

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALUTECH CERO UNO

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria N.º 6072023 del 20 de abril de 2023.

Fecha de ratificación: 27 de abril de 2023

Información financiera: no auditada a diciembre de 2022.

Contactos: Fátima Flores Martínez
 Marco Orantes Mancía

Analista financiero fflores@scriesgo.com
 Analista sénior 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 diciembre 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.

- Tendencia al alza de la inflación y desaceleración económica global podría generar presión en el volumen de ventas.

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

La actividad económica salvadoreña ha retornado a los niveles de crecimiento observados previos a la pandemia. En 2022, el PIB aumentó en 2.6% frente al 11.2% de 2021. El país experimenta una creciente inflación (diciembre 2022: 7.3%) derivado de las crisis globales como la afectación de las cadenas de suministros, el alza en los combustibles y el conflicto bélico en Europa. Para contrarrestar los efectos, el Gobierno ha implementado políticas de anti inflación, inversión en infraestructura y seguridad pública, con los cuales se espera mejorar el clima de negocios.

Durante 2022, la autoridad fiscal se centró en la búsqueda de recursos para el pago de los Eurobonos con vencimiento en enero de 2023, por USD800.0 millones. Para solventar los requerimientos de liquidez, el Gobierno realizó dos operaciones de recompra (incluyó los bonos a vencer en 2025). Ambas operaciones totalizaron USD195.9 millones; en enero de 2023, los USD604.1 millones restantes fueron pagados en tiempo y forma, con recursos recibidos de dos préstamos con organismo internacionales y de la recaudación corriente.

El objetivo intrínseco de dicha estrategia era mejorar el grado de inversión, reducir el riesgo país y mostrar mejores expectativas a los inversionistas. Esta acción redujo las necesidades de liquidez de forma momentánea, sin embargo, las condiciones fiscales actuales continuarán ejerciendo presiones sobre la deuda, principalmente; en las necesidades de corto plazo y la gestión pública. La calificadora internacional *Moody's Investor Service* ha reafirmado la calificación soberana del país en Caa3, aunque, modificó la perspectiva de *negativa* a *estable*. La agencia considera que aún se presentan altas necesidades de financiamiento, exacerbadas por el débil acceso a los mercados de capital internacionales, una posición fiscal aún vulnerable con altos costos de deuda, sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

Una elevada inflación y el limitado espacio fiscal podrían variar las proyecciones de crecimiento, debido a la desaceleración económica en curso; además, de la fragilidad que presenta la economía global ante un posible riesgo de recesión. En 2023, bajo estas condiciones, las proyecciones del FMI contemplan que la economía salvadoreña crecería en un 2.6%; para el Banco Mundial un 2.0% y 1.6% según la Cepal.

4.2 Producción nacional

Para el cierre 2022, la economía salvadoreña registró el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2.6%, impulsado por el aumento en la actividad en los sectores construcción, electricidad, servicios profesionales, transporte y almacenamiento. El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, el consumo interno y las actividades turísticas; además del buen desempeño de las de las exportaciones (+10.2%), que consolidaron los resultados. Sin embargo, los niveles de crecimiento proyectados serán impactados conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causadas por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta una expansión económica entre el 2% y 3% para el 2023.

4.3 Finanzas públicas

A nivel fiscal, el panorama aún se contempla desafiante, debido a que el ritmo de recaudación ha disminuido. Los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 10.9% en 2022 (2021: +23.4%); el 81.6% de estos corresponden a los tributarios, los cuales se elevaron en 11.1%. Dicho comportamiento estuvo influenciado, por las medidas gubernamentales antinflacionarias, entre ellas, la suspensión de contribuciones especiales en el precio de la gasolina y de los aranceles de importación a productos de la canasta básica. Además, se han realizado importantes esfuerzos para reducir la evasión tributaria por medio del Plan Nacional Anti-Evasión, con el cual se han recaudado USD179.0 millones en casos procesados.

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual reportó una disminución del 0.02% (2021: +5.7%) totalizando USD8,423.1 millones, concentrado en un 89.8% en gasto corriente (+1.7%) y el 10.2% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos están orientados a solventar las obligaciones

inmediatas del Gobierno, esto limita los recursos para inversión y gestión del desarrollo, los cuales han disminuido en 24.4% en 2022.

La dinámica del gasto permitió la reducción del déficit fiscal. Se registró déficit primario del SPNF por USD541.9 millones y el déficit total con pensiones en USD860.3 millones (-46.4%). Bajo las proyecciones actuales representaría el 2.6% del PIB frente al 5.5% de 2021. De los desembolsos ejecutados, USD1,491.5 millones corresponden a intereses de deuda (el 18.9% de los ingresos), un aumento del 14.4%. Para cubrir el desbalance presupuestario y otras obligaciones financieras, se requirió de financiamiento que superó los USD1,400.0 millones.

La deuda pública del SPFN sin pensiones totalizó USD18,033.2 millones, y reflejó un aumento del 3.3% (2021: +15.8%). La deuda representa el 55.5% del PIB, relación relativamente menor al reportando en 2021 de 59.3% del PIB; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y menor variación de la misma. Según la clasificación de la deuda, el 61.6% corresponde a acreedores externos y el 38.4% a internos. Considerando las obligaciones previsionales, la deuda se eleva al 74.6% del PIB y totaliza USD24,235.4 millones (2021: 79.0% del PIB), lo que representa un aumento del 4.2% con respecto a 2021.

4.4 Comercio exterior

Durante el año 2022, las exportaciones registraron USD7,115.1 millones (+11.3%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+11.9%), la industria manufacturera (+9.6%) y el sector primario¹ (+34.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD17,108.0 millones (+17.0%); donde destacan los bienes intermedios (+25.2%) y de consumo (+16.1%). El déficit de la balanza comercial totalizó USD9,992.9 millones, como resultado del aumento en diversas mercancías, alto dinamismo de las importaciones, y alza de precios del petróleo y sus derivados.

4.5 Inversión extranjera directa (IED)

Al cierre de 2022, los flujos de IED acumulados totalizaron salidas por USD99.1 millones, a diferencia de los ingresos por USD314.5 millones observados en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento en la salida de capitales en la industria manufacturera e

¹ Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

información y comunicaciones. En contrapeso, se perciben importantes flujos en comercio por USD201.6 millones. México con USD152.3 millones, Estados Unidos con USD77.2 millones y Honduras con USD46.22 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

4.6 Remesas familiares

Las remesas familiares registraron ingresos por USD7,741.9 millones en 2022, que corresponde al 23.8% del PIB, y un aumento del 3.2% porcentaje relativamente menor al 26.6% registrado en 2021. Históricamente, las remesas constituyen una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciador del consumo. Del total de remesas, el 93.8% corresponde a envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y Reino Unido (0.1%).

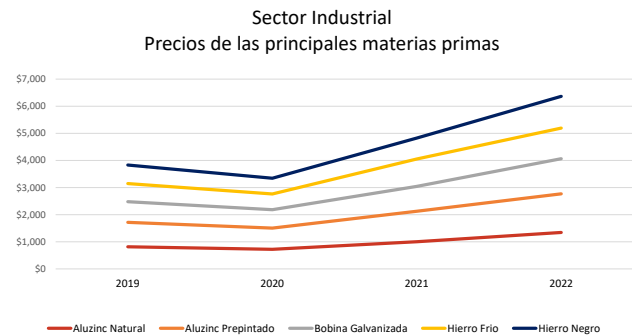
5. ANÁLISIS DEL SECTOR

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 explicado por 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 diciembre de 2022, la producción mundial de acero bruto fue de 140.7 millones de toneladas, disminuyendo de forma interanual en 10.8%. 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 74.5% del total, seguido de la Unión Europea (UE) con 6.5% y Norte América (6.2%) 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), la producción de acero bruto alcanzó 4,900 mil toneladas, 8.8% menos que noviembre de 2021. La fabricación de productos laminados alcanzó las 4,440 mil toneladas, creciendo levemente en 0.9%. Colombia destacó, con la mayor expansión en la región (14.8%).

El incremento en el costo de las principales materias primas, el conflicto entre Rusia y Ucrania, los problemas logísticos, la desaceleración de China y la inflación creciente, son aspectos que inciden en el consumo de la industria del acero. En este sentido, la Asociación Mundial de Acero ha proyectado que la demanda disminuyó en 2.3% al cierre de 2022, alcanzando las 1,796.7 Mt (2021: +2.8%). Para 2023, proveen una recuperación del 1.0%.



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

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.

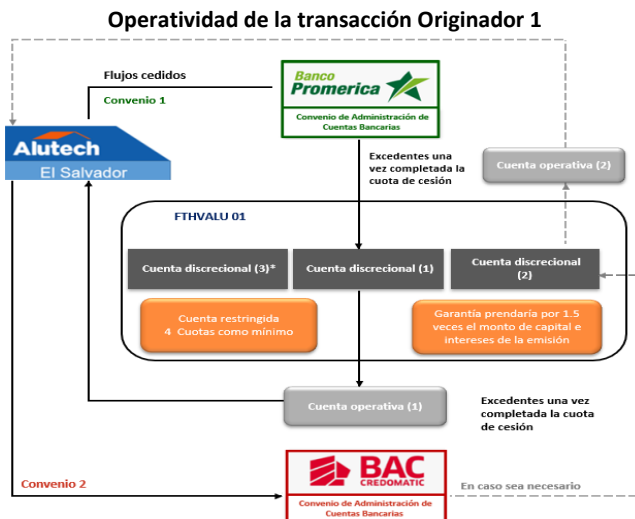
Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo que tiene la responsabilidad de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la cadena de titularización. Para ello, se apoya en el Manual Integral de Riesgo que determina el involucramiento del Consejo de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

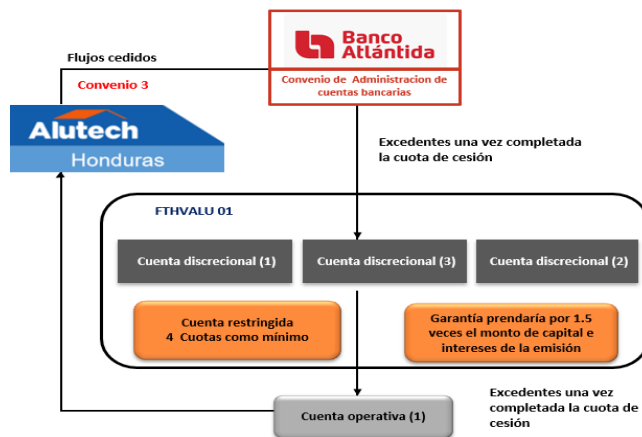


*Cuenta discrecional (3): concentrará los flujos provenientes del Originador 2, y serán utilizados en caso sea necesario.

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, 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. y Subsidiarias, pertenece a EMCO Enterprise Inc. que opera a través de cuatro divisiones: *acero* (Alutech S.A de C.V y Subsidiarias), *aeroportuaria* (Palmerola International Airport S.A de C.V, terminal de carga: Adimex), *siderurgia* (Inversiones los Pinares S.A de C.V & Inversiones Ecotek S.A de C.V) y *energía* (Tocoa Energy S.A)

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 productos derivados de acero como: aceros planos (láminas, canaletas, tubería, perfilera, ángulos), aceros largos (varilla lisa, corrugada, alambre de amarre), trefilados (malla ciclón, alambre de púas, tornillería, clavos) y productos relacionados a la construcción como tabla yeso, masilla, cemento y pintura.

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 hondureño. La Entidad tiene presencia regional, a través de la incursión de los siguientes países: Nicaragua, con una participación de mercado de 19.0%; Guatemala (7.0%); Costa Rica (7.0%), El Salvador (17.0%), 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.

A la fecha de análisis, Alutech ha realizado la apertura de 33 tiendas a nivel regional. Esto en línea con las estrategias de incrementar el posicionamiento de la marca principalmente en Guatemala, El Salvador y Costa Rica. Con el objetivo de fortalecer las cadenas de distribución. Actualmente, cuenta con tres plantas de producción distribuidas de la siguiente manera: parque industrial de Río Nance, ubicado al norte de Honduras, la segunda en Choluteca y la planta de Guatemala en Escuintla. La capacidad instalada anual total es de 970,997TM. Mientras que la capacidad anual de la galvanizadora es de 84,000 mil TM anuales.

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 USD100.0 millones que sustituye las cartas de crédito para importación, condición que le ha permitido acceder a créditos directos con sus proveedores internacionales.

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 ha permitido alcanzar las metas estratégicas planteadas 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 Consejo de Administración está conformado de la siguiente manera:

Consejo de Administración	
Erick Vinicio Sención López	Presidente
Marco Vinicio Castro Rodas	Vicepresidente
Erick Josué Spears Ramos	Secretario
Amalia Regina Coto Fiallos	Vocal I
Mario Alexis Pinto Girón	Vocal II

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. 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 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.

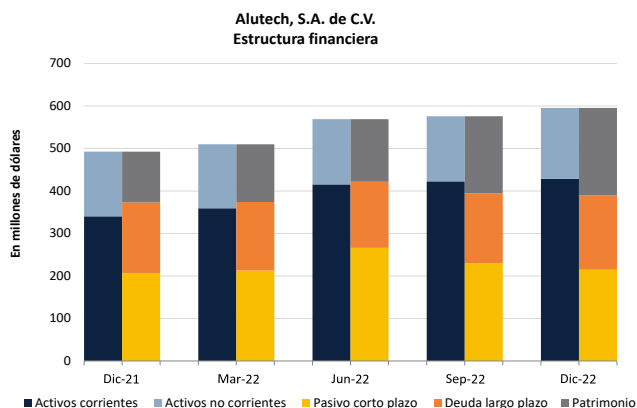
9. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

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

Los activos totales acumularon USD595.5 millones, creciendo interanualmente en 20.9% (diciembre 2021: +70.1%). Esta dinámica es explicada por un mayor volumen de cuentas por cobrar a empresas relacionadas (+91.5%), las cuales se componen de ventas de inventarios a sus subsidiarias, así como de un componente de financiación para el desarrollo de negocios con otras divisiones del Holding. De acuerdo con su participación, las partidas dominantes dentro del conjunto de activos son: cuentas por cobrar relacionadas (42.2%), propiedad planta y equipo (20.1%) e inventarios (16.2%).



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

La deuda total asciende a USD389.5 millones, 4.4% más que lo registrado en 2021, impulsada por el dinamismo de las cuentas por pagar a relacionadas (USD+52.8 millones), la incorporación de líneas de financiamiento bancario y la

colocación de nuevos tramos de la emisión de certificados de inversión. Los pasivos están concentrados en préstamos de largo plazo (26.8% del total de pasivos), seguido de cuentas por pagar comerciales (21.7%) y cuentas por pagar a relacionadas (17.2%).

El patrimonio acumuló un saldo de USD205.9 millones y mostró una expansión interanual del 72.4%, explicado por la retención de utilidades y nuevas aportaciones de capital por parte de los accionistas. En este sentido, el capital social representó el 58.0% del total de recursos propios, seguido de reserva legal (29.1%), y utilidades acumuladas (12.9%). En nuestra opinión, Alutech muestra una adecuada generación interna de capital, que se favorece de políticas conservadoras de distribución de dividendos para fortalecer su base patrimonial y seguir rentabilizando su operación.

9.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

Alutech registró una cobertura de activos circulante a pasivos corrientes de 2.0 veces, aumentando respecto a diciembre de 2021, cuando se ubicó en 1.6 veces. La liquidez medida a través de la prueba ácida, promedió 1.5 veces desde 1.2 veces de un año atrás. Por su parte, el capital de trabajo totalizó en USD214,132.5 (diciembre 2021: USD133,105.8), el aumentó obedece al mayor dinamismo de los activos circulantes (+26.0%) en relación con el comportamiento del pasivo de corto plazo (+3.6%).

Las disponibilidades en efectivo (caja y bancos+ certificados de depósito) acumularon USD24.3 millones, 19.5% menos que lo registrado en 2021, derivado de la previsibilidad de los pagos y la facilidad de crédito con los proveedores. Consecuentemente, la relación de efectivo a pasivos corrientes disminuyó a 11.3%, desde 14.6% de un año atrás.

Indicadores de liquidez	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22
Razón circulante	1.6	1.7	1.6	1.8	2.0
Prueba ácida	1.2	1.3	1.3	1.4	1.5
Efectivo / Pasivos corrientes	14.6%	10.8%	10.2%	25.3%	11.3%
Capital de trabajo neto*	133,105.8	146,131.6	149,339.4	193,035.3	214,132.5

* En miles de dólares

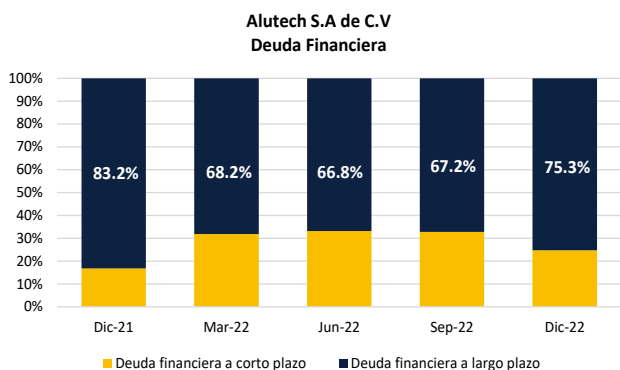
Fuente: Estados financieros de Alutech, S.A de C.V.

9.3 Endeudamiento

Al cierre de diciembre de 2022, la deuda financiera registró USD222.7 millones, incrementándose interanualmente en 17.4%, con una participación del 57.2% de la deuda total. Con la incursión en el mercado de valores, la Entidad ha mantenido un mejor balance de su estructura de deuda,

logrando avanzar hacia una mayor diversificación de sus pasivos.

La mayor parte de la deuda financiera corresponde a financiamiento de largo plazo (75.3%), totalizando en USD167.6 millones, 6.2% más que lo acumulado en 2021. Dicho apalancamiento es destinado principalmente para capital de trabajo y se compone de la siguiente manera: préstamos con instituciones financieras de la región Centroamericana, la emisión de bonos corporativos, certificados de inversión y titularización de flujos futuros. Mientras que la deuda de corto plazo acumuló un saldo de USD55.0 millones, 72.8% más que lo registrado un año atrás y representó el 24.7% del total de pasivos financieros.



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

Los requerimientos de financiamiento han estado en función de las necesidades de capital de trabajo y una estrategia de eficiencia en la estructura de deuda. En ese sentido, los niveles de apalancamiento (pasivo/patrimonio) se ubicaron en 1.9 veces desde 3.1 veces observado en 2021. Mientras que el ratio deuda de corto plazo a patrimonio registró 1.0 vez desde 1.7 veces de un año atrás.

Las deudas comerciales con proveedores acumularon un saldo por USD84.4 millones, cifra menor en 42.2% respecto a diciembre 2021 y representaron el 21.7% de los pasivos totales. Los proveedores del exterior registraron la mayor participación con un 93.6% y un total de USD79.0 millones, mientras que los proveedores locales totalizaron USD5.4 millones, con una participación del 6.4%. Dichas deudas corresponden principalmente a la adquisición de mercaderías, materias primas, materiales, suministros y repuestos para la producción.

Alutech, S.A. de C.V.					
Indicadores de endeudamiento	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22
Apalancamiento	4.1	3.7	3.9	3.2	2.9
Razón de deuda	1.3	1.4	1.3	1.5	1.5
Endeudamiento	3.1	2.7	2.9	2.2	1.9
Cobertura de intereses	0.3	0.4	0.4	0.3	0.5
Interés promedio sobre pasivo con costo	11.5%	11.3%	11.4%	7.0%	6.7%

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

9.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

La disminución de los ingresos (-9.6%) originó que la utilidad operativa fuera menor en 58.0% respecto a lo generado en 2021, acumulando un saldo de USD26.3 millones y un margen operativo del 6.2% (diciembre 2021: 13.5%). Consecuentemente, la generación EBITDA presentó una reducción interanual del 56.2% y totalizó en USD30.8 millones.

El indicador de deuda financiera a EBITDA incrementó a 7.2 veces, desde 2.7 veces de 2021, la expansión es explicada por el crecimiento a dos dígitos de la deuda financiera (+17.4%) y la contracción del EBITDA (-56.2%). Por su parte, la cobertura EBITDA a gastos financieros disminuyó a 2.2 veces, desde 3.9 veces de diciembre de 2021. En nuestra opinión, la generación de ingresos estables permitirá un pago oportuno del servicio de la deuda y una evolución positiva de su flujo operativo.

Alutech, S.A. de C.V.					
Indicadores de Coberturas	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22
Deuda financiera bancaria / EBITDA	2.7	4.0	4.1	3.8	7.2
EBITDA / Gasto financiero	3.9	2.8	2.6	4.5	2.2
EBITDA / Gasto financiero+ Deuda financiera CP	1.6	0.9	0.8	0.9	0.5
Cobertura EBIT/Gasto Financiero	3.5	2.6	2.4	2.9	1.9
Deuda a corto plazo / EBITDA	0.5	1.3	1.4	1.2	1.8

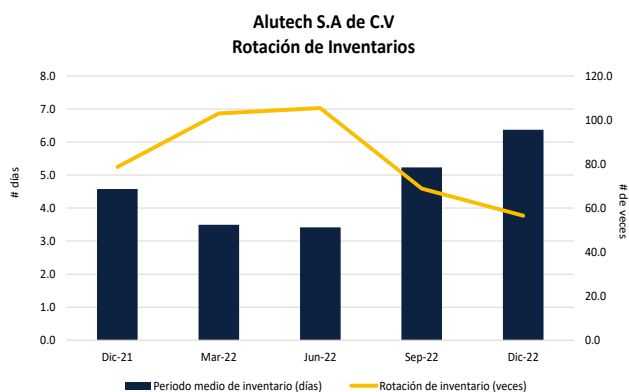
Fuente: Estados financieros de Alutech, S.A de C.V.

9.5 Indicadores de actividad

Al cierre de diciembre de 2022, el indicador de rotación de cuentas por cobrar (no incorpora cuentas por cobrar relacionadas); presentó una disminución respecto al año anterior al ubicarse en 6.7 veces desde 8.0 veces de 2021, con un promedio de cobro de 54.1 días y un periodo medio de pago de 114.0 días, lo anterior brinda un adecuado margen de maniobra para cancelar pasivos a sus

proveedores comerciales. Por su parte, el indicador de rotación de gastos administrativos fue de 45.2 veces, mayor a las 37.1 veces de un año atrás.

Los inventarios acumularon USD96.4 millones, exhibiendo una leve contracción de 0.4%. Gran parte de los inventarios corresponde a materias primas (49.0%), seguido de productos terminados (47.0%) y repuestos y suministros (3.9%). En este sentido, la rotación de inventarios se ubicó en 3.8 veces, disminuyendo respecto a diciembre 2021, cuando promedio 5.2 veces. Debido al ciclo operativo del negocio las rotaciones son bajas y determinadas por el volumen de materia prima para procesar, en proceso y en tránsito. Alutech tarda en promedio 95.6 días en convertir en efectivo sus inventarios, desmejorando respecto a lo registrado un año atrás (68.7 días).



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

Alutech, S.A. de C.V.					
Indicadores de Actividad	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22
Rotación de inventario	5.2	6.9	7.0	4.6	3.8
Periodo medio de inventario	68.7	52.4	51.2	78.5	95.6
Rotación de CxC	8.0	9.6	6.2	7.9	6.7
Periodo medio cobro	45.2	37.4	57.8	45.5	54.1
Rotación de CxP	3.4	4.5	3.4	3.0	3.2
Periodo medio de pago	106.0	79.3	105.9	118.3	114.0
Rotación Gtos. Admón.	37.1	827.1	196.4	79.9	45.2

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

9.6 Rentabilidad

Al cierre de diciembre de 2022, los ingresos totales sumaron USD421.6 millones, 9.6% menos respecto a lo generado en diciembre 2021, derivado de la disminución de las ventas al exterior (-96.9%). El mercado principal de Alutech es el nacional (98.6% de las ventas) a través de las 95 sucursales que mantiene en Honduras. Por otra parte, el costo de ventas absorbe el 86.3% de los ingresos totales y presiona la rentabilidad del negocio, condición que es común en entidades que operan en este tipo de industrias.

La utilidad bruta totalizó en USD57.8 millones, menor en 37.4% respecto a 2021, alcanzando un margen bruto del 13.7% (diciembre 2021:19.8%). Por su parte, los gastos operativos acumularon USD31.4 millones, creciendo en 6.5% respecto a 2021 y consumieron el 7.5% de los ingresos totales. Los gastos de ventas y despacho son los de mayor participación, al concentrar el 61.7%; seguido de gastos administrativos con 38.3%.

La contracción de las ventas originó que la utilidad neta disminuyera interanualmente en 17.1%, acumulando USD32.0 millones, reflejando un margen neto de 7.6%, menor al 8.3% de 2021. Consecuentemente el retorno sobre el patrimonio (ROE) desmejoró al promediar 19.7% desde 44.4% registrado un año atrás y el retorno sobre el activo (ROA) se ubicó en 5.9% menor al 9.9% de 2021.

En opinión de SCRiesgo, Alutech S.A de C.V 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.

Alutech, S.A. de C.V.					
Indicadores de Rentabilidad	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22
ROA	9.9%	20.3%	13.5%	9.6%	5.9%
ROE	44.4%	86.1%	56.3%	35.5%	19.7%
Margen bruto	19.8%	14.6%	15.0%	14.9%	13.7%
Margen Operativo	13.5%	9.7%	9.5%	8.5%	6.2%
Margen EBITDA	15.1%	10.6%	10.3%	13.2%	7.3%
EBIT/Ingresos totales	13.5%	9.7%	9.5%	8.5%	6.2%
Margen neto	8.3%	15.7%	12.0%	10.1%	7.6%

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

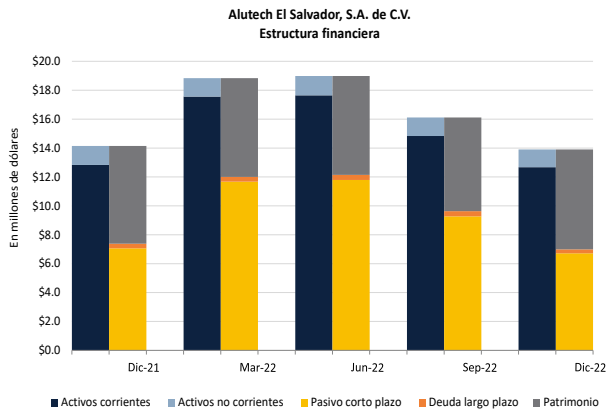
10. ALUTECH El Salvador, S.A. de C.V.

10.1 Estructura financiera

Al finalizar el 2022, los activos totales reportaron un saldo de USD13.9 millones y exhibieron una contracción interanual del 1.7% (diciembre de 2021: +61.4%), principalmente por la disminución de las cuentas por cobrar (-17.2%). De acuerdo con su participación, los inventarios son la partida dominante dentro del conjunto de activos al concentrar el 48.3% del total, seguido de cuentas por cobrar (36.3%) y propiedad planta y equipo (10.7%).

Los pasivos totales acumularon un saldo de USD7.0 millones, menor en 5.3% respecto a lo registrado en 2021

(diciembre de 2021: USD7.3 millones) determinado por el comportamiento de las cuentas por pagar a relacionadas, las cuales disminuyeron en 5.6%. Alutech El Salvador registra una estructura de deuda concentrada en cuentas por pagar a relacionadas (89.8%), las cuales se componen de 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.



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

El patrimonio acumuló un saldo de USD6.9 millones, 2.2% más que lo generado en 2021, con una participación del 49.7% del balance. El capital social pagado representó el 86.8% de los recursos propios, seguido de utilidades acumuladas (12.2%) y reserva legal (1.0%). En nuestra opinión, Alutech El Salvador muestra una adecuada generación interna de capital, que se favorece de políticas conservadoras de distribución de dividendos para fortalecer su base patrimonial y garantizar el negocio en marcha.

10.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

Las disponibilidades en efectivo exhibieron una mejoría al totalizar USD1.0 millón, 30.5% más que lo acumulado en diciembre de 2021, con una participación del 7.4% de los activos totales. En ese sentido, el indicador que mide los niveles de efectivo a pasivos de corto plazo mejoró a 15.3% desde 11.2% observado un año antes.

La cobertura de activos corrientes frente a pasivos circulantes fue de 1.9 veces, mejorando respecto a 1.8 veces de 2021. La liquidez medida a través de la prueba ácida se ubicó en 0.9 veces, disminuyendo respecto a lo registrado un año atrás (1.1 veces). La dinámica del indicador refleja la alta participación que ejercen los inventarios dentro de los activos de corto plazo. Por su parte, el capital de trabajo

neto presentó un saldo de USD5.9 mil, superior en 3.1% respecto a lo registrado en 2021.

Alutech El Salvador					
Indicadores de liquidez	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22
Razón circulante	1.8	1.5	1.5	1.6	1.9
Prueba ácida	1.1	1.0	0.9	0.8	0.9
Efectivo / Pasivos corrientes	11.2%	7.2%	8.9%	12.9%	15.3%
Capital de trabajo neto*	5,776.0	5,888.9	5,854.4	5,560.7	5,954.6

* En miles de dólares

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

10.3 Endeudamiento.

Con una participación del 3.6% de los pasivos totales, la deuda financiera registró un saldo de USD253.7 mil, disminuyendo interanualmente en 25.8%. Dicha deuda corresponde a arrendamientos financieros. Alutech El Salvador mantiene una estructura financiera que depende 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.

El pasivo de corto plazo acumuló un saldo de USD6.7 millones, menor en 4.8% respecto a diciembre de 2021, con una participación del 96.1% de la deuda total. Las obligaciones de corto plazo están concentradas en cuentas por pagar a relacionadas (93.4%) y en menor medida proveedores nacionales (3.8%). Mientras que la deuda de largo plazo totalizó en USD270.3 mil, 15.2% menos que 2021. Dicha deuda está conformada por arrendamientos financieros y provisiones para indemnizaciones laborales. En este sentido, la relación pasivo/patrimonio se ubicó en 1.0 vez desde 1.1 veces observado un año atrás, mientras que la razón de deuda promedió 2.0 veces desde 1.9 veces de diciembre 2021.

Alutech El Salvador					
Indicadores de endeudamiento	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22
Apalancamiento	2.1	2.8	2.8	2.5	2.0
Razón de deuda	1.9	1.6	1.6	1.7	2.0
Endeudamiento	1.1	1.8	1.8	1.5	1.0
Cobertura de intereses	0.2	0.01	0.05	0.09	0.03
Deuda / EBITDA	12.9	19.5	33.7	8.7	15.8

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

10.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

La generación EBITDA totalizó en USD443.6 mil, exhibiendo una contracción interanual del 22.2%, explicado por la disminución de la utilidad de operación (-54.7%) afectada por el menor dinamismo de las ventas (-9.7%) y el crecimiento de los gastos de operación (+22.3%). En este sentido, la deuda financiera cubre al EBITDA en 0.6 veces, manteniéndose sin cambios respecto a lo registrado un año atrás.

La cobertura EBITDA a gastos financieros se ubicó en 62.4 veces, derivado de la baja participación de la deuda financiera en el balance (1.8%), explicado por el apalancamiento que está en función de su controlador (ALUTECH, S.A. de C.V.). Por su parte, la cobertura EBIT a gastos financieros promedio 32.0 veces, mejorando respecto a 2021 cuando registró 5.7 veces.

Alutech El Salvador, registró una estructura de costo que consume el 92.9% de los ingresos, en este sentido, un buen dinamismo en el volumen de ventas, un adecuado manejo de inventarios y gastos operativos controlados son clave para mejorar los márgenes. La generación de ingresos estables permitirá un pago oportuno del servicio de la deuda y una evolución positiva del flujo operativo que le permitirá alcanzar coberturas más holgadas.

Indicadores de Coberturas	Alutech El Salvador				
	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22
Deuda financiera/ EBITDA	0.6	0.5	0.8	0.2	0.6
EBITDA / Gasto financiero	6.5	110.9	51.8	167.8	62.4
EBITDA / Gasto financiero+ Deuda financiera CP	4.4	17.8	14.9	95.5	5.3
Cobertura EBIT/Gasto Financiero	5.7	74.6	22.0	10.6	32.0
Deuda a corto plazo /EBITDA	12.4	19.0	32.8	8.4	15.1

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

10.5 Indicadores de actividad

Al cierre de diciembre de 2022, los inventarios acumularon un saldo de USD6.5 millones, exhibiendo un crecimiento de 28.8% de forma interanual, el incremento obedece a estrategias de la compañía ante potenciales desabastecimientos y el encarecimiento de las principales materias primas. Gran parte de los inventarios corresponde a productos terminados (84.9%), seguido de materia prima (14.7%) e inventario de papelería y suministros (0.3%).

La rotación de inventarios se ubicó en 6.1 veces, disminuyendo respecto a las 12.1 veces de diciembre 2021.

La Entidad tarda en promedio 58.7 días en convertir en efectivo sus inventarios, desmejorando respecto a lo registrado un año atrás (29.9 días). Por su parte, el indicador de rotación de cuentas por cobrar presentó una contracción respecto al año anterior al ubicarse en 6.7 veces (diciembre de 2021: 7.4 veces), reflejando un promedio de cobro de 53.7 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 8.4% y acumularon USD253.1 mil, (3.6% del total de pasivos).

Indicadores de Actividad	Alutech El Salvador				
	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22
Rotación de inventario	12.1	10.9	9.0	6.2	6.1
Periodo medio de inventario	29.9	33.1	40.1	58.1	58.7
Rotación de CxC	7.4	5.4	5.3	6.3	6.7
Periodo medio cobro	48.8	67.1	68.0	57.1	53.7
Rotación de CxP	211.3	230.0	144.0	163.7	145.4
Periodo medio de pago	1.7	1.6	2.5	2.2	2.5

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

10.6 Rentabilidad

Los ingresos totales registraron un saldo de USD38.1 millones, 9.7% menos que un año atrás. Por su parte, el costo de venta se contrajo interanualmente en 10.8%. La alta participación del costo de venta (92.9%), 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.

El EBITDA, presentó una disminución interanual del 22.2%, acumulado USD443.6 mil, reflejando un margen EBITDA de 1.2% (diciembre 2021: 1.4%), explicado por el menor dinamismo de las ventas (-9.7%) y el crecimiento del gasto operativo (+22.3%). Dichos gastos consumen el 6.5% de los ingresos totales y están concentrados en los relacionados a la venta y despacho de mercadería (85.1%) seguido de gastos administrativos (14.9%). En este sentido, el ratio EBIT a ingresos totales se ubicó en 0.6% desde 1.2% reportado un año atrás.

La utilidad neta totalizó en USD147.4 mil, 43.9% menos que lo registrado en diciembre 2021, explicado por el menor dinamismo de las ventas y el crecimiento de los gastos. Como resultado, se obtuvo un margen neto de 0.4% (diciembre 2021: 0.6%). En este sentido, el retorno sobre el patrimonio (ROE) se ubicó en 2.2% y el retorno sobre el activo en 1.1% (diciembre 2021: 4.0% y 2.3% respectivamente). En nuestra opinión, la Entidad deberá

Página 15 de 18

incrementar su volumen de ventas, sostener un adecuado manejo de inventarios y gastos operativos para mejorar los márgenes.

Indicadores de	Alutech El Salvador				
	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22
ROA	2.3%	1.9%	0.6%	0.1%	1.1%
ROE	4.0%	4.2%	1.3%	0.2%	2.2%
Margen bruto	6.0%	6.1%	6.0%	6.3%	7.1%
Margen Operativo	1.2%	0.8%	0.3%	0.2%	0.6%
Margen EBITDA	1.4%	1.3%	0.8%	2.6%	1.2%
EBIT/Ingresos totales	1.2%	0.8%	0.3%	0.2%	0.6%
Margen neto	0.6%	0.6%	0.2%	0.05%	0.4%

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

11. ANÁLISIS DE COBERTURAS

Al cierre de diciembre 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 11.4 veces (diciembre 2021: 7.1 veces). Mientras que las coberturas del Banco de América Central (BAC) alcanzaron 4.8 veces. El Originador No. 2 en Honduras, a través de la cuenta en Banco Atlántida cubre la cesión en 114.1 veces.

Por otra parte, el análisis evidenció que la cesión anual respecto de ingresos operativos de la operación en Honduras representa una cobertura de 152.1 veces, mientras que los ingresos operativos de la filial en El Salvador cubren la cesión anual hasta en 13.7 veces.

Variables	F.T. Alutech 01				
	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22
ICSD promedio (Banco Promerica SLV)	7.1	8.3	10.5	14.3	11.4
ICSD Promedio (BAC)	4.0	4.3	5.3	3.3	4.8
ICSD Promedio (Atlántida)	101.3	106.5	81.5	55.1	114.1
Cobertura sobre Ingreso operativo HND	168.2	192.0	187.1	169.7	152.1
Cobertura sobre Ingreso operativo SLV	15.2	17.6	17.3	15.2	13.7

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.”

Balance General ALUTECH HONDURAS										
En dólares de los Estados Unidos de América										
	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%	Sep-22	%	Dic-22	%
Activo	492,658,461	100%	509,862,579	100%	569,043,269	100%	575,806,770	100%	595,505,440	100%
Caja y bancos	30,159,600	6%	22,990,031	5%	27,264,652	5%	58,134,077	10%	24,277,251	4%
Cuentas por cobrar	76,572,833	16%	66,140,524	13%	104,740,621	18%	51,276,591	9%	50,026,092	8%
Cuentas por cobrar relacionadas	131,141,096	27%	184,915,185	36%	207,836,870	37%	211,866,795	37%	251,139,153	42%
Inventarios	96,776,295	20%	79,578,383	16%	72,197,304	13%	96,332,409	17%	96,384,050	16%
Gastos pagados por anticipado	2,692,628	1%	2,747,439	1%	2,503,828	0%	4,076,854	1%	6,053,739	1%
Activo Circulante	340,266,452	69%	359,295,562	70%	415,467,275	73%	422,610,726	73%	428,804,285	72%
PP&E Bruto	106,266,272	22%	104,939,847	21%	109,171,178	19%	86,219,802	15%	119,433,379	20%
Depreciación acumulada	(23,460,565)	-5%	(22,565,975)	-4%	(23,571,678)	-4%	(206,995)	0%	(25,724,536)	-4%
Otros activos	69,586,302	14%	68,193,145	13%	67,976,494	12%	67,183,237	12%	72,992,312	12%
Activo No Circulante	152,392,009	31%	150,567,017	30%	153,575,994	27%	153,196,044	27%	166,701,155	28%
Pasivo	373,167,047	76%	373,891,256	73%	421,799,079	74%	394,778,960	69%	389,547,158	65%
Préstamos bancarios por pagar	16,760,082	3%	54,876,053	11%	57,009,221	10%	49,795,253	9%	21,559,593	4%
Porción circulante préstamos a LP	13,444,174	3%	14,625,223	3%	14,658,362	3%	25,315,652	4%	31,685,249	5%
Documentos por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Porción circulante documentos a LP	80,133	0%	81,486	0%	83,342	0%	84,748	0%	120,013	0%
Cuentas por pagar comerciales	146,062,049	30%	103,576,386	20%	137,545,590	24%	116,727,411	20%	84,416,163	14%
Cuentas por pagar relacionadas	14,204,321	3%	12,324,242	2%	14,590,442	3%	25,563,518	4%	66,990,370	11%
Otras cuentas y gastos por pagar	4,390,072	1%	9,546,136	2%	35,290,568	6%	7,432,042	1%	6,210,916	1%
Impuestos por pagar	7,614,103	2%	14,302,174	3%	3,061,807	1%	974,065	0%	-	0%
Pasivo Circulante	207,160,622	42%	213,163,943	42%	266,127,897	47%	229,575,392	40%	214,671,774	36%
Documentos por pagar LP	186,964	0%	157,438	0%	137,408	0%	114,114	0%	195,923	0%
Préstamos por pagar LP	97,644,777	20%	92,713,933	18%	88,608,098	16%	94,160,118	16%	104,593,034	18%
Provisión para indemnizaciones laborales	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Pasivo No Circulante	166,006,425	34%	160,727,313	32%	155,671,182	27%	165,203,568	29%	174,875,384	29%
Patrimonio	119,491,414	24%	135,971,322	27%	147,244,189	26%	181,027,809	31%	205,958,284	35%
Capital social	79,406,517	16%	79,406,517	16%	79,406,517	14%	83,648,717	15%	119,385,258	20%
Reserva legal	1,972,589	0%	3,879,617	1%	3,873,815	1%	29,647,571	5%	59,885,089	10%
Efecto de conversión a moneda	(835,818)	0%	(4,819,419)	-1%	(4,995,987)	-1%	(5,493,349)	-1%	(5,332,505)	-1%
Utilidades acumuladas	38,948,126	8%	57,504,607	11%	68,959,844	12%	73,224,870	13%	32,020,442	5%
Pasivo + Capital	492,658,461	100%	509,862,578	100%	569,043,268	100%	575,806,769	100%	595,505,442	100%

Estado de Resultados ALUTECH HONDURAS										
En miles de dólares de los Estados Unidos de América										
	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%	Sep-22	%	Dic-22	%
Ingresos netos	466,330,791	100%	133,038,071	100%	259,297,579	100%	352,710,746	100%	421,598,540	100%
Costo de Ventas	374,067,438	80%	113,557,390	85%	220,452,351	85%	300,078,463	85%	363,809,315	86%
Utilidad Bruta	92,263,353	20%	19,480,681	15%	38,845,228	15%	52,632,283	15%	57,789,225	14%
Gastos de administración	10,545,335	2%	1,996,748	2%	4,698,682	2%	8,234,117	2%	12,047,896	3%
Gastos de ventas y despacho	18,969,558	4%	4,519,315	3%	9,597,460	4%	14,412,273	4%	19,392,031	5%
Gastos operativo	29,514,893	6%	6,516,063	5%	14,296,142	6%	22,646,390	6%	31,439,927	7%
Utilidad de Operación	62,748,460	13%	12,964,618	10%	24,549,086	9%	29,985,893	9%	26,349,298	6%
Gastos Financieros	18,084,647	4%	4,981,213	4%	10,239,945	4%	10,303,313	3%	13,889,338	3%
Otros ingresos y gastos netos	3,670,964	1%	19,600,438	15%	20,081,988	8%	21,143,641	6%	22,591,400	5%
Utilidad antes de Impuestos	48,334,777	10%	27,583,843	21%	34,391,129	13%	40,826,221	12%	35,051,360	8%
Impuesto sobre la renta	9,721,444	2%	6,662,373	5%	3,311,812	1%	5,073,268	1%	3,030,920	1%
Impuesto aportación solidaria temporal	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad Neta	38,613,333	8%	20,921,470	16%	31,079,317	12%	35,752,953	10%	32,020,440	8%

Balance General ALUTECH EL SALVADOR										
En dólares de los Estados Unidos de América										
	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%	Sep-22	%	Dic-22	%
Activo	14,145,208	100%	18,841,928	100%	18,982,954	100%	16,118,459	100%	13,900,805	100%
Caja y bancos	788,697	6%	838,325	4%	1,046,804	6%	1,193,051	7%	1,029,598	7%
Cuentas por cobrar	6,210,995	44%	10,569,253	56%	9,407,627	50%	5,846,441	36%	5,145,809	37%
Cuentas por cobrar relacionadas	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inventarios	5,042,759	36%	6,096,111	32%	7,178,337	38%	-	0%	-	0%
Gastos pagados por anticipado	4,000	0%	55,861	0%	16,158	0%	7,785,307	48%	6,496,118	47%
Activo Circulante	12,834,473	91%	17,559,550	93%	17,648,926	93%	8,686	0%	-	0%
PP&E Bruto	1,603,058	11%	1,651,725	9%	1,722,903	9%	14,833,485	92%	12,671,525	91%
Depreciación acumulada	(319,106)	-2%	(369,347)	-2%	(388,875)	-2%	1,726,321	11%	1,727,051	12%
Otros activos	26,783	0%	-	0%	-	0%	(441,347)	-3%	(497,771)	-4%
Activo No Circulante	1,310,735	9%	1,282,378	7%	1,334,028	7%	-	0%	-	0%
Pasivo	7,377,159	52%	12,002,159	64%	12,140,606	64%	1,284,974	8%	1,229,280	9%
Porción circulante préstamos a LP	-	0%	-	0%	-	0%	9,630,001	60%	6,987,166	50%
Cuentas por pagar relacionadas	6,645,050	47%	9,908,429	53%	10,965,240	58%	-	0%	-	0%
Cuentas por pagar comerciales	233,492	2%	270,038	1%	345,972	2%	-	0%	-	0%
Impuestos por pagar	-	0%	30,756	0%	-	0%	179,856	1%	118,375	1%
Pasivo Circulante	7,058,447	50%	11,670,619	62%	11,794,524	62%	9,975	0%	71,946	1%
Préstamos por pagar LP	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Provisión para indemnizaciones laborales	57,327	0%	70,155	0%	84,697	0%	95,815	1%	88,527	1%
Pasivo No Circulante	318,712	2%	331,540	2%	346,082	2%	357,200	2%	270,269	2%
Patrimonio	6,768,048	48%	6,839,767	36%	6,842,348	36%	6,488,457	40%	6,913,639	50%
Capital social	6,002,000	42%	6,002,000	32%	6,002,000	32%	6,002,000	37%	6,002,000	43%
Reserva legal	51,505	0%	51,505	0%	51,505	0%	51,505	0%	67,222	0%
Utilidades acumuladas	714,543	5%	786,262	4%	788,843	4%	434,952	3%	844,417	6%
Utilidades del presente ejercicio	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Pasivo + Capital	14,145,207	100%	18,841,926	100%	18,982,954	100%	16,118,458	100%	13,900,805	100%

Estado de Resultados ALUTECH EL SALVADOR										
En dólares de los Estados Unidos de América										
	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%	Sep-22	%	Dic-22	%
Ingresos netos	42,202,674	100%	12,206,194	100%	23,974,603	100%	31,679,992	100%	38,092,106	100%
Costo de ventas	39,665,674	94%	11,457,686	94%	22,544,441	94%	29,675,362	94%	35,375,243	93%
Utilidad Bruta	2,537,000	6%	748,508	6%	1,430,162	6%	2,004,630	6%	2,716,863	7%
Gastos de administración	202,736	0%	92,609	1%	189,469	1%	297,752	1%	370,544	1%
Gastos de ventas y despacho	1,832,572	4%	552,450	5%	1,164,159	5%	1,654,504	5%	2,119,016	6%
Gastos operativo	2,035,308	5%	645,059	5%	1,353,628	6%	1,952,256	6%	2,489,560	7%
Utilidad Operativa	501,692	1%	103,449	1%	76,534	0%	52,374	0%	227,303	1%
Gastos Financieros	88,036	0%	1,386	0%	3,474	0%	4,960	0%	7,109	0%
Otros Ingresos y gastos netos	9,905	0%	456	0%	1,242	0%	3,706	0%	4,331	0%
Utilidad antes de Impuestos	423,561	1%	102,519	1%	74,302	0%	51,120	0%	224,525	1%
Impuesto sobre la renta	131,388	0%	30,756	0%	22,291	0%	36,213	0%	77,125	0%
Reserva legal	29,656	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad Neta	262,517	1%	71,763	1%	52,011	0%	14,907	0%	147,400	0%