumularon USD421.8 millones, creciendo en 50.6% respecto a junio 2021, explicado principalmente por la incorporación de nuevas líneas de

financiamiento bancario de corto plazo, las cuales presentaron un incremento de USD50.5 millones. En este sentido, la deuda financiera es el principal pasivo al representar el 52.4% del total, seguido de las cuentas por pagar comerciales con el 32.6%.



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

Los recursos propios acumularon un saldo de USD147.2 millones, creciendo de forma interanual en 99.7%. El importante crecimiento deriva principalmente por el aumento de capital social realizado por parte de los accionistas de EMCO Holding por USD53.5 millones (L.121.4 millones), quedando conformado por un total de USD79.4 millones y una participación del 53.9% del patrimonio total. En nuestra opinión, ALUTECH S.A. de C.V. muestra una adecuada generación interna de capital, para seguir rentabilizando su operación, lo cual se favorece de políticas conservadoras de distribución de dividendos para fortalecer su base patrimonial.

9.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

Las disponibilidades en efectivo (caja y bancos+ certificados de depósito) acumularon USD27.3 millones, creciendo de forma interanual en 31.3%. El efectivo está distribuido en cuentas corrientes (84.4% del total de efectivo) y el restante 15.6% en cajas. En este sentido, el indicador que mide el nivel de efectivo a pasivos de corto plazo se ubicó en 10.2% disminuyendo desde 13.5% de junio 2021. El cambio es explicado por el mayor dinamismo de los pasivos corrientes (+73.3%).

La Entidad registró una cobertura de activos corrientes a pasivos corrientes de 1.6 veces, aumentando respecto a junio 2021, cuando se ubicó en 1.4 veces. La liquidez medida a través de la prueba ácida, promedió 1.3 veces desde 1.0 vez de un año atrás. Por su parte, el capital de trabajo

totalizó en USD149.3 mil (junio 2021: USD60.3 mil), el aumento deriva del importante crecimiento registrado en los activos circulantes (+94.3%).

Indicadores de liquidez	Alutech, S.A. de C.V.				
	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Razón circulante	1.4	1.4	1.6	1.7	1.6
Prueba ácida	1.0	1.0	1.2	1.3	1.3
Efectivo / Pasivos corrientes	13.5%	14.7%	14.6%	10.8%	10.2%
Capital de trabajo neto*	60,277.7	71,857.7	133,105.8	146,131.6	149,339.4

* En miles de dólares

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

9.3 Endeudamiento

Los requerimientos de financiamiento han estado en función de las necesidades de capital de trabajo y una estrategia de reconfiguración de la estructura de deuda. Asimismo, la Entidad aprovecha el financiamiento a través de proveedores comerciales para capital de trabajo e intensifica el uso de deuda de largo plazo para proyectos de expansión y Capex. El mayor crecimiento del patrimonio (+99.7%) respecto a la deuda global (+50.6%) originó que el endeudamiento simple (pasivo/patrimonio) se ubicara en 2.9 veces desde un 3.8 veces de un año atrás. Por su parte, el ratio de deuda de corto plazo a patrimonio fue de 1.8 veces, menor a 2.1 veces de 2021.

Al cierre del primer semestre de 2022, la deuda financiera totalizó en USD221.2 millones, reflejo de una expansión interanual del 61.4%, explicado por el aumento del financiamiento de corto plazo (+360.1%). En total los pasivos sensibles a tasa representaron un 52.4% del pasivo total. A pesar de la importante expansión del apalancamiento de corto plazo, el fondeo está concentrado en el largo plazo (66.8%) y el restante 33.2% corresponde a deuda corriente.

La deuda financiera de corto plazo registró un total de USD73.4 millones, creciendo en USD57.4 millones respecto a 2021. Dicho financiamiento está conformado principalmente por líneas de crédito con bancos de Honduras y Guatemala y complementariamente por la porción circulante de las obligaciones con el fondo de titularización. Mientras que el endeudamiento de largo plazo totalizó USD147.8 millones, 22.1% más respecto a lo registrado un año atrás. Dicho fondeo está compuesto por préstamos con instituciones financieras de la región Centroamericana y AFP Atlántida S.A. Así como la emisión de bonos corporativos, certificados de inversión y la titularización de flujos futuros.

Alutech, S.A. de C.V.					
Indicadores de endeudamiento	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Apalancamiento	4.8	4.8	4.1	3.7	3.9
Razón de deuda	1.3	1.3	1.3	1.4	1.3
Endeudamiento	3.8	3.8	3.1	2.7	2.9
Cobertura de intereses	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
Interés promedio sobre pasivo con costo	9.8%	11.8%	11.5%	11.3%	11.4%

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

9.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

La generación EBITDA totalizó en USD26.8 millones, exhibiendo una contracción interanual de 15.3%, como resultado del crecimiento de los costos de venta (+25.2%). En este sentido, la deuda financiera bancaria cubre al EBITDA en 3.0 veces, aumentando respecto a junio 2021 cuando registró 1.6 veces. Mientras que, la deuda total lo hace en 7.9 veces (junio 2021: 4.4 veces).

La cobertura EBITDA a gastos financieros se ubicó en 2.6 veces, desmejorando frente a 4.9 veces de junio 2021. Por su parte, la disminución de la utilidad de operación (-14.0%), frente al ritmo de crecimiento de los gastos financieros (+58.3%), originó que la relación que mide el nivel de cobertura EBIT a intereses pagados fuera menor (2.4 veces), a lo observado un año antes (4.4 veces).

Alutech S.A registra una estructura de costo que consume el 85.0% de los ingresos. Por consiguiente, un buen dinamismo en el volumen de ventas, un adecuado manejo de inventarios y gastos operativos controlados son clave para mejorar los márgenes y generar una absorción adecuada de dichos costos. La generación de ingresos estables permitirá un pago oportuno del servicio de la deuda y una evolución positiva del flujo operativo, para alcanzar coberturas más holgadas.

Alutech, S.A. de C.V.					
Indicadores de Coberturas	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Deuda financiera bancaria / EBITDA	1.6	1.7	1.8	2.9	3.0
EBITDA / Gasto financiero	4.9	4.4	3.9	2.8	2.6
EBITDA / Gasto financiero+ Deuda financiera CP	1.7	1.5	1.6	0.9	0.8
Cobertura EBIT/Gasto Financiero	4.4	3.8	3.5	2.6	2.4
Deuda a corto plazo /EBITDA	0.3	0.4	0.5	1.3	1.4

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

9.5 Indicadores de actividad

Al cierre del primer semestre de 2022, los inventarios acumularon un saldo de USD72.2 millones, incrementando en 35.6% de forma interanual. La mayoría de los inventarios corresponden a materia prima (49.1%), seguido de

producto terminado (42.5%), repuestos y suministros (5.0%) e inventario en tránsito (3.4%). Las compras de mercancías que es procesada para la venta provienen de proveedores internacionales (China, Corea y EEUU). ALUTECH, S.A. procesa un *commoditie* semi elaborado (bobinas de acero), cuyo valor está en función de los precios del acero.

La rotación de inventarios se ubicó en 7.0 veces, superando las 5.7 veces de junio 2021. La Entidad tarda en promedio 51.2 días en convertir en efectivo sus inventarios, mejorando respecto a lo registrado un año atrás (63.4 días). Lo cual evidencia la apropiada función logística del departamento comercial de la Entidad. En nuestra opinión, el proceso logístico es adecuado y permite coordinar de manera eficiente las entregas hacia los distribuidores y salas de venta.

El indicador de rotación de cuentas por cobrar (no incorpora cuentas por cobrar relacionadas); presentó una disminución respecto al año anterior al ubicarse en 6.2 veces (junio 2021: 8.7 veces). Consecuentemente, el promedio medio de cobro aumentó a 57.8 días desde 41.2 días de un año atrás. La Entidad tarda 105.9 días en pagar a sus proveedores, levemente superior a lo registrado en junio 2021 (102.0 días). Cabe destacar que, a pesar de la crisis en la cadena de suministros, Alutech S.A ha logrado gestionar adecuadamente sus inventarios y mantener las materias primas necesarias para satisfacer la demanda.

Alutech, S.A. de C.V.					
Indicadores de Actividad	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Rotación de inventario	5.7	5.1	5.2	6.9	7.0
Periodo medio de inventario	63.4	70.9	68.7	52.4	51.2
Rotación de CxC	8.7	9.0	8.0	9.6	6.2
Periodo medio cobro	41.2	40.2	45.2	37.4	57.8
Rotación de CxP	3.5	3.4	3.4	4.5	3.4
Periodo medio de pago	102.0	106.6	106.0	79.3	105.9
Rotación Gtos. Admón.	216.9	91.4	37.1	827.1	196.4

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

9.6 Rentabilidad

Los ingresos registraron un crecimiento interanual de 19.7% y acumularon un saldo de USD259.3 millones. Las ventas están concentradas en el mercado nacional (56.8%) y en menor medida en el mercado extranjero (43.2%). Históricamente, la Entidad ha registrado costos de ventas altos que ejercen presión a la estructura de ingresos de la Compañía, condición que es común en entidades que operan en este tipo de industrias. A junio de 2022, los costos consumieron el 85.0% de los ingresos y registraron un saldo de USD220.5 millones, aumentando en 25.2% respecto a junio 2021.

En ese sentido, la utilidad bruta presentó una contracción interanual de 4.3%, acumulando USD38.8 millones y un margen bruto del 15.0% (junio 2021:18.7%). Por su parte, los gastos operativos totalizaron USD14.3 millones, creciendo en 18.9% respecto a 2021 y consumieron el 5.5% de los ingresos totales. Los gastos de ventas y despacho son los de mayor participación, al concentrar el 67.1% del total; seguido de gastos administrativos con 32.9%.

La utilidad neta totalizó en USD31.1 millones, creciendo en 57.7% respecto a lo acumulado un año atrás, reflejando un margen neto de 12.0% (junio 2021:9.1%). Los resultados finales fueron favorecidos por el incremento de la cuenta de otros ingresos (+USD15.9 millones). En dicha cuenta se incluyen ganancias en servicios de fletes, venta de desperdicios, ganancia por venta de activos, ingresos por servicios corporativos prestados y otros ingresos.

El retorno sobre el patrimonio (ROE) se ubicó en 56.3% y el retorno sobre el activo en 13.5% (junio 2021: 62.2% y 12.5% respectivamente). Alutech S.A mantiene márgenes adecuados para soportar sus operaciones. Aumentar los volúmenes de ventas y un control adecuado de los costos y gastos permitiría incrementar los retornos. Esto considerando un escenario económico de inflación creciente e incertidumbre ante el encarecimiento de las principales materias primas y la prolongación de los conflictos en las cadenas de suministros.

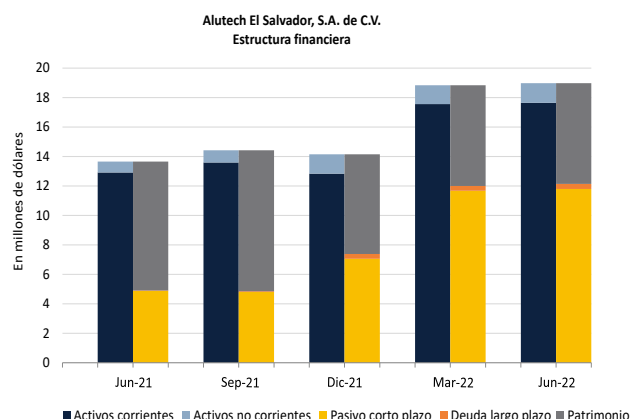
Indicadores de Rentabilidad	Alutech, S.A. de C.V.				
	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
ROA	12.5%	12.2%	9.9%	20.3%	13.5%
ROE	62.2%	60.2%	44.4%	86.1%	56.3%
Margen bruto	18.7%	19.7%	19.8%	14.6%	15.0%
Margen Operativo	13.2%	13.5%	13.5%	9.7%	9.5%
Margen EBITDA	14.6%	15.9%	15.1%	10.6%	10.3%
EBIT/Ingresos totales	13.2%	13.5%	13.5%	9.7%	9.5%
Margen neto	9.1%	9.0%	8.3%	15.7%	12.0%

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

10. ALUTECH El Salvador, S.A. de C.V.

10.1 Estructura financiera

Los activos totales acumularon un saldo de USD19.0 millones, 39.0% más respecto a junio 2021, principalmente por el crecimiento de los inventarios (+151.2%) y propiedad planta y equipo (+69.5%). El incremento de los inventarios es explicado por estrategias implementadas ante potenciales desabastecimientos derivados de los conflictos en las cadenas de suministros aunado a la reactivación económica.



Fuente: Estados financieros de Alutech El Salvador S.A de C.V.

La deuda total acumuló USD12.1 millones, expandiéndose de forma interanual en USD7.2 millones respecto a 2021. El importante crecimiento del pasivo es explicado por el aumento de las cuentas por pagar a compañías relacionadas (+USD8.0 millones), derivado de los créditos recibidos por parte de la casa matriz (Alutech S.A de C.V), como estrategia ante menores costo de fondeo de la operación como grupo.

Los recursos propios totalizaron USD6.8 millones, registrando una contracción interanual de 21.8% explicado por la reducción de las utilidades acumuladas (-71.1%). De acuerdo a su composición, el capital social pagado es el de mayor participación al concentrar el 87.7% del total, seguido de utilidades acumuladas (11.5%) y reserva legal (0.8%).

10.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

Al cierre de junio de 2022, el activo corriente concentró el 93.0% del activo total y sumó USD17.6 millones, aumentando en 36.7% de forma interanual, mostrando una cobertura sobre la deuda a corto plazo de 1.5 veces (junio 2021: 2.7 veces)). Por su parte, el indicador de liquidez ácida registró una cobertura de 0.9 veces, disminuyendo respecto a junio 2021 cuando alcanzó 2.1 veces derivado de la importante participación de los inventarios.

El efectivo en caja y bancos presentó un saldo de USD1.0 millón, los cuales representaron el 5.5% de los activos totales y cubrieron en 8.9% a los pasivos corrientes. El capital de trabajo neto presentó un saldo de USD5.8 mil, inferior al resultado de junio 2021 (USD8.0 mil). La disminución obedece al mayor crecimiento de la deuda de

corto plazo (+142.2%) respecto al dinamismo del activo corriente (+36.7%).

Alutech El Salvador					
Indicadores de liquidez	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Razón circulante	2.7	2.8	1.8	1.5	1.5
Prueba ácida	2.1	1.8	1.1	1.0	0.9
Efectivo / Pasivos corrientes	26.1%	22.3%	11.2%	7.2%	8.9%
Capital de trabajo neto*	8,041.8	8,790.9	5,776.0	5,888.9	5,854.4

* En miles de dólares

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

10.3 Endeudamiento.

En los últimos años, la operación de Alutech en El Salvador ha registrado una baja exposición a deuda financiera bancaria. La estructura financiera ha dependido de los aportes de su casa matriz, debido a que actúa como centro de distribución y mantiene una generación de flujo de efectivo suficiente para capital de trabajo. Cabe señalar, que futuras necesidades de financiamiento estarán limitadas por el cumplimiento de covenants determinados en el contrato de titularización, los cuales restringen la contratación de nueva deuda en función de dichos límites. En este sentido, la deuda financiera totalizó en USD295.7 mil y está conformada por arrendamientos financieros.

La deuda de corto plazo representó el 97.1% del pasivo total, acumulando USD11.8 millones, aumentando de forma interanual en 142.2% derivado del crecimiento de las cuentas por pagar a compañías relacionadas (+271.3%). En este sentido, los niveles de apalancamiento (pasivo/patrimonio) se ubicaron en 1.8 veces, mayor a 0.6 veces de un año atrás, explicado por el aumento de los pasivos. Por su parte, el endeudamiento de corto plazo cubre al patrimonio en 1.7 veces, creciendo desde 0.6 veces de junio 2021.

Alutech El Salvador					
Indicadores de endeudamiento	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Apalancamiento	1.6	1.5	2.1	2.8	2.8
Razón de deuda	2.8	3.0	1.9	1.6	1.6
Endeudamiento	0.6	0.5	1.1	1.8	1.8
Endeudamiento de C.P. / Patrimonio	0.6	0.5	1.0	1.7	1.7

Fuente: Estados financieros de Alutech El Salvador S.A de C.V.

10.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

A junio de 2022, la utilidad operativa alcanzó USD76.5 mil, registrando una importante contracción del 97.3% derivado del mayor crecimiento de los costos de venta (+21.5%) y gastos operativos (+43.1%) en relación al incremento de las ventas (+7.5%). En este sentido la generación EBTIDA

disminuyó a USD180.0 mil desde USD2.9 millones de 2021, reportando un margen de 0.8% (junio de 2021: 12.9%).

El EBITDA cubre a los gastos financieros en 51.8 veces, aumentando respecto a 45.1 veces de 2021, derivado de la baja participación de la deuda financiera en el balance, explicado por el apalancamiento que está en función de su controlador (ALUTECH, S.A. de C.V.). La cobertura EBIT a gastos financieros disminuyó a 22.0 veces desde 44.0 veces registrado un año atrás.

Alutech, S.A. de C.V.					
Indicadores de Coberturas	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Deuda financiera bancaria / EBITDA	0.0	0.0	0.6	0.5	0.8
EBITDA / Gasto financiero	45.1	59.3	6.5	110.9	51.8
EBITDA / Gasto financiero+ Deuda financiera CP	45.1	59.3	4.4	17.8	14.9
Cobertura EBIT/Gasto Financiero	44.0	58.4	5.7	74.6	22.0
Deuda a corto plazo / EBITDA	0.8	0.8	12.4	19.0	32.8

Fuente: Estados financieros de Alutech El Salvador S.A de C.V.

10.5 Indicadores de actividad

Los inventarios registraron una importante expansión de 151.2% explicado por el ciclo estacional del negocio y la recuperación de la economía tras la pandemia. La mayor parte del inventario corresponde a productos terminados (79.6% del total), seguido de materias primas (18.6%), inventarios en tránsito (1.4%) y papelerías y suministros (0.3%). La rotación del inventario se ubicó en 9.0 veces y la Entidad tarda en promedio 40.1 días en convertirlos en efectivo.

El indicador de rotación de cuentas por cobrar presentó una disminución respecto al año anterior al ubicarse en 5.3 veces (junio 2021: 6.2 veces), reflejando un promedio de cobro de 68.0 días, manteniendo una convertibilidad de cuentas por cobrar en efectivo estable y en línea con sus registros históricos. Cabe señalar que las cuentas por pagar a comerciantes registraron un crecimiento interanual del 23.4% y acumularon USD345.9 mil, (2.8% del total de pasivos).

Las cuentas por pagar a compañías relacionadas son el principal pasivo de la Entidad al concentrar el 90.3% del total, acumulando un saldo de USD11.0 millones con un crecimiento interanual del 271.3%. Las obligaciones principales derivan de los créditos recibidos de la casa matriz (Alutech S.A de C.V). En este sentido, el periodo medio de pago a las empresas relacionadas aumentó a 55.6 días desde 14.3 veces de un año atrás.

Indicadores de Actividad	Alutech, S.A. de C.V.				
	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Rotación de inventario	14.2	9.8	12.1	10.9	9.0
Periodo medio de inventario	25.3	36.9	29.9	33.1	40.1
Rotación de CxC	6.2	6.6	7.4	5.4	5.3
Periodo medio cobro	57.9	54.7	48.8	67.1	68.0
Rotación de CxP	197.4	197.5	211.3	230.0	144.0
Periodo medio de pago	1.8	1.8	1.7	1.6	2.5
Periodo medio de pago (Ctas. Relacionadas)	14.3	14.0	30.2	44.4	55.6

Fuente: Estados financieros de Alutech El Salvador S.A de C.V.

10.6 Rentabilidad

Las ventas se expandieron interanualmente en 7.5% y acumularon un saldo de USD24.0 millones. Por su parte, el costo de ventas registró USD22.5 millones, 21.5% más que lo observado un año atrás. Tal dinámica origina que el costo consumiera el 94.0% de los ingresos totales. La significativa participación de los costos de venta, ejerce una alta presión en la estructura de ingresos, condición que es común en entidades que operan en la industria del acero y sus derivados.

Los gastos operativos registraron un incremento interanual de 43.1% y consumen el 5.6% de los ingresos totales. Dichos gastos están concentrados en los relacionados a venta y despacho de mercadería (86.0%) seguido de gastos administrativos (14.0%). El mayor crecimiento de los costos (+21.5%) y gastos en relación a los ingresos (+7.5%) originó que la utilidad operativa disminuyera significativamente en 97.3% respecto a junio 2021. En este sentido, el ratio EBIT a ingresos totales se ubicó en 0.3% desde 12.6% reportado un año atrás.

Los resultados finales del periodo fueron afectados por el crecimiento de los costos y la importante participación respecto a los ingresos (94.0%). En este sentido, la utilidad neta totalizó en USD52.0 mil, reflejando un margen neto de 0.2% (junio 2021: 8.0%). La rentabilidad de los activos (ROA) disminuyó a 0.6% desde 31.6% de 2021. Mientras que el ROE se ubicó en 1.3% menor al 47.5% de un año atrás. En nuestra opinión, la Entidad deberá incrementar significativamente su volumen de ventas, sostener un adecuado manejo de inventarios y gastos operativos controlados para mejorar los márgenes.

Indicadores de Rentabilidad	Alutech, S.A. de C.V.				
	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
ROA	31.6%	31.9%	2.3%	1.9%	0.6%
ROE	47.5%	47.0%	4.0%	4.2%	1.3%
Margen bruto	16.8%	17.9%	6.0%	6.1%	6.0%
Margen Operativo	12.6%	13.4%	1.2%	0.8%	0.3%
Margen EBITDA	12.9%	13.6%	1.4%	1.3%	0.8%
EBIT/Ingresos totales	12.6%	13.4%	1.2%	0.8%	0.3%
Margen neto	8.0%	8.6%	0.6%	0.6%	0.2%

Fuente: Estados financieros de Alutech El Salvador S.A de C.V.

11. ANÁLISIS DE COBERTURAS

Al cierre de junio de 2022, la estructura muestra que las coberturas a partir de la cuenta colectora principal con Banco Promerica S.A sobre los flujos cedidos han sido suficiente, cubriendo la cesión en 10.5 veces (junio 2021: 10.6 veces). Mientras que las coberturas del Banco de América Central (BAC) alcanzaron 5.3 veces. El Originador No. 2 en Honduras, a través de la cuenta en Banco Atlántida cubre la cesión en 81.5 veces (junio 2021: 91.0 veces).

Por otra parte, el análisis evidenció que la cesión anual respecto de ingresos operativos de la operación en Honduras representa una cobertura de 187.1 veces, mientras que los ingresos operativos de la filial en El Salvador cubren la cesión anual hasta en 17.3 veces.

Variables	F.T. Alutech 01				
	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
ICSD promedio (Banco Promerica SLV)	10.6	9.9	7.1	8.3	10.5
Cobertura sobre Ingreso operativo HND	156.3	169.6	168.2	192.0	187.1
Cobertura sobre Ingreso operativo SLV	16.1	15.7	15.2	17.6	17.3

Fuente: Hencorp Valores, LTDA Titularizadora.

12. Riesgo Legal

La titularización es un proceso que permite constituir patrimonios independientes a partir de la enajenación de activos generadores de flujos de efectivo con un alto grado de predictibilidad. El Fondo en mención fue creado con la finalidad de originar los pagos de las emisiones de valores de oferta pública que se emitan con cargo al Fondo. La enajenación de los activos desde el Originador hacia el Fondo se realiza a título oneroso.

El dictamen jurídico concluye que los contratos aportados regulan adecuadamente la estructura y no se observan omisiones importantes que incrementen el riesgo, más allá de lo que es propio por la naturaleza misma del negocio que se está estructurando y del activo subyacente. Si bien, la titularización cumple con todas las formalidades legales, la cesión de los flujos titularizados no permite lograr la separación entre los riesgos de la titularización y los vinculados al Originador. El perfil crediticio del Fondo es proporcionalmente directo a la continuidad y éxito del negocio del Originador.

Estrictamente legal, en este tipo de transacciones los riesgos surgen de modificaciones en los contratos involucrados, principalmente el de titularización; que

potencialmente podrían debilitar la estructura. También se adicionan los riesgos de incumplimiento de normativa de mercado de valores que regula el orden jurídico de la titularización de activos. Este riesgo es de naturaleza operativa y podrían surgir de la complejidad de la transacción. El riesgo se minimiza dada la trayectoria, solidez y experiencia previa de las partes involucradas.

SCRiesgo da clasificación de riesgo a este emisor desde el año 2019. 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.”

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Balance General ALUTECH HONDURAS										
En dólares de los Estados Unidos de América										
	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%
Activo	353,891,552	100%	413,980,666	100%	492,658,461	100%	509,862,579	100%	569,043,269	100%
Caja y bancos	20,763,522	6%	28,775,106	7%	30,159,600	6%	22,990,031	5%	27,264,652	5%
Cuentas por cobrar	61,657,271	17%	67,328,211	16%	76,572,833	16%	66,140,524	13%	104,740,621	18%
Cuentas por cobrar relacionadas	72,201,732	20%	88,587,567	21%	131,141,096	27%	184,915,185	36%	207,836,870	37%
Inventarios	53,261,485	15%	77,660,962	19%	96,776,295	20%	79,578,383	16%	72,197,304	13%
Gastos pagados por anticipado	2,996,522	1%	2,726,777	1%	2,692,628	1%	2,747,439	1%	2,503,828	0%
Activo Circulante	213,804,532	60%	268,002,623	65%	340,266,452	69%	359,295,562	70%	415,467,275	73%
PP&E Bruto	95,063,185	27%	102,246,350	25%	106,266,272	22%	104,939,847	21%	109,171,178	19%
Depreciación acumulada	- 21,060,225	-6%	(21,987,995)	-5%	(23,460,565)	-5%	(22,565,975)	-4%	(23,571,678)	-4%
Otros activos	66,084,060	19%	65,719,688	16%	69,586,302	14%	68,193,145	13%	67,976,494	12%
Activo No Circulante	140,087,020	40%	145,978,043	35%	152,392,009	31%	150,567,017	30%	153,575,994	27%
Pasivo	280,147,686	79%	327,153,467	79%	373,167,047	76%	373,891,256	73%	421,799,079	74%
Préstamos bancarios por pagar	6,546,441	2%	17,844,039	4%	16,760,082	3%	54,876,053	11%	57,009,221	10%
Porción circulante préstamos a LP	7,814,225	2%	12,967,815	3%	13,444,174	3%	14,625,223	3%	14,658,362	3%
Documentos por pagar	-	0%	6,644	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Porción circulante documentos a LP	1,862,385	1%	1,964,736	0%	80,133	0%	81,486	0%	83,342	0%
Cuentas por pagar comerciales	121,964,140	34%	145,640,889	35%	146,062,049	30%	103,576,386	20%	137,545,590	24%
Cuentas por pagar relacionadas	283,707	0%	1,007,705	0%	14,204,321	3%	12,324,242	2%	14,590,442	3%
Otras cuentas y gastos por pagar	6,974,291	2%	6,653,084	2%	4,390,072	1%	9,546,136	2%	35,290,568	6%
Impuestos por pagar	6,489,319	2%	8,433,605	2%	7,614,103	2%	14,302,174	3%	3,061,807	1%
Pasivo Circulante	153,526,835	43%	196,144,936	47%	207,160,622	42%	213,163,943	42%	266,127,897	47%
Documentos por pagar LP	5,555,298	2%	5,569,556	1%	186,964	0%	157,438	0%	137,408	0%
Préstamos por pagar LP	89,237,640	25%	94,461,006	23%	97,644,777	20%	92,713,933	18%	88,608,098	16%
Provisión para indemnizaciones laborales	-	0%	50,726	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Pasivo No Circulante	126,620,851	36%	131,008,531	32%	166,006,425	34%	160,727,313	32%	155,671,182	27%
Patrimonio	73,743,866	21%	86,827,196	21%	119,491,414	24%	135,971,322	27%	147,244,189	26%
Capital social	25,905,335	7%	25,905,335	6%	79,406,517	16%	79,406,517	16%	79,406,517	14%
Reserva legal	2,012,289	1%	1,994,223	0%	1,972,589	0%	3,879,617	1%	3,873,815	1%
Efecto de conversión a moneda	- 2,760,909	-1%	(1,356,186)	0%	(835,818)	0%	(4,819,419)	-1%	(4,995,987)	-1%
Utilidades acumuladas	48,587,151	14%	60,283,824	15%	38,948,126	8%	57,504,607	11%	68,959,844	12%
Pasivo + Capital	353,891,552	100%	413,980,663	100%	492,658,461	100%	509,862,578	100%	569,043,268	100%

Estado de Resultados ALUTECH HONDURAS										
En miles de dólares de los Estados Unidos de América										
	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%
Ingresos netos	216,672,828	100%	352,641,627	100%	466,330,791	100%	133,038,071	100%	259,297,579	100%
Costo de Ventas	176,088,907	81%	283,319,787	80%	374,067,438	80%	113,557,390	85%	220,452,351	85%
Utilidad Bruta	40,583,921	19%	69,321,840	20%	92,263,353	20%	19,480,681	15%	38,845,228	15%
Gastos de administración	2,908,891	1%	5,028,285	1%	10,545,335	2%	1,996,748	2%	4,698,682	2%
Gastos de ventas y despacho	9,115,211	4%	16,672,580	5%	18,969,558	4%	4,519,315	3%	9,597,460	4%
Gastos operativo	12,024,102	6%	21,700,865	6%	29,514,893	6%	6,516,063	5%	14,296,142	6%
Utilidad de Operación	28,559,819	13%	47,620,975	14%	62,748,460	13%	12,964,618	10%	24,549,086	9%
Gastos Financieros	6,467,862	3%	12,645,697	4%	18,084,647	4%	4,981,213	4%	10,239,945	4%
Otros ingresos y gastos netos	4,107,338	2%	5,201,559	1%	3,670,964	1%	19,600,438	15%	20,081,988	8%
Utilidad antes de Impuestos	26,199,295	12%	40,176,837	11%	48,334,777	10%	27,583,843	21%	34,391,129	13%
Impuesto sobre la renta	6,485,413	3%	8,507,060	2%	9,721,444	2%	6,662,373	5%	3,311,812	1%
Impuesto aportación solidaria temporal	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad Neta	19,713,882	9%	31,669,777	9%	38,613,333	8%	20,921,470	16%	31,079,317	12%

Balance General ALUTECH EL SALVADOR En dólares de los Estados Unidos de América										
	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%
Activo	13,655,520	100%	14,426,770	100%	14,145,208	100%	18,841,928	100%	18,982,954	100%
Caja y bancos	1,273,632	9%	1,069,345	7%	788,697	6%	838,325	4%	1,046,804	6%
Cuentas por cobrar	8,697,048	64%	7,530,817	52%	6,210,995	44%	10,569,253	56%	9,407,627	50%
Cuentas por cobrar relacionadas	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inventarios	2,857,714	21%	4,945,657	34%	5,042,759	36%	6,096,111	32%	7,178,337	38%
Gastos pagados por anticipado	84,041	1%	48,321	0%	4,000	0%	55,861	0%	16,158	0%
Activo Circulante	12,912,435	95%	13,594,140	94%	12,834,473	91%	17,559,550	93%	17,648,926	93%
PP&E Bruto	1,016,665	7%	1,112,643	8%	1,603,058	11%	1,651,725	9%	1,722,903	9%
Depreciación acumulada	- 287,913	-2%	(297,346)	-2%	(319,106)	-2%	(369,347)	-2%	(388,875)	-2%
Otros activos	14,333	0%	17,333	0%	26,783	0%	-	0%	-	0%
Activo No Circulante	743,085	5%	832,630	6%	1,310,735	9%	1,282,378	7%	1,334,028	7%
Pasivo	4,904,068	36%	4,849,722	34%	7,377,159	52%	12,002,159	64%	12,140,606	64%
Porción circulante préstamos a LP	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Cuentas por pagar relacionadas	2,953,160	22%	2,770,153	19%	6,645,050	47%	9,908,429	53%	10,965,240	58%
Cuentas por pagar comerciales	280,473	2%	265,933	2%	233,492	2%	270,038	1%	345,972	2%
Impuestos por pagar	764,541	6%	1,200,287	8%	-	0%	30,756	0%	-	0%
Pasivo Circulante	4,870,675	36%	4,803,238	33%	7,058,447	50%	11,670,619	62%	11,794,524	62%
Préstamos por pagar LP	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Provisión para indemnizaciones laborales	33,393	0%	46,484	0%	57,327	0%	70,155	0%	84,697	0%
Pasivo No Circulante	33,393	0%	46,484	0%	318,712	2%	331,540	2%	346,082	2%
Patrimonio	8,751,453	64%	9,577,050	66%	6,768,048	48%	6,839,767	36%	6,842,348	36%
Capital social	6,002,000	44%	6,002,000	42%	6,002,000	42%	6,002,000	32%	6,002,000	32%
Reserva legal	21,849	0%	21,849	0%	51,505	0%	51,505	0%	51,505	0%
Utilidades acumuladas	2,727,604	20%	3,553,201	25%	714,543	5%	786,262	4%	788,843	4%
Utilidades del presente ejercicio	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Pasivo + Capital	13,655,521	100%	14,426,772	100%	14,145,207	100%	18,841,926	100%	18,982,954	100%

Estado de Resultados ALUTECH EL SALVADOR En dólares de los Estados Unidos de América										
	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%
Ingresos netos	22,304,088	100%	32,668,148	100%	42,202,674	100%	12,206,194	100%	23,974,603	100%
Costo de ventas	18,554,330	83%	26,831,421	82%	39,665,674	94%	11,457,686	94%	22,544,441	94%
Utilidad Bruta	3,749,758	17%	5,836,727	18%	2,537,000	6%	748,508	6%	1,430,162	6%
Gastos de administración	86,457	0%	141,126	0%	202,736	0%	92,609	1%	189,469	1%
Gastos de ventas y despacho	859,372	4%	1,319,124	4%	1,832,572	4%	552,450	5%	1,164,159	5%
Gastos operativo	945,829	4%	1,460,250	4%	2,035,308	5%	645,059	5%	1,353,628	5%
Utilidad Operativa	2,803,929	13%	4,376,477	13%	501,692	1%	103,449	1%	76,534	1%
Gastos Financieros	63,711	0%	74,918	0%	88,036	0%	1,386	0%	3,474	0%
Otros Ingresos y gastos netos	-	0%	-	0%	9,905	0%	456	0%	1,242	0%
Utilidad antes de Impuestos	2,740,218	12%	4,301,559	13%	423,561	1%	102,519	1%	74,302	1%
Impuesto sobre la renta	764,542	3%	1,200,287	4%	131,388	0%	30,756	0%	22,291	0%
Reserva legal	191,815	1%	301,109	1%	29,656	0%	-	0%	-	0%
Utilidad Neta	1,783,861	8%	2,800,163	9%	262,517	1%	71,763	1%	52,011	1%