

ALUTECH, S.A DE C.V

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Extraordinaria: No. 6152023 del 10 de agosto de 2023.

Información financiera: no auditada a diciembre de 2022 y marzo de 2023

Contactos: Fátima Flores Martínez
Marco Antonio Orantes

Analista financiero
Director país

fflores@scriesgo.com
morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Alutech, S.A. de C.V., y Subsidiarias (División Acero) que podrá denominarse en adelante Alutech, con información financiera no auditada a diciembre de 2022 y adicional a marzo de 2023

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

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

*La clasificación actual no varió respecto a la anterior

Los valores recibieron las siguientes clasificaciones de riesgo:

Tipo	Alutech, S.A. de C.V.			
	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
CIALUTECH1 (Tramos de largo plazo con garantía)	AA- (SLV)	Estable	AA- (SLV)	Estable
CIALUTECH1 (Tramos de largo plazo sin garantía)	A+ (SLV)	Estable	A+(SLV)	Estable
CIALUTECH1 (Tramos de corto plazo con garantía)	-	-	N-1	Estable
CIALUTECH1 (Tramos de corto plazo sin garantía)	-	-	N- 2	Estable

*Las clasificaciones de largo plazo no variaron respecto a la anterior.

Explicación de las clasificaciones otorgadas¹:

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

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

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

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

Nivel 1 (N-1): corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más 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.

Nivel 2 (N-2): corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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

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

“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 Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

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

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- El soporte que EMCO Holding, Inc., podría brindar a Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias (División Acero), en caso este lo necesite. Debido a la importancia estratégica de la operación en la región centroamericana.
- Alta experiencia y trayectoria del staff ejecutivo en la industria de aceros planos.
- Participación dominante de Alutech, S.A. de C.V. en el mercado hondureño.
- Distribución de productos y posicionamiento regional a través de sus centros de distribución y salas de ventas, mitiga el riesgo por concentración de ingresos por industria.
- Esquemas de garantía que permiten el abastecimiento de inventarios accediendo a créditos directos con sus proveedores internacionales.
- Alutech posee una póliza que sustituye las cartas de crédito para importación, condición que le ha permitido acceder a créditos directos con sus proveedores internacionales.

Retos

- Alcanzar niveles de apalancamiento estables a lo largo de la transacción. El cumplimiento de los covenants establecidos en otras emisiones restringe la acumulación de deuda excesiva y control del gasto operativo.
- Continuar fortaleciendo la estructura de gobierno corporativo.
- Sostener adecuados niveles de liquidez que le permitan solventar los requerimientos de pago de capital al vencimiento de la emisión.

- El alto porcentaje de inventario entregado como garantía, ha limitado la posibilidad de contar con colaterales suficientes para nuevos financiamientos o emisiones.
- Disminuir la participación en partes relacionadas. No se observan reservas que cubran eventuales incumplimientos en dicha partida. Asimismo, se incrementa los activos improductivos explicado por la ausencia de rendimientos vía tasa de interés de dichos préstamos.

Oportunidades

- Desarrollo y distribución de nuevos productos que permitan acceder a nuevos segmentos de mercado genera oportunidades para cubrir excedentes de demanda.
- Fortalecimiento de las plantas de producción, permitirían aumentar la capacidad instalada de productos existentes o nuevos.

Amenazas

- Alta correlación de Alutech con el desempeño de la economía local y global.
- Retrasos en el traslado de materia prima provenientes de proveedores internacionales.
- Volatilidad en los precios del acero.
- Altos niveles de competitividad.
- Deterioro del perfil crediticio de las empresas relacionadas, podría afectar su capacidad de pago.

SCR El Salvador elaboró el análisis con información financiera no audita a diciembre 2022. Sin embargo, una vez obtenido el informe auditado de ALUTECH división acero, la Clasificadora iniciará un proceso de revisión para determinar si el resultado del análisis no modifica los fundamentos de la clasificación; esto con el objetivo de informar de manera oportuna cualquier cambio en la opinión otorgada.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

Características de la Emisión de Certificados de Inversión	
Emisor	Alutech, S.A. de C.V.
Denominación de la emisión	CIALUTECH1
Clase de valor	Certificado de Inversión representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto máximo de la emisión	Sesenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD60,000,000.0)
Moneda de negociación	Dólares de los Estados Unidos de América
Plazo de la emisión	Hasta 5 años, contados a partir de la fecha de su colocación.
Interés moratorio	5.0% anual sobre la cuota correspondiente a capital.
Custodia y Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Pago de intereses y principal	El capital se pagará al vencimiento del plazo o de acuerdo a las programaciones de amortización de capital que se hayan establecido para cada colocación, y los intereses se pagarán de forma mensual, trimestral, o semestral, de acuerdo a lo establecido en cada tramo, a partir de la fecha de su colocación.

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

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

Garantía de la emisión: El pago de los Certificados de Inversión, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta que se emitan por el Emisor podrán no tener garantía especial o estar garantizados por medio de: l) Prenda sin desplazamiento sobre inventario (materia prima y producto terminado), valuado en un monto equivalente al ciento veinticinco por ciento del tramo a colocar el valor de la garantía prendaria, en caso de haberla,

tendrá que ser certificado por el auditor externo del emisor semestralmente. Si la prenda constituida se destruyese o deteriorase a tal grado de representar un valor menor al anteriormente estipulado, el emisor deberá mejorar la garantía correspondiente.

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

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

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

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

4. CONTEXTO ECONÓMICO

4.1 Análisis de la plaza

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 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 2.0% y 3.0% 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

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 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.

¹ Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

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

La industria del acero ha logrado ser resiliente ante los efectos de las diferentes crisis globales, explicado por ser una de las principales materias primas y por el rol que desempeña en el desarrollo económico a nivel mundial. El acero es utilizado especialmente en los sectores de la producción, distribución de energía, transporte, construcción y automotriz.

La producción mundial de acero bruto fue de 165,1 millones de toneladas (Mt) al cierre de marzo de 2023, aumentando de forma interanual en 1,7%. Según cifras de la Asociación Mundial del Acero (*worldsteel*), China con 95,7 Mt, se posicionó como el líder en la producción de acero, seguido de la India (11,4 Mt), Japón (7,5 Mt), Estados Unidos (6,7 Mt) y Rusia (6,6Mt). En este sentido, por región de procedencia, Asia se mantiene como el principal productor con 124,8 Mt, registrando un aumento del 3,4% respecto a marzo 2022.

El aumento de las tasas de interés y la inflación creciente podrían limitar la recuperación de la demanda de acero en el 2023, a pesar de factores positivos como la reapertura de China, la resiliencia de Europa frente a la crisis energética y las mejoras en la cadena de suministro. De acuerdo con la *worldsteel*, la demanda experimentará un aumento del 2,3%, alcanzando 1.822,3 Mt en el 2023. Para el 2024, el crecimiento estará impulsado por otras regiones fuera de China, expandiéndose en 1,7% (1.854,0 Mt).

Cabe señalar, que la Asociación Mundial del Acero, en su informe de perspectivas, considera que la demanda en Estados Unidos crecerá en 1,0% para el 2023 y 2024. En Europa, se proyecta que el consumo disminuirá en 1,0% para el cierre de este año.

De acuerdo con la Asociación Latinoamericana de Acero (ALACERO), la industria siderúrgica en latinoamericana está en expansión debido al crecimiento del sector automotriz y construcción. El sector de automotores exhibe aumentos en la demanda por la fabricación de partes de vehículos, debido al mayor uso de automóviles en la región. Actualmente, Brasil es el principal productor de acero en Latinoamérica, seguido de México y Colombia.

Al cierre de 2022, el principal comprador de láminas de hierro y acero de la región Centroamérica fue Honduras con USD865,0 millones, seguido de Costa Rica (USD635,0 millones), Guatemala (USD567,0 millones), El Salvador (USD371,0 millones), Panamá (USD276,0 millones) y Nicaragua (USD214,0 millones). El 56,0% de las importaciones de acero que realizó Centroamérica provinieron de China, seguido de Japón con 18,0%, México (8,0%), Guatemala (5,0%) y Costa Rica (4,0%).

La Asociación Latinoamericana de Acero (ALACERO) considera que la sostenibilidad ambiental será un aspecto clave para el desarrollo del sector en 2023. Las empresas deberán utilizar energías renovables para reducir la huella de carbono en la cadena de producción y la contaminación ambiental. La industria está comprometida 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. Esto permitirá alcanzar la neutralidad de carbono a través de edificios de energía cero, infraestructuras de energía renovable y electrificación.

6. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

6.1 Reseña histórica de la Entidad

2006 - 2007: Constructora EMCO, Inversiones EMCO.

En 2006, inició operaciones Constructora EMCO, construye la primera bodega de 600 mts², y compra la primera bobina de acero e inicia con la venta de láminas de techo. En 2007, se constituyó Inversiones EMCO, esto permitió la instalación de la primera máquina de lámina estructural de 4 crestas. Para finales de ese año se creó la marca Alutech – Aluminios y Techos, con la finalidad de comercializar láminas de aluminio estructural.

2010 - 2012: Expansión de operaciones en Centroamérica.

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

2015: Grupo Alutech (antes Grupo Corporativo EMCO)

Se fortalece la estructura de las empresas con la conformación del Grupo EMCO Holding, Inc. El Grupo inició la estrategia de consolidación de operaciones con el objetivo de generar una mejor gestión estratégica y financiera a través de la unificación de procesos operativos y aprovechamiento de sinergias. Se construye una Planta galvanizadora en Honduras con capacidad de procesar 80 mil toneladas de hierro negro, lo cual le genera importantes ventajas competitivas, dado que el Gobierno de Honduras estableció un arancel de 35.0% sobre la importación de productos galvanizados en ese mismo año.

Cabe señalar, que en Centroamérica solamente existen dos plantas galvanizadoras, una de estas pertenece a Alutech. En el mismo año, se constituye la sociedad entre EMCO Mining y Nucor Corporation (empresa de producción de acero más grande de Estados Unidos), con el fin de explotación de una minera con un yacimiento de óxido de hierro, con capacidad total de explotación de 40MM de TM.

2016: Expansión de operaciones fuera de Centroamérica.

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

2017: Alutech, S.A. de C.V. (División Acero).

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

2018-2022: Expansión División Acero

Continúa con su estrategia de consolidación, en consecuencia, Alutech, S.A. de C.V., Honduras, se convierte en el accionista mayoritario de Alutech, S.A. de C.V. El Salvador, Aluminios y Techos de Guatemala, S.A. de C.V., Alutech, S.A. de C.V. Nicaragua y Alutech Costa Rica, S.A. En 2020, Alutech adquirió una participación accionaria dominante en la empresa hondureña Procesadora de

Metales, S. A y Subsidiarias (Promasa), la cual se dedica a la producción y comercialización de productos derivados del acero.

Otras divisiones del Grupo Alutech.

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

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

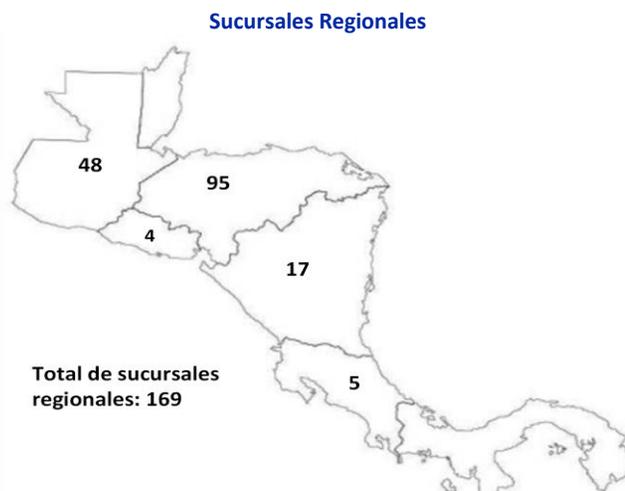
6.2 Perfil de la Entidad

Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias, pertenece a EMCO Holding 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, perfilería, 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 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.



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

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, esto 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.

6.3 Gobierno corporativo y estrategia

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

7. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros de Grupo Alutech – División Acero, fueron preparados internamente por la Entidad con el propósito de consolidar los resultados de Alutech S.A de C.V (compañía hondureña), como controladora y así como las compañías subsidiarias en los países donde opera. Por lo tanto, se excluyen las compañías de la división minería y división aeroportuaria.

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

Alutech, S. A. de C. V (compañía hondureña, controladora)
 Aluminios y Techos Guatemala, S. A
 Altos Hornos de Guatemala S.A
 Alutech El Salvador, S. A. de C. V
 Alutech Nicaragua, S. A.
 Alutech Costa Rica, S. A.
 Corporación Techos y Aluminios Costa Rica S.A
 Alucash S.A de C.V
 Alutech Steel Division Inc
 EMCO Corporación, S.A
 Procesadora de Metales, S. A. y subsidiarias.

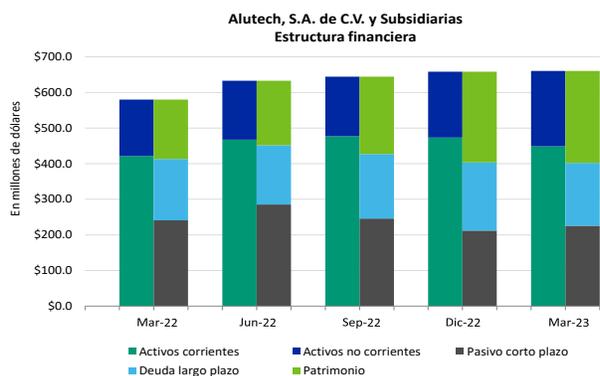
Estas compañías se consolidan en Alutech S.A de C.V, por mantener el control financiero y operativo, así mismo posee mayoría en su participación accionaria, actividades complementarias y una administración relacionada. Por otra parte, las políticas contables para la elaboración de los estados financieros son conceptualmente diferentes a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). SCRiesgo, recibió información adicional, que en nuestra opinión es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

7.1 Estructura financiera

Al cierre del primer trimestre del año 2023, los activos totales acumularon USD660.4 millones, creciendo interanualmente en 13.9% (marzo 2022: +73.0%). Esta dinámica es explicada por un mayor volumen de cuentas por cobrar a empresas relacionadas (+95.8%), las cuales se componen de ventas de inventarios efectuadas a sus subsidiarias, así como de un componente de financiación para el desarrollo de negocios con otras divisiones del Holding. El plazo de dichas transacciones abarca desde los 60 días hasta 180 días, y la casa matriz es la que realiza el proceso de debida diligencia para el otorgamiento, así como

una planificación dentro de los flujos de la compañía para el proceso de cobro.

De acuerdo con su participación, las partidas dominantes dentro del conjunto de activos son: cuentas por cobrar relacionadas (31.0%), propiedad planta y equipo (22.8%) e inventarios (16.5%). Para el cierre del año 2023, la administración proyecta alcanzar activos por USD793.6 millones, 20.6% más que 2022. Al cierre del primer trimestre del 2023, Alutech ha alcanzado un 83.2% de las metas estimadas.



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

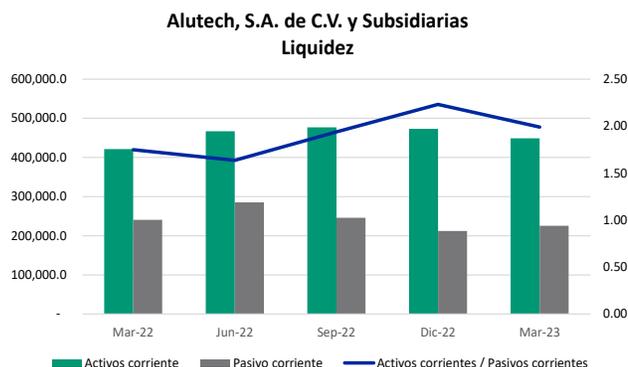
La deuda total asciende a USD402.3 millones, 2.6% menos que lo registrado en 2022, derivado de la disminución del pasivo de corto plazo (-6.4%), principalmente las cuentas por pagar comerciales (-30.3%). Alutech ha disminuido la adquisición a terceros no relacionados de mercaderías, materias primas, suministros, repuestos, entre otros; debido a su estrategia de proveerse a través de sus empresas relacionadas. Los pasivos están concentrados en préstamos de largo plazo (26.8% del total de pasivos), seguido de cuentas por pagar comerciales (18.9%) y la porción circulante del financiamiento bancario no circulante (13.0%).

En este sentido, el capital social representó el 46.2% del patrimonio total, seguido de las utilidades retenidas (30.3%) y reserva legal (23.4%). 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.

La Entidad estima finalizar el año 2023 con recursos propios de USD326.5, lo que significaría un incremento interanual del 28.1%. A la fecha de análisis, registran un cumplimiento del 79.0% de lo estimado.

7.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

Las disponibilidades en efectivo (caja, bancos y certificados de depósito a corto plazo) exhibieron una contracción interanual del 16.9% al cierre del primer trimestre de 2023, debido a la disminución de los certificados de depósito de corto plazo (66.2%). La cuenta de caja y bancos registró un monto de USD18.6 millones, creciendo en 98.7% respecto a 2022. En este sentido, el indicador que mide los niveles de efectivo a pasivos de corto plazo se ubicó en 11.5% desde 13.0% observado un año antes.



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

La Entidad registró una cobertura de activos corrientes frente a pasivos circulantes de 2.0 veces (marzo 2022: 1.7 veces), Alutech mantiene una capacidad adecuada para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo. La liquidez medida a través de la prueba ácida se ubicó en 1.5 veces, desde 1.1 veces de 2022. Por su parte, el capital de trabajo incrementó en 23.7%, totalizando USD223.3 millones, favorecido por el aumento de los activos de corto plazo y la contracción del pasivo corriente

Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias					
Indicadores de Liquidez	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23
Activos corrientes / Pasivos corrientes	1.7	1.6	1.9	2.2	2.0
Liquidez ácida	1.1	1.1	1.3	1.5	1.5
Efectivo / Pasivos corrientes	13.0%	12.0%	27.0%	14.8%	11.5%
Proporción del capital de trabajo	42.8%	38.9%	48.4%	55.2%	49.8%

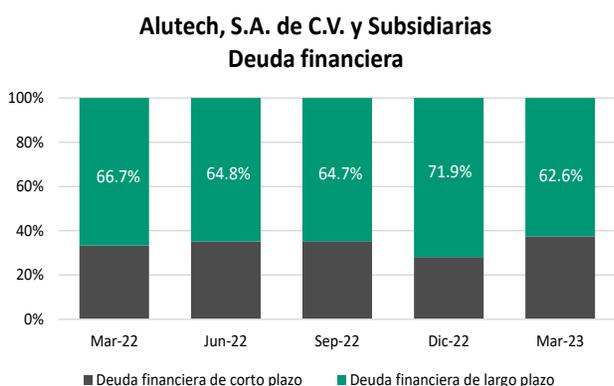
Fuente: Estados financieros de Alutech, S.A de C.V. y subsidiarias.

7.3 Endeudamiento

Al cierre de marzo de 2023, la deuda financiera registró un total de USD272.9 millones, aumentando interanualmente en 9.9%, con una participación en balance del 41.3%, (marzo 2022: 42.8%). Alutech estratégicamente ha realizado en los últimos años un proceso gradual de reconfiguración de su

deuda, al trasladar obligaciones de corto plazo a largo plazo con el objetivo de optimizar su perfil financiero, reducir costos de fondeo y diversificar sus fuentes de financiamiento.

La Entidad ha incursionado en el mercado de valores salvadoreño, a través de la figura de titularización (16.2 millones) y una emisión de certificados de inversión por USD60.0 millones, de los cuales se han emitido hasta el momento USD25.0 millones. Asimismo, realizaron una colocación de bonos corporativos en Honduras por USD30.0 millones y en Panamá por 50.0 millones.



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

La mayor parte de la deuda financiera corresponde a financiamiento de largo plazo (62.6%), totalizando en USD170.8 millones, 3.1% más que 2022. 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 las obligaciones con el fondo de titularización. Mientras que la deuda de corto plazo acumuló un saldo de USD102.2 millones, 23.5% más que lo registrado un año atrás y representó el 37.4% del total de pasivos financieros.

En ese sentido, la deuda financiera cubre al EBITDA en 6.6 veces, aumentando desde 3.8 veces registrado en 2022. La variación es explicada por la disminución del EBITDA (-37.7%), afectado por la menor utilidad operativa (-43.2%), derivado del incremento del gasto (+7.1%) y la disminución de los ingresos (-17.9%). Cabe señalar que, al cierre del primer trimestre del 2023, el ratio financiero de deuda financiera/EBITDA sobrepasó las 5.0 veces que se estableció como límite. Alutech estima que al cierre del año la relación se ubique cercano a las 2.0 veces, derivado del crecimiento

proyectado del EBITDA (+59.9%), debido a las estrategias de expansión comercial y productiva.

Dentro de las estrategias de crecimiento, se encuentra el aumento del posicionamiento y participación de mercado en la región centroamericana a través de una mayor comercialización, diversidad de productos, fortalecimiento de los canales de distribución en los países de operación, con la apertura de nuevas tiendas y centros de distribución y la ampliación de la capacidad productiva con el inicio de dos nuevas plantas de producción.

Al cierre de marzo de 2023, se registró una razón de deuda de 60.9%, menor al 71.2% de 2022, producto del aumento de los activos (+13.9%) y la reducción de los pasivos totales (-2.6%). La razón de deuda señala que el 60.9% del activo total es financiado a través de acreedores, mientras que la proporción restante recae sobre los socios. Por su parte, el indicador de endeudamiento exhibió una disminución al ubicarse en 1.6 veces desde 2.5 veces de 2022, como resultado del incremento del patrimonio y la menor dinámica de los pasivos.

Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias					
Indicadores de Endeudamiento	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23
Apalancamiento	3.5	3.5	3.0	2.6	2.6
Razón de deuda	71.2%	71.4%	66.3%	61.3%	60.9%
Endeudamiento	2.5	2.5	2.0	1.6	1.6
Cobertura de intereses	0.4	0.4	0.3	3.7	3.2
Interés promedio sobre pasivo con costo	12.4%	13.1%	7.2%	6.4%	4.7%
Endeudamiento de C.P. /patrimonio	1.4	1.6	1.1	0.8	0.9
Deuda financiera /EBITDA	3.8	3.5	4.7	4.6	6.6

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

7.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

La disminución de los ingresos (-17.9%) y el incremento de los gastos operativos (+7.1%), originó que la utilidad operativa fuera menor en USD6.3 millones respecto a lo generado en 2022, acumulando un saldo de USD8.3 millones y un margen operativo del 7.2% (marzo 2022: 10.3%). Consecuentemente, dichas variaciones reflejaron un efecto sensible en la generación EBITDA, al reducirse de forma interanual en 37.7%, totalizando en USD10.3 millones

En ese sentido, la deuda financiera de corto plazo cubrió al EBITDA en 2.5 veces, aumentando respecto a lo registrado un año atrás, cuando se ubicó en 1.3 veces. Mientras que, la deuda de largo plazo lo hizo en 4.2 veces (marzo 2022: 2.5 veces). Por su parte, la cobertura EBITDA a gastos financieros mejoró al ubicarse en 3.9 veces desde 3.0 veces

de 2022, debido a la disminución de los gastos financieros (-51.5%), permitiendo una mayor cobertura de las obligaciones financieras. El indicador se observa en cumplimiento del *covenants* establecido como límite por la Entidad, el cual no debe ser menor a dos veces.

Por su parte, la relación que mide el nivel de cobertura EBIT a intereses pagados aumento a 3.2 veces, desde 2.7 veces de un año atrás. Alutech división de acero, registra una estructura de costo que consume el 79.5% 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 adecuada del flujo operativo, que le permita alcanzar coberturas más holgadas.

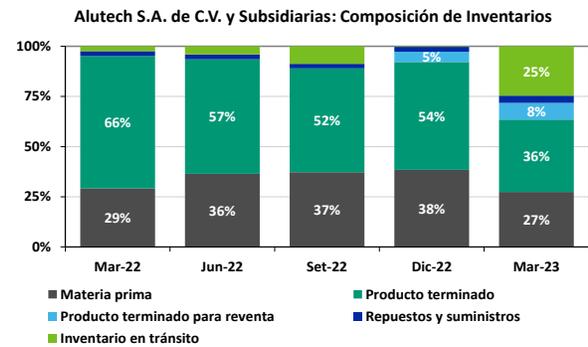
Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias					
Indicadores de Coberturas	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23
Deuda financiera /EBITDA	3.8	3.5	4.7	4.6	6.6
EBITDA / Gasto financiero	3.0	3.0	4.0	4.3	3.9
EBITDA / Gasto financiero+ Deuda financiera CP	0.9	0.9	0.7	0.8	0.4
Cobertura EBIT/Gasto financiero	2.7	2.7	3.7	3.7	3.2
Deuda a corto plazo /EBITDA	1.3	1.2	1.7	1.3	2.5
Deuda largo plazo/EBITDA	2.5	2.3	3.1	3.3	4.2

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

7.5 Indicadores de actividad

Al cierre del primer trimestre de 2023, los inventarios acumularon un saldo de USD109.3 millones, disminuyendo en 28.2% de forma interanual. Gran parte de los inventarios se encuentran disponible para la venta (36.1%), seguido de materias primas (27.4%), inventario en tránsito (24.6%), producto terminado para la reventa (8.3%), repuestos y suministros (3.5%).

El indicador de rotación de inventarios se ubicó en 2.8 veces, disminuyendo desde 3.9 veces de un año atrás. Consecuentemente, el periodo medio de inventario aumentó a 127.9 días (marzo 2022: 93.3 días). Debido al ciclo operativo del negocio las rotaciones de inventarios son relativamente bajas, determinadas por el volumen de materia prima para procesar y en tránsito. En nuestra opinión, el proceso logístico de la Entidad es adecuado y permite coordinar de manera eficiente las entregas en sus centros de distribución y salas de ventas.



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

Alutech mantiene un proceso de compra adecuado que le permite organizar y planificar la adquisición de materias primas para el abastecimiento eficiente de sus productos en los diferentes canales de distribución. Actualmente importan cerca de 500.0 mil toneladas métricas anuales en materias primas y productos semielaborado desde China, Corea del Sur, Japón y Bélgica.

Al cierre de marzo de 2023, las cuentas y documentos por cobrar (sin considerar las de compañías relacionadas), totalizaron USD97.8 millones, con una participación del 14.8% de los activos totales. Del total de estas cuentas por cobrar, el 53.5% corresponden a otras cuentas por cobrar, 43.5% saldos por cobrar a clientes, mientras que un 3.0% corresponde a documentos por cobrar. La rotación presentó una disminución respecto al año anterior al ubicarse en 4.1 veces desde 5.5 veces de 2022, con un promedio de cobro de 86.8 días y un periodo medio de pago de 90.3 días, lo anterior brinda un adecuado margen de maniobra para cancelar pasivos a sus proveedores comerciales.

Alutech forma parte de un conglomerado de compañías relacionadas y mantiene transacciones relevantes con las demás empresas del Grupo. A marzo de 2023, las cuentas por cobrar a relacionadas totalizaron USD204.7 millones, 95.8% más que lo registrado en 2022, con una participación del 31.0% del activo total y el 79.3% del patrimonio (marzo 2022: 18.0% y 62.6%, respectivamente). El incremento significativo en partes relacionadas genera desafíos para la gestión de dicha partida. El riesgo estratégico y de redireccionamiento de flujos de deuda adquiridos por ALUTECH división acero hacia créditos relacionados, revisten especial atención en nuestros análisis, debido a la ausencia de coberturas para potenciales incumplimientos y un aumento de activos improductivos.

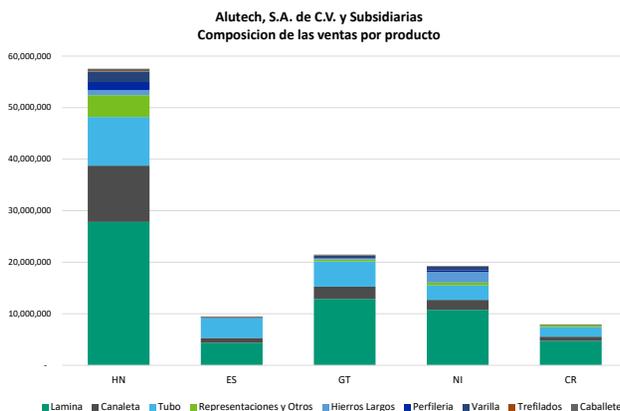
A la fecha de análisis, el 32.0% pertenece a Inversiones Los Pinares S.A., seguido de EMCO Enterprise Inc con un aporte del 23.0%, Inversiones Ecotek S.A. con 13.9% y Palmerola International Airport S.A. (12.7%) entre los más representativos.

Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias					
Indicadores de Actividad	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23
Rotación de inventario	3.9	4.0	2.8	2.5	2.8
Periodo medio de inventario	93.3	90.9	126.4	144.8	127.9
Rotación de CxC	5.5	4.6	5.3	4.8	4.1
Periodo medio cobro	65.7	77.8	68.5	74.7	86.8
Rotación de CxP	4.3	3.3	2.9	3.1	4.0
Periodo medio de pago	83.9	110.6	123.5	116.0	90.3
Rotación Gastos de administración	35.3	35.3	35.5	31.5	33.9

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

7.6 Rentabilidad.

A marzo de 2023, los ingresos totales sumaron USD115.7 millones, dicho saldo reflejó una contracción significativa del 17.9% respecto a lo generado en 2022. Las ventas continuaron concentradas en el mercado regional (98.7%) y en menor medida en el Caribe y Estados Unidos (1.3%). El mercado principal de Alutech es el nacional (49.7% de las ventas) a través de las 95 sucursales que mantiene en Honduras, seguido de Guatemala con el 18.5%, Nicaragua (16.7%), El Salvador (8.2%) y Costa Rica (6.9%).



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

Para el cierre del año 2023, Alutech proyecta alcanzar ingresos por USD694.8 millones, 37.9% más que lo generado en 2022. Derivado del aumento en ventas de 89.0 mil toneladas de productos como varilla lisa, corrugada y alambre de amarre provenientes de la nueva planta de producción de altos hornos de Guatemala. En conjunto, estos productos tendrán un margen de utilidad bruta aproximado del 22.0%-24.0%. Asimismo, estiman

incrementar la participación de mercado en todos los países donde mantienen operaciones, debido a que estos productos no se han comercializado en volumen en años previos.

Las concentraciones por clientes revelan que los principales 20, registraron una participación del 12.7% de las ventas. Mientras que los primeros cinco, representaron el 5.7%. En nuestra opinión, las concentraciones son adecuadas y no suponen vulnerabilidad al perfil financiero de la Entidad ante cambios significativos en la participación de dichos clientes.

Los costos de ventas totalizaron en USD92.0 millones, con una participación del 79.5% de los ingresos. La significativa participación del costo 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. 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. De acuerdo a las proyecciones, Alutech estima un incremento en los costos de ventas del 32.8% al cierre del año 2023, derivado de las fluctuaciones en el precio del acero y de las principales materias primas. La Entidad utiliza la plataforma S&P 500 PLATTS para el monitoreo y control de los precios del acero.

La utilidad bruta totalizó en USD23.7 millones, menor en 18.2% respecto a 2022, alcanzando un margen bruto del 20.4% (marzo 2022:20.5%). Por su parte, los gastos operativos acumularon USD15.4 millones, creciendo en 7.1% respecto a 2022 y consumieron el 13.3% de los ingresos totales. Los gastos de ventas y despacho son los de mayor participación, al concentrar el 71.4%; seguido de gastos administrativos con 28.6%.

La contracción de las ventas y el aumento del gasto originó que la utilidad neta disminuyera interanualmente en 70.6%, acumulando USD5.9 millones, reflejando un margen neto de 5.1%, menor al 14.2% de 2022. Consecuentemente el retorno sobre el patrimonio (ROE) desmejoró al promediar 11.1% desde 68.6% registrado un año atrás y el retorno sobre el activo (ROA) se ubicó en 3.8% menor al 17.5% de 2022.

Alutech proyecta cerrar el año 2023, con una utilidad neta de USD75.5 millones, 50.5% más que lo registrado en 2022. El incremento deriva de las estrategias de expansión comercial y productiva a través de la comercialización de productos que se desarrollará a través del inicio de

operaciones de las dos nuevas plantas de producción: Altos hornos de Guatemala y Trefilados RNG. La primera planta espera aportar 88.0 mil toneladas en 2023, en ventas de hierros largos, mientras que la segunda aportará 26,400 toneladas métricas anuales, en productos como malla ciclón, alambre de amarre, púas y clavos.

En opinión de la Calificadora, aumentar los volúmenes de ventas y un control adecuado de los costos y gastos permitiría incrementar los retornos, a pesar de un escenario económico de inflación creciente e incertidumbre ante la prolongación de los conflictos entre Rusia y Ucrania.

Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias					
Indicadores de Rentabilidad	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23
ROA	17.5%	13.3%	9.8%	8.4%	3.8%
ROE	68.6%	50.2%	33.4%	25.1%	11.1%
Margen bruto	20.5%	21.5%	21.5%	22.4%	20.5%
Margen Operativo	10.3%	11.0%	9.9%	9.6%	7.2%
Margen EBITDA	11.7%	12.2%	10.8%	11.2%	8.9%
EBIT/Ingresos totales	10.3%	11.0%	9.9%	9.6%	7.2%
Margen neto	14.2%	11.8%	10.3%	10.0%	5.1%

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

SCR El Salvador da clasificación de riesgo a este emisor desde el año 2020. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCR El Salvador. La calificadora 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.

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

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

Balance General Combinado ALUTECH División Acero En dólares de los Estados Unidos de América	Mar-22	%	Jun-22	%	Sep-22	%	Dic-22	%	Mar-23	%
Activo	580,034,950	100.0%	632,839,765	100.0%	644,410,595	100.0%	658,266,858	100.0%	660,402,292	100.0%
Efectivo y equivalentes	31,247,401	5.4%	34,258,730	5.4%	66,459,385	10.3%	31,350,895	4.8%	25,977,478	3.9%
Inversiones en bonos	2,000,000	0.3%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Cuentas por cobrar	125,282,414	21.6%	153,516,830	24.3%	93,313,286	14.5%	88,456,044	13.4%	97,849,685	14.8%
Cuentas por cobrar relacionadas	104,530,905	18.0%	126,895,828	20.1%	141,610,250	22.0%	182,222,721	27.7%	204,667,934	31.0%
Anticipos a obligaciones por derechos titularizados	924,000	0.2%	924,000	0.1%	924,000	0.1%	924,000	0.1%	924,000	0.1%
Inventarios	152,192,861	26.2%	146,114,168	23.1%	167,814,422	26.0%	161,473,238	24.5%	109,276,923	16.5%
Gastos pagados por anticipado	5,255,743	0.9%	5,464,227	0.9%	6,793,093	1.1%	8,899,903	1.4%	10,234,319	1.5%
Activo Circulante	421,433,324	72.7%	467,173,783	73.8%	476,914,436	74.0%	473,326,801	71.9%	448,930,339	68.0%
Certificados de deposito a plazo fijo	1,000,000	0.2%	1,000,000	0.2%	1,000,000	0.2%	8,000,000	1.2%	8,000,000	1.2%
Inversiones en acciones	25,799,052	4.4%	25,799,052	4.1%	25,798,026	4.0%	25,799,059	3.9%	32,299,059	4.9%
Inversiones en bonos	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Propiedades de inversión	6,543,400	1.1%	6,497,973	1.0%	6,432,986	1.0%	6,421,110	1.0%	6,409,944	1.0%
Propiedades planta y equipo	109,451,773	18.9%	116,740,161	18.4%	118,774,038	18.4%	130,490,539	19.8%	150,690,294	22.8%
Activos intangibles	15,382,715	2.7%	15,175,741	2.4%	14,880,039	2.3%	13,738,401	2.1%	13,585,835	2.1%
Crédito Mercantil	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	486,821	0.1%
Otros activos	424,686	0.1%	453,055	0.1%	611,070	0.1%	490,948	0.1%	-	0.0%
Activo No Circulante	158,601,626	27.3%	165,665,982	26.2%	167,496,159	26.0%	184,940,057	28.1%	211,471,953	32.0%
Pasivo	413,141,777	71.2%	451,722,281	71.4%	427,066,484	66.3%	403,451,056	61.3%	402,253,753	60.9%
Préstamos por pagar	63,455,166	10.9%	67,551,569	10.7%	65,602,847	10.2%	35,724,978	5.4%	47,929,755	7.3%
Porción circulante préstamos a LP	17,598,087	3.0%	17,466,298	2.8%	28,021,507	4.3%	34,768,066	5.3%	52,451,424	7.9%
Cuentas por pagar relacionadas	298,608	0.1%	2,585,504	0.4%	3,982,874	0.6%	34,399,510	5.2%	35,049,911	5.3%
Documentos por pagar	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Porción circulante arrendamientos por pagar LP	2,391,322	0.41%	2,368,679	0.37%	2,110,086	0.33%	2,108,604	0.32%	1,985,962	0.30%
Porción circulante documentos por pagar LP	81,486	0.0%	83,342	0.0%	84,748	0.0%	120,013	0.0%	129,555	0.0%
Porción circulante de la obligación con fondo de titularización	1,696,810	0.3%	1,733,140	0.3%	1,770,248	0.3%	1,808,150	0.3%	1,846,863	0.3%
Impuesto sobre la renta por pagar	16,467,099	2.8%	3,953,522	0.6%	2,119,055	0.3%	561,576	0.1%	1,171,529	0.2%
Cuentas por pagar comerciales	108,809,603	18.8%	151,242,256	23.9%	132,845,113	20.6%	93,769,717	14.2%	75,856,258	11.5%
Otras cuentas por pagar	30,084,703	5.2%	38,352,961	6.1%	9,453,220	1.5%	8,869,323	1.3%	9,129,456	1.4%
Pasivo Circulante	240,882,884	41.5%	285,337,271	45.1%	245,989,698	38.2%	212,129,937	32.2%	225,550,713	34.2%
Préstamos por pagar LP	102,940,628	17.7%	97,897,053	15.5%	108,532,145	16.8%	119,486,953	18.2%	107,849,788	16.3%
Documentos por pagar LP	157,438	0.0%	137,408	0.0%	114,114	0.0%	195,923	0.0%	165,375	0.0%
Arrendamiento por pagar LP	5,682,950	1.0%	5,475,133	0.9%	5,465,058	0.8%	5,189,337	0.8%	4,795,985	0.7%
Obligación con el fondo de titularización	11,060,867	1.9%	10,613,718	1.7%	10,156,995	1.6%	9,690,494	1.5%	9,214,004	1.4%
Certificados de inversión por pagar LP	19,000,000	3.3%	19,000,000	3.0%	24,000,000	3.7%	24,000,000	3.6%	22,000,000	3.3%
Bonos corporativos por pagar	29,678,808	5.1%	29,591,519	4.7%	29,323,061	4.6%	29,368,480	4.5%	29,389,150	4.5%
Ingresos diferidos por emisión de bonos	2,974,648	0.5%	2,804,123	0.4%	2,618,375	0.4%	2,461,874	0.4%	2,302,937	0.3%
Provisión para indemnizaciones laborales	763,554	0.1%	866,056	0.1%	867,038	0.1%	928,058	0.1%	985,801	0.1%
Pasivo No Circulante	172,258,893	29.7%	166,385,010	26.3%	181,076,786	28.1%	191,321,119	29.1%	176,703,040	26.8%
Patrimonio	166,893,172	28.8%	181,117,485	28.6%	217,344,114	33.7%	254,815,804	38.7%	258,148,542	39.1%
Capital social	79,411,738	13.7%	79,411,097	12.5%	83,653,297	13.0%	119,390,876	18.1%	119,389,834	18.1%
Aportaciones de capital	76,386	0.0%	76,162	0.0%	75,471	0.0%	75,588	0.0%	75,641	0.0%
Superávit por revaluación	288,363	0.0%	287,515	0.0%	284,907	0.0%	285,348	0.0%	285,549	0.0%
Reserva legal y capital	4,353,606	0.8%	4,345,548	0.7%	30,115,593	4.7%	60,369,786	9.2%	60,412,139	9.1%
Efecto acumulado conversión de moneda	- 6,139,037	-1.1%	- 6,467,161	-1.0%	- 6,870,049	-1.1%	- 6,353,882	-1.0%	- 5,697,182	-0.9%
Utilidades retenidas	84,503,098	14.6%	98,204,333	15.5%	104,292,374	16.2%	76,089,411	11.6%	78,119,542	11.8%
Capital Social y utilidades retenidas atribuidas a la participación no controladora	4,399,018	0.8%	5,259,991	0.8%	5,792,521	0.9%	4,958,677	0.8%	5,563,019	0.8%
Pasivo + Capital	580,034,950	100.0%	632,839,766	100.0%	644,410,598	100.0%	658,266,860	100.0%	660,402,295	100.0%

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

Estado de Resultados Combinado ALUTECH División Acero										
En dólares de los Estados Unidos de América										
	Mar-22	%	Jun-22	%	Sep-22	%	Dic-22	%	Mar-23	%
Ventas netas	140,994,015	100.0%	289,884,009	100.0%	405,852,895	100.0%	503,688,856	100.0%	115,720,341	100.0%
Costo de ventas	112,023,692	79.5%	227,667,717	78.5%	318,647,245	78.5%	390,645,323	77.6%	92,028,013	79.5%
Utilidad Bruta	28,970,323	20.5%	62,216,292	21.5%	87,205,650	21.5%	113,043,533	22.4%	23,692,328	20.5%
Gastos generales de administración	3,240,130	2.3%	7,279,345	2.5%	11,948,520	2.9%	17,764,978	3.5%	4,403,816	3.8%
Gastos de ventas y despacho	11,142,074	7.9%	23,156,979	8.0%	35,014,121	8.6%	46,823,699	9.3%	11,001,625	9.5%
Gastos operativo	14,382,204	10.2%	30,436,324	10.5%	46,962,641	11.6%	64,588,677	12.8%	15,405,441	13.3%
Utilidad Operativa	14,588,119	10.3%	31,779,968	11.0%	40,243,009	9.9%	48,454,856	9.6%	8,286,887	7.2%
Gastos Financieros netos	5,419,903	3.8%	11,808,577	4.1%	10,855,029	2.7%	13,088,707	2.6%	2,629,332	2.3%
Otros Ingresos y gastos netos	19,684,245	14.0%	20,141,374	6.9%	21,179,240	5.2%	21,798,379	4.3%	1,780,317	1.5%
Utilidad antes de Impuestos	28,852,461	20.5%	40,112,765	13.8%	50,567,220	12.5%	57,164,528	11.3%	7,437,872	6.4%
Impuesto sobre la renta	8,875,632	6.3%	5,825,809	2.0%	8,922,970	2.2%	6,961,128	1.4%	1,557,495	1.3%
Utilidad Neta	19,976,829	14.2%	34,286,956	11.8%	41,644,250	10.3%	50,203,400	10.0%	5,880,377	5.1%

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