

# FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALUTECH CERO UNO

## Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

**Sesión Ordinaria N.º 6172023 del 20 de octubre de 2023.**

**Fecha de ratificación: 27 de octubre de 2023.**

**Información financiera:** no auditada a junio de 2023.

Contactos: Fátima Flores Martínez  
 Marco Orantes Mancía

Analista financiero  
 Director País

[fflores@scriesgo.com](mailto:fflores@scriesgo.com)  
[morantes@scriesgo.com](mailto: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 otorgada<sup>1</sup>:

**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.

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

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

### 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.
- 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.
- Volatilidad en los precios del acero.
- Regulaciones futuras pueden dificultar el ambiente operativo y de negocios.
- Volatilidad de la inflación y desaceleración económica global podría generar presión en el volumen de ventas.
- Deterioro del perfil crediticio de las empresas relacionadas del Originador, podría afectar su capacidad de pago.

## Retos

- Alcanzar 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.
- 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.

## 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.

## 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.

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

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:

**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 20.0% de los ingresos de los Originadores.

## 4. CONTEXTO ECONÓMICO

### 4.1 Análisis de la plaza local

A junio de 2023, el PIB aumentó en 3.0% ligeramente mayor al 2.9% de junio de 2022. La dinámica fue favorecida por el desempeño del sector construcción (+22.8%), relacionado con la ejecución de proyectos públicos de infraestructura, elevada inversión privada en proyectos residenciales, de turismo y comercio, y una mayor estabilidad en los precios de los insumos. Actualmente, se desarrollan iniciativas para dinamizar sectores como el eléctrico y actividades turísticas.

El país ha experimentado una creciente inflación desde 2021, explicado por la afectación de las cadenas de suministro, y el alza en los combustibles. Actualmente, se observa una tendencia decreciente, puntuando en junio de 2023 un 3.8% desde un 7.8% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+7.0%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+6.9%) y, bienes y servicios diversos (+5.9%) fueron los segmentos de mayor incremento. Por otra parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) se elevó en 3.6% (junio 2022: +5.7%).

A nivel fiscal, aún se presentan desafíos entorno a la estructura de gastos con fuentes de financiamiento limitados, y presionados por los altos niveles de deuda. Actualmente, el Gobierno está en un proceso de modernización de los servicios públicos para mejorar la base

tributaria, y reducir la evasión y elusión fiscal. La calificadora internacional *Moody's Investor Service* mantiene la calificación soberana del país en Caa3, con perspectiva 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, y sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

En un contexto de elevada inflación y el limitado espacio fiscal, las proyecciones del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) estiman un crecimiento económico del 2.6%; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 2.4%; el Banco Mundial un 2.3% y 2.1% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

## 4.2 Producción nacional

Al primer semestre de 2023, la economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores construcción (+22.8%), electricidad (+16.8%), servicios profesionales (+11.4%), explotación de minas y canteras (+9.4%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo fomentado por actividades deportivas.

## 4.3 Finanzas públicas

Los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 1.7% a junio de 2023 en relación al 17.5% reportado el año anterior; el 82.5% corresponden a los tributarios, los cuales disminuyeron en 1.2%. El comportamiento estuvo influenciado, por la reducción en los impuestos relacionados a las importaciones (-11.5%) dado el menor volumen percibido en la actividad comercial (junio 2023: -10.2%), y de los impuestos selectivos al consumo (-1.6%).

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual totalizó USD4,305.8 millones, luego de un aumento interanual del 3.2%, menor al 4.3% reportado en junio de 2022. El gasto se concentró en un 87.8% en gasto corriente y el resto en gasto de capital.

Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno.

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD539.1 millones y el superávit total en USD17.6 millones (junio 2022: -USD67.4 millones). Bajo las proyecciones actuales representaría el 0.1% del PIB frente al -0.4% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD695.6 millones corresponden a intereses de deuda (16.1% de los ingresos), y USD2,450.1 millones (+6.1%) en gasto de consumo, el 56.9% del total.

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPNF, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la actual deuda del SPNF suma USD18,361.3 millones y percibió un aumento del 4.6% (deuda sin pensiones junio 2022: USD17,553.7 millones).

A junio de 2023, la deuda del SPNF representa el 51.9% del PIB proyectado<sup>1</sup>, relativamente menor al reportando en junio de 2022 de 54.0% del PIB (sin pensiones) y del 72.3% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 62.3% corresponde a acreedores externos y el 37.7% a internos.

## 4.4 Comercio exterior

Durante el primer semestre de 2023, las exportaciones registraron USD3,439.3 millones, una reducción del 7.2% en relación a junio de 2022 (USD3,707.0 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-17.1%), la industria manufacturera (-5.7%) y el sector primario<sup>2</sup> (-11.2%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 36.7% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (45.2%), México (2.9%) y Canadá (2.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD7,786.3 millones, una reducción del 10.1% en relación a junio de 2022.

## 4.5 Inversión extranjera directa (IED)

A junio de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD262.6 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo

<sup>1</sup> Proyección PIB: USD35,367.9 millones (Ministerio de Hacienda).

<sup>2</sup> Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD283.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD149.7 millones), específicamente; en actividades como fabricación de bebidas, productos minerales y alimenticios; además del sector servicios de comunicaciones (USD57.4 millones) y electricidad (USD51.7 millones).

En contrapeso, se perciben salidas de flujos de las actividades agropecuarias (USD2.2 millones) y, las financieras y de seguros (USD4.4 millones). España con USD105.3 millones, México con USD94.1 millones y Estados Unidos con USD78.7 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

#### 4.6 Remesas familiares

A junio de 2023, las remesas familiares totalizaron USD4,019.8 millones (PIB: 12.6%), un aumento del 5.2%, mayor al 3.8% registrado en junio de 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. En promedio el 41.9% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total de remesas, el 93.2% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.5%), Italia (0.5%) y Reino Unido (0.2%).

### 5. ANÁLISIS DEL SECTOR

La industria del acero ha logrado ser resiliente a 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 158.8 millones de toneladas (Mt) al cierre de junio de 2023, disminuyendo ligeramente en 0.1% en comparación a 2022. Según cifras de la Asociación Mundial del Acero (*worldsteel*), China con 91.1 Mt, se posicionó como el líder en la producción de acero, seguido de la India (11.2 Mt), Japón (7.3 Mt), Estados Unidos (6.8 Mt) y Rusia (5.8 Mt). En este sentido, por región de procedencia, Asia se mantiene como el principal productor con 1119.7 Mt, registrando un leve aumento del 0.8% respecto a junio de 2022.

El aumento de las tasas de interés y la alta inflación 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 al cierre del año 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.

ALACERO considera que la sostenibilidad ambiental será un aspecto clave para el desarrollo del sector en 2024. 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. 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.

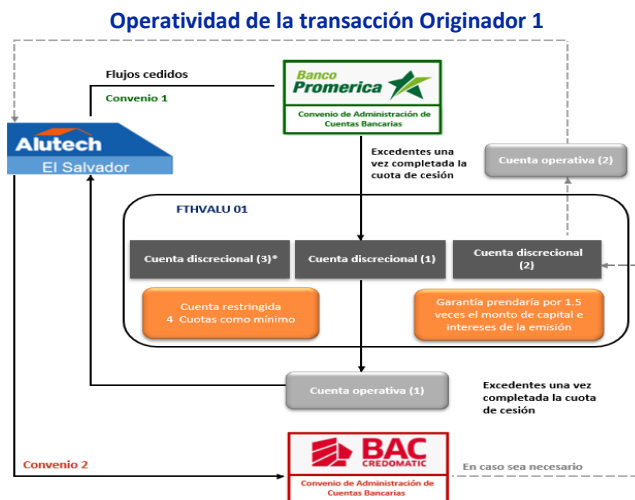
## 7. PROCESO DE TITULARIZACIÓN

Grupo EMCO Holding, Inc., 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.

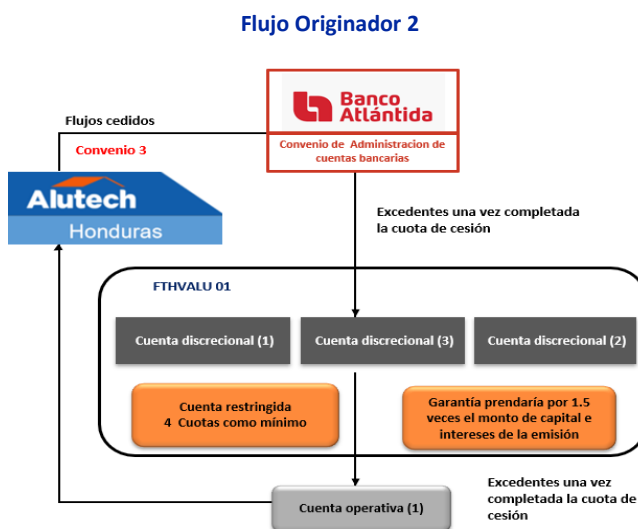
(Banco Primario); en caso este flujo no sea suficiente se activará la de BAC Credomatic (Banco Secundario).



\*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.



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 colectoría 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 colectorías, 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 collectoras 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 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)

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

Alutech, S.A. de C.V. es una empresa constituida bajo la legislación hondureña. Dentro de sus principales líneas de negocios está la fabricación, compra, venta, distribución de 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 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 en los siguientes países: Nicaragua, Guatemala; Costa Rica y El Salvador, 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

Página 9 de 19

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Costa Rica  
(506) 2552 5936

República Dominicana  
(809) 792 5127

El Salvador  
(503) 2243 7419

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. 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 970,997<sup>TM</sup>. Mientras que la capacidad anual de la galvanizadora es de 84,000 mil <sup>TM</sup> 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

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	
Amalia Regina Coto Fiallos	Presidente
Marco Vinicio Castro Rodas	Vicepresidente
Eduardo Enrique Rodríguez	Vocal I
Mario Alexis Pinto Girón	Vocal II
Erick Josué Spears Ramos	Secretario

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 constituida en el año 2012, conforme a las leyes de El Salvador. Su finalidad es la importación, exportación, comercialización y transporte de productos relacionados a ingeniería. La Entidad opera como centro de distribución de la franquicia Alutech, manteniendo 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, perfilería 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. Debido a que su modelo de negocios es de distribución y comercialización se ubica en un mercado más competido y diversificado.

A la fecha de análisis, la junta directiva de, Alutech El Salvador, S.A de C.V., está 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.

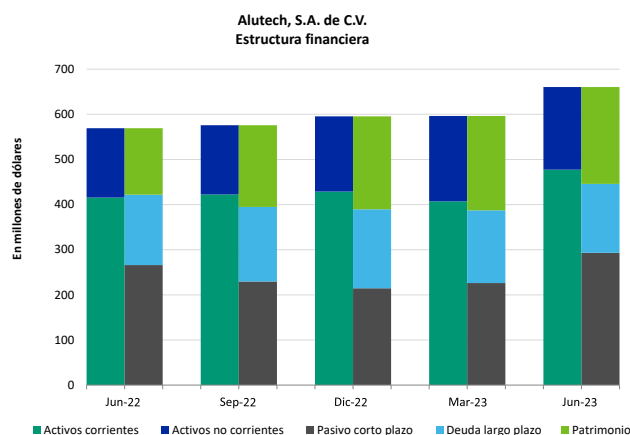
#### 9.1.1. Estructura financiera

Al cierre del primer semestre del 2023, los activos totales acumularon USD660.4 millones, creciendo interanualmente en 16.0% (junio 2022: +60.8%). Esta dinámica es explicada por un mayor volumen de cuentas por cobrar a empresas relacionadas (+42.1%), 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.

Cabe destacar que los saldos de las cuentas por cobrar a relacionadas no devengan intereses, no cuentan con garantía, ni fecha de vencimiento específica. De acuerdo con su participación, las partidas dominantes dentro del conjunto de activos son: cuentas por cobrar relacionadas (34.7%), propiedad planta y equipo (21.0%) e inventarios (12.2%).

La deuda total asciende a USD445.9 millones, 5.7% más que lo registrado en 2022, derivado del aumento del pasivo de corto plazo (10.2%), principalmente por las cuentas por pagar a relacionadas (+USD34.6 millones) y las obligaciones por pagar a comerciales (+6.3%). Los pasivos están concentrados en cuentas por pagar comerciales (32.8% del

total de pasivos), seguido de préstamos de largo plazo (18.8%), y cuentas por pagar relacionadas (11.0%).



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

El patrimonio totalizó en USD214.4 millones y mostró una expansión interanual del 45.6%, explicado por las nuevas aportaciones de capital por parte de los accionistas. En este sentido, el capital social representó el 55.7% de los recursos propios totales, seguido de reserva legal (27.9%) y utilidades acumuladas (18.8%). 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

Las disponibilidades en efectivo (caja, bancos y certificados de depósito a corto plazo) exhibieron una contracción interanual del 20.4% al cierre de junio de 2023, debido a la disminución de los certificados de depósito de corto plazo (-69.5%). La cuenta de caja y bancos registró un monto de USD15.3 millones, creciendo en USD9.0 millones respecto a 2022. En este sentido, el indicador que mide los niveles de efectivo a pasivos de corto plazo se ubicó en 7.4% desde 10.2% observado un año antes.

La Entidad registró una cobertura de activos corrientes frente a pasivos circulantes de 1.6 veces manteniéndose sin cambios respecto a junio 2022. La liquidez medida a través de la prueba ácida se ubicó en 1.4 veces, desde 1.3 veces de 2022. Al estresar el indicador y excluir a las cuentas por cobrar a relacionadas, el ratio disminuye a 0.3 veces (junio 2022: 0.5 veces). Por su parte, el capital de trabajo incrementó en 23.3%, totalizando USD184.1 millones, favorecido por el mayor crecimiento de los activos de corto

plazo (+14.9%) frente al dinamismo de pasivo corriente (+10.2%).

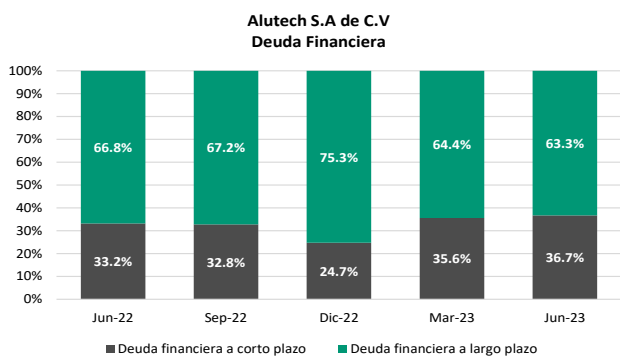
Alutech, S.A. de C.V.					
Indicadores de liquidez	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Razón circulante	1.6	1.8	2.0	1.8	1.6
Prueba ácida	1.3	1.4	1.5	1.5	1.4
Prueba super ácida	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
Efectivo / Pasivos corrientes	10.2%	25.3%	11.3%	8.4%	7.4%
Capital de trabajo neto*	149,339.4	193,035.3	214,132.5	180,884.3	184,124.4

\* En miles de dólares

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

### 9.3 Endeudamiento

Las obligaciones financieras totalizaron en USD231.6 millones, aumentando interanualmente en 4.7%, con una participación en balance del 35.1%, (junio 2022: 38.9%). 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 USD26.1 millones. Asimismo, realizaron una colocación de bonos corporativos en Honduras por USD30.0 millones.



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

La mayor parte de la deuda financiera corresponde a financiamiento de largo plazo (63.3%), totalizando en USD146.6 millones, 0.8% menos 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 USD84.9 millones, 15.7% más que lo registrado un año atrás y representó el 36.7% del total de pasivos financieros.

La deuda financiera cubre al EBITDA en 5.8 veces, aumentando desde 4.1 veces registrado en 2022. La

variación es explicada por la disminución del EBITDA (-24.8%), afectado por la menor utilidad operativa (-27.8%), derivado de la disminución de los ingresos (-24.2%) y el incremento del gasto operativo (+11.9%). Alutech estima que al cierre del año en curso, la relación se ubique cercano a las 2.0 veces, debido a las estrategias de expansión comercial y productiva iniciadas.

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 junio de 2023, se registró una razón de deuda de 1.5 veces, mayor a 1.3 veces de 2022, producto del mayor dinamismo de los activos (+16.0%) en relación con el comportamiento de los pasivos totales (+5.7%). Por su parte, el indicador de endeudamiento exhibió una disminución al ubicarse en 2.1 veces desde 2.9 veces de 2022, como resultado del incremento a dos dígitos del patrimonio (+45.6%).

Alutech, S.A. de C.V.					
Indicadores de endeudamiento	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Apalancamiento	3.9	3.2	2.9	2.9	3.1
Razón de deuda	1.3	1.5	1.5	1.5	1.5
Endeudamiento	2.9	2.2	1.9	1.9	2.1
Cobertura de intereses	0.4	0.3	0.5	0.5	0.5
Deuda financiera/ EBITDA	4.1	3.8	7.2	7.3	5.8
Deuda total / EBITDA	7.9	6.4	12.6	11.8	11.1

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

### 9.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

La disminución de los ingresos (-24.2%) y el incremento de los gastos operativos (+11.9%), originó que la utilidad operativa fuera menor en 27.8% respecto a lo generado en 2022, acumulando un saldo de USD17.3 millones y un margen operativo del 9.0% (junio 2022: 9.5%). Consecuentemente, dichas variaciones reflejaron un efecto sensible en la generación EBITDA, al reducirse de forma interanual en 24.8%, totalizando en USD20.1 millones.

Las obligaciones financieras de corto plazo cubrieron al EBITDA en 2.1 veces, aumentando respecto a lo registrado un año atrás, cuando se ubicó en 1.4 veces. Mientras que, la deuda de largo plazo lo hizo en 3.6 veces (junio 2022: 2.8

Página 12 de 19

Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

Oficinas

Costa Rica  
(506) 2552 5936

República Dominicana  
(809) 792 5127

El Salvador  
(503) 2243 7419

veces). Por su parte, la cobertura EBITDA a gastos financieros se ubicó en 2.5 veces, disminuyendo ligeramente respecto a las 2.6 veces de 2022, explicado por la menor generación EBITDA. Por su parte, la relación que mide el nivel de cobertura EBIT a intereses pagados promedio 2.2 veces, desde 2.4 veces de un año atrás.

Alutech registra una estructura de costo que consume el 82.8% 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 apropiada absorción de dichos costos. La generación de ingresos estables permitirá un pago oportuno del servicio de la deuda y la evolución del flujo operativo, que le permita alcanzar coberturas más holgadas

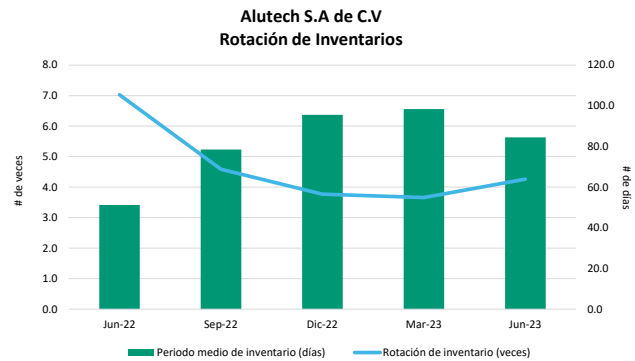
Indicadores de Coberturas	Alutech, S.A. de C.V.				
	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Deuda financiera bancaria / EBITDA	4.1	3.8	7.2	7.3	5.8
EBITDA / Gasto financiero	2.6	4.5	2.2	2.4	2.5
EBITDA / Gasto financiero+ Deuda financiera CP	0.8	0.9	0.5	0.4	0.4
Cobertura EBIT/Gasto Financiero	2.4	2.9	1.9	2.1	2.2
Deuda a corto plazo /EBITDA	1.4	1.2	1.8	2.6	2.1
Deuda largo plazo/EBITDA	2.8	2.6	5.4	4.7	3.6

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

## 9.5 Indicadores de actividad

Al cierre del periodo en análisis, los inventarios acumularon un saldo de USD80.6 millones, aumentando interanualmente en 11.7%. Por concentración, la mayor parte corresponden a materias primas (38.4%), seguido de inventario en tránsito (25.5%), producto terminado (20.9%), terminado para la reventa (10.8%) y repuestos y suministros (4.3%).

El indicador de rotación de inventarios se ubicó en 4.3 veces, disminuyendo desde 7.0 veces de un año atrás. Consecuentemente, el periodo medio de inventario aumentó a 84.5 días (junio 2022: 51.2 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.

La Entidad 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 junio 2023, las cuentas por cobrar (sin considerar las de compañías relacionadas), totalizaron USD72.0 millones, con una participación del 10.9% de los activos totales. La rotación presentó una disminución respecto al año anterior al ubicarse en 4.4 veces desde 6.2 veces de 2022, con un promedio de cobro de 80.9 días y un periodo medio de pago de 156.8 días, lo anterior brinda un adecuado margen de maniobra para cancelar pasivos a sus proveedores comerciales.

Alutech S.A de C.V, forma parte de un conglomerado de compañías relacionadas y mantiene transacciones relevantes con las demás empresas del Grupo. A junio de 2023, las cuentas por cobrar a relacionadas totalizaron USD295.3 millones, 42.1% más que lo registrado en 2022, con una participación del 44.7% del activo total. 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, hacia créditos relacionados, revisten especial atención en nuestros análisis, debido a la ausencia de coberturas para potenciales incumplimientos y un aumento de activos improductivos.

La mayor participación corresponde a Inversiones Los Pinares S.A con un 23.6% del total de cuentas relacionadas, seguido de EMCO Enterprise Inc con 20.4%, Aluminios y Techos de Guatemala (13.5%) e Inversiones Ecotek S.A. con 11.4%, entre los más representativos.



Indicadores de Actividad	Alutech, S.A. de C.V.				
	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Rotación de inventario	7.0	4.6	3.8	3.7	4.3
Periodo medio de inventario	51.2	78.5	95.6	98.4	84.5
Rotación de CxC	6.2	7.9	6.7	5.0	4.4
Periodo medio cobro	57.8	45.5	54.1	72.2	80.9
Rotación de CxP	3.4	3.0	3.2	3.2	2.3
Periodo medio de pago	105.9	118.3	114.0	114.1	156.8
Rotación Gtos. Admón.	196.4	79.9	45.2	694.7	209.3

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

## 9.6 Rentabilidad

Los ingresos totales sumaron USD196.6 millones, dicho saldo reflejó una contracción del 24.2% respecto a lo generado en 2022. Las ventas continuaron concentradas en el mercado nacional con el 65.5% del total y en menor medida en el exterior (37.5%). Para el cierre del año 2023, Alutech como división acero proyecta un aumento significativo en las ventas en productos como varilla lisa, corrugada y alambre de amarre, explicado por la apertura de la planta de producción de altos hornos de Guatemala. 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.

Los costos de ventas totalizaron en USD162.8 millones, con una participación del 82.8% 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 mantener márgenes estables. De acuerdo a las proyecciones, Alutech estima que se mantengan los incrementos en los costos de ventas, 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 USD33.7 millones, 13.2% menos que 2022, alcanzando un margen bruto de 17.2%. Por su parte, los gastos operativos acumularon USD16.0 millones, creciendo interanualmente en 11.9%, y consumieron el 8.1% de los ingresos totales. Los gastos de ventas y despacho son los de mayor participación, al concentrar el 63.3%; seguido de gastos administrativos con 36.7%.

La contracción de las ventas y el aumento del gasto originó que la utilidad neta disminuyera interanualmente en 68.6%, acumulando USD9.8 millones, reflejando un margen neto

de 5.0%, menor al 12.0% de 2022. Consecuentemente el retorno sobre el patrimonio (ROE) desmejoró al promediar 10.8% desde 56.3% registrado un año atrás y el retorno sobre el activo (ROA) se ubicó en 3.2% menor al 13.5% de 2022.

Alutech como división ha implementado estrategias comerciales y productivas con el objetivo de incrementar su participación de mercado y sus ventas. Dentro de los proyectos se encuentra el inicio de operaciones de las dos nuevas plantas de producción: Altos hornos de Guatemala y Trefilados RNG. 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 inestable e incertidumbre ante la prolongación de los conflictos entre Rusia y Ucrania.

Indicadores de Rentabilidad	Alutech, S.A. de C.V.				
	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
ROA	13.5%	9.6%	5.9%	3.1%	3.2%
ROE	56.3%	35.5%	19.7%	9.9%	10.8%
Margen bruto	15.0%	14.9%	13.7%	18.2%	17.2%
Margen Operativo	9.5%	8.5%	6.2%	8.7%	9.0%
Margen EBITDA	10.3%	13.2%	7.3%	10.2%	10.2%
EBIT/Ingresos totales	9.5%	8.5%	6.2%	8.7%	9.0%
Margen neto	12.0%	10.1%	7.6%	5.3%	5.0%

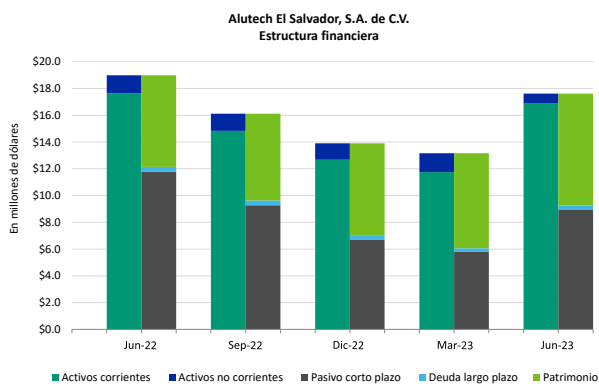
Fuente: Estados financieros de Alutech S.A de C.V.

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

### 10.1 Estructura financiera

Al cierre del primer semestre de 2023, los activos totales registraron un saldo de USD17.6 millones, 7.2% menos respecto a 2022, explicado principalmente por la disminución de los inventarios (-19.4%) y los activos fijos (-24.2%). Cuentas por cobrar (51.9%); inventarios (32.8%) y cajas y bancos (10.7%) continúan como las partidas dominantes en términos de participación dentro del conjunto de activos.

La deuda total acumuló un saldo de USD9.2 millones, disminuyendo en 23.8% respecto a un año atrás. Explicado principalmente por la contracción de las cuentas por pagar a relacionadas (-34.9%). Dicha partida es la de mayor relevancia dentro de la estructura de deuda, con una participación del 77.1% del total.



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

Los recursos propios totalizaron en USD8.4 millones y mostraron una expansión de 22.3% en términos de un año. El capital social pagado representó el 71.7% del patrimonio, seguido de utilidades acumuladas (27.5%) y la reserva legal con 0.8%. 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 seguir rentabilizando su operación.

## 10.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

A junio de 2023, la razón circulante se ubicó en 1.9 veces, desde 1.5 veces de 2022, explicado por la disminución registrada en los pasivos de corto plazo (-24.0%). La liquidez medida a través de la prueba ácida se ubicó en 1.2 veces, mejorando respecto a un año atrás, cuando registró 0.9 veces. La dinámica del indicador refleja la alta participación que ejercen los inventarios dentro de los activos de corto plazo.

Las disponibilidades en efectivo registraron un crecimiento del 80.1%, totalizando en USD1.9 millones, con una participación de 10.7% de los activos totales. En ese sentido, el indicador que mide los niveles de efectivo a pasivos corrientes mejoró significativamente a 21.0% desde 8.9% de junio 2022. El capital de trabajo totalizó en USD7.9 millones, superior en 35.3% a lo registrado un año antes, favorecido por el menor volumen de los pasivos corrientes (-24.0%).

Alutech El Salvador					
Indicadores de liquidez	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Razón circulante	1.5	1.6	1.9	2.0	1.9
Prueba ácida	0.9	0.8	0.9	1.4	1.2
Efectivo / Pasivos corrientes	8.9%	12.9%	15.3%	20.7%	21.0%
Capital de trabajo neto*	5,854.4	5,560.7	5,954.6	5,972.5	7,918.9

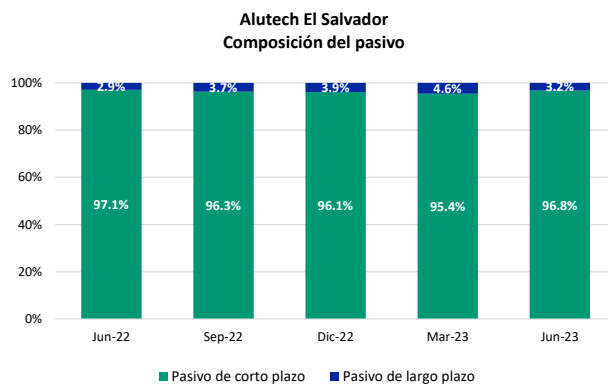
\* En miles de dólares

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

## 10.3 Endeudamiento.

A junio de 2023, la deuda financiera registró USD210.9 mil, disminuyendo interanualmente en 28.7%. Dicha deuda registró una participación del 1.2% de los activos totales y de 2.3% del total de obligaciones. Cabe destacar que 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 registra una generación de flujo de efectivo suficiente para capital de trabajo.

La deuda de corto plazo registró una participación del 96.8% del pasivo total y acumuló un saldo de USD8.9 millones, disminuyendo interanualmente en 24.0%. Las obligaciones de corto plazo se componen principalmente por cuentas pagar a relacionadas (79.6%), otras cuentas y gastos por pagar (12.3%), obligaciones con proveedores comerciales (7.7%) y en menor medida por arrendamientos financieros (0.3%).



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

Las obligaciones de largo plazo totalizaron en USD294.3 mil, 15.0% menos que lo registrado en 2022, con una participación del 3.2% del pasivo total. Dicha deuda está conformada por arrendamientos financieros y provisiones para indemnizaciones laborales. La razón de deuda se ubicó en 1.9 veces desde 1.6 veces de 2022. Mientras que el apalancamiento registró 2.1 veces (junio 2022: 2.8 veces).

Alutech El Salvador					
Indicadores de endeudamiento	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Apalancamiento	2.8	2.5	2.0	1.9	2.1
Razón de deuda	1.6	1.7	2.0	2.2	1.9
Endeudamiento	1.8	1.5	1.0	0.9	1.1
Cobertura de intereses	0.05	0.09	0.03	0.01	0.01
Deuda / EBITDA	33.7	8.7	15.8	4.4	3.5

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

## 10.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

Al cierre del período en análisis, la utilidad operativa alcanzó USD1.2 millones, registrando un crecimiento significativo de USD1.1 millones, explicado por la disminución de los costos de ventas (-22.2%). En este sentido, la generación EBITDA totalizó en USD1.3 millones, con una participación del 6.5% de los ingresos totales (junio 2022: 0.8%).

La relación que mide el nivel de cobertura EBITDA a intereses pagados fue de 167.0 veces, mejorando significativamente frente a las 51.8 veces de junio 2022, derivado de la baja participación de la deuda financiera en el balance (1.2%), explicado por el apalancamiento que está en función de su casa matriz (ALUTECH, S.A. de C.V.). Por su parte, la cobertura EBIT a gastos financieros promedio 152.2 veces (junio 2022: 22.0 veces).

Alutech El Salvador, alcanzó mejores indicadores de cobertura producto de la contracción observada en los costos de venta. En este sentido, un buen dinamismo en el volumen de ventas, un adecuado manejo de inventarios y gastos operativos controlados son clave para mantener las mejoras observadas en los márgenes.

Indicadores de Coberturas	Alutech El Salvador				
	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Deuda financiera/ EBITDA	0.8	0.2	0.6	0.2	0.1
EBITDA / Gasto financiero	51.8	167.8	62.4	95.6	167.0
EBITDA / Gasto financiero+ Deuda financiera CP	14.9	95.5	5.3	20.0	55.3
Cobertura EBIT/Gasto Financiero	22.0	10.6	32.0	79.6	152.2
Deuda total de corto plazo /EBITDA	32.8	8.4	15.1	4.2	3.4

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

## 10.5 Indicadores de actividad

Las cuentas por cobrar totalizaron en USD9.1 millones, disminuyendo interanualmente en 2.8%, con una participación del 51.9% de los activos totales. El indicador de rotación de cuentas por cobrar, presentó una disminución respecto al año anterior, al ubicarse en 4.4 veces (junio 2022: 5.3 veces). La Entidad sostiene un promedio de cobro de 82.3 días y un periodo medio de pago de 5.3 días. Cabe señalar que las cuentas por pagar a comerciantes registraron un crecimiento interanual del 99.6% y acumularon USD690.6 mil, (7.5% del total de pasivos).

Los inventarios totalizaron con un saldo de USD5.8 millones, disminuyendo de forma interanual en 19.4%. La mayor parte de los inventarios corresponde a productos terminados (51.8%), seguido de materia prima (34.7%); pedidos en tránsito (13.0%) y papelería y suministro (0.5%). En este sentido, La rotación de inventarios registró una desmejora al ubicarse en 5.4 veces desde 9.0 veces observado un año antes. La Entidad tarda en promedio 66.6 días en convertir en efectivo sus inventarios (junio 2022: 40.1 días).

SCR El Salvador, considera que el riesgo de desabastecimiento en sus inventarios esta mitigado por la diversificación de sus proveedores y la adecuada gestión de compras. No obstante, dada la continuidad en los conflictos de la cadena de suministros, no se descartan riesgos por atrasos en importación de mercancías y la volatilidad en los precios internacionales de materias primas.

Indicadores de Actividad	Alutech El Salvador				
	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Rotación de inventario	9.0	6.2	6.1	6.8	5.4
Periodo medio de inventario	40.1	58.1	58.7	52.7	66.6
Rotación de CxC	5.3	6.3	6.7	4.4	4.4
Periodo medio cobro	68.0	57.1	53.7	81.9	82.3
Rotación de CxP	144.0	163.7	145.4	103.4	67.6
Periodo medio de pago	2.5	2.2	2.5	3.5	5.3

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

## 10.6 Rentabilidad

A junio de 2023, los ingresos mostraron una contracción interanual de 15.4%, totalizando en USD20.3 millones. Mientras que el costo de venta disminuyó en 22.2%. La significativa participación del costo de venta (86.4%) 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, manejo adecuado de los inventarios y gastos operativos controlados son clave para mantener los márgenes.

Los gastos operativos totalizaron en USD1.6 millones, aumentando 15.0% respecto a 2022. Dichos gastos consumen el 7.7% de los ingresos totales y están concentrados en los relacionados a la venta y despacho de mercadería (78.1%) seguido de gastos administrativos (21.9%). En este sentido, el ratio EBIT a ingresos totales se ubicó en 5.9% desde 0.3% reportado un año atrás.

La utilidad neta mostró un crecimiento de USD1.4 millones, favorecido por la contracción de los costos de ventas. Lo

*Página 16 de 19*

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

**Costa Rica**  
(506) 2552 5936

**República Dominicana**  
(809) 792 5127

**El Salvador**  
(503) 2243 7419

anterior generó que el retorno sobre el patrimonio (ROE) aumentara a 38.2% desde 1.3% de 2022 y el retorno sobre el activo (ROA) se ubicó en 15.9% (junio 2022: 0.6%). Cabe señalar, que los márgenes de empresas que operan en industrias de este tipo, están determinados por la alta presión que ejerce el costo de venta implícito. Por consiguiente, alcanzar volúmenes altos de ventas es factor clave para mantener los retornos.

Indicadores de Rentabilidad	Alutech El Salvador				
	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
ROA	0.6%	0.1%	1.1%	4.7%	15.9%
ROE	1.3%	0.2%	2.2%	10.9%	38.2%
Margen bruto	6.0%	6.3%	7.1%	10.4%	13.6%
Margen Operativo	0.3%	0.2%	0.6%	3.0%	5.9%
Margen EBITDA	0.8%	2.6%	1.2%	3.6%	6.5%
EBIT/Ingresos totales	0.3%	0.2%	0.6%	3.0%	5.9%
Margen neto	0.2%	0.05%	0.4%	2.0%	7.2%

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

## 11. ANÁLISIS DE COBERTURAS

Al cierre de junio de 2023, 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 14.4 veces (junio 2022: 10.5 veces). Mientras que las coberturas del Banco de América Central (BAC) alcanzaron 9.5 veces. El Originador No. 2 en Honduras, a través de la cuenta en Banco Atlántida cubre la cesión en 74.6 veces.

Por otra parte, el análisis evidenció que los ingresos operativos de la operación en Honduras cubren en 141.8 veces la cesión, mientras que los ingresos operativos de la filial en El Salvador cubren la cesión en 14.6 veces.

Variables	F.T. Alutech 01				
	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
ICSD promedio (Banco Promerica SLV)	10.5	14.3	11.4	6.7	14.4
ICSD Promedio (BAC)	5.3	3.3	4.8	10.0	9.5
ICSD Promedio (Atlántida)	81.5	55.1	114.1	84.7	74.6
Cobertura sobre Ingreso operativo HND	187.1	169.7	152.1	116.2	141.8
Cobertura sobre Ingreso operativo SLV	17.3	15.2	13.74	13.68	14.63

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.

*SCR El Salvador 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 SCR El Salvador. SCR El Salvador. 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.”*

Balance General ALUTECH HONDURAS										
En dólares de los Estados Unidos de América										
	Jun-22	%	Sep-22	%	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%
<b>Activo</b>	<b>569,043,269</b>	<b>100%</b>	<b>575,806,770</b>	<b>100%</b>	<b>595,505,440</b>	<b>100%</b>	<b>596,296,418</b>	<b>100%</b>	<b>660,336,236</b>	<b>100%</b>
Caja y bancos	27,264,652	5%	58,134,077	10%	24,277,251	4%	18,969,870	3%	21,705,898	3%
Cuentas por cobrar	104,740,621	18%	51,276,591	9%	50,026,092	8%	63,067,032	11%	72,061,830	11%
Cuentas por cobrar relacionadas	207,836,870	37%	211,866,795	37%	251,139,153	42%	252,570,133	42%	295,298,997	45%
Inventarios	72,197,304	13%	96,332,409	17%	96,384,050	16%	64,408,329	11%	80,626,166	12%
Gastos pagados por anticipado	2,503,828	0%	4,076,854	1%	6,053,739	1%	7,228,563	1%	6,783,159	1%
<b>Activo Circulante</b>	<b>415,467,275</b>	<b>73%</b>	<b>422,610,726</b>	<b>73%</b>	<b>428,804,285</b>	<b>72%</b>	<b>407,167,927</b>	<b>68%</b>	<b>477,400,050</b>	<b>72%</b>
PP&E Bruto	109,171,178	19%	86,219,802	15%	119,433,379	20%	136,590,690	23%	138,425,166	21%
Depreciación acumulada	(23,571,678)	-4%	(206,995)	0%	(25,724,536)	-4%	(26,787,033)	-4%	(28,145,985)	-4%
Otros activos	67,976,494	12%	67,183,237	12%	72,992,312	12%	79,324,834	13%	72,657,005	11%
<b>Activo No Circulante</b>	<b>153,575,994</b>	<b>27%</b>	<b>153,196,044</b>	<b>27%</b>	<b>166,701,155</b>	<b>28%</b>	<b>189,128,491</b>	<b>32%</b>	<b>182,936,186</b>	<b>28%</b>
<b>Pasivo</b>	<b>421,799,079</b>	<b>74%</b>	<b>394,778,960</b>	<b>69%</b>	<b>389,547,158</b>	<b>65%</b>	<b>387,332,573</b>	<b>65%</b>	<b>445,960,770</b>	<b>68%</b>
Préstamos bancarios por pagar	57,009,221	10%	49,795,253	9%	21,559,593	4%	34,250,420	6%	36,791,687	6%
Porción circulante préstamos a LP	14,658,362	3%	25,315,652	4%	31,685,249	5%	49,166,178	8%	46,272,738	7%
Documentos por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	129,555	0%	-	0%
Porción circulante documentos a LP	83,342	0%	84,748	0%	120,013	0%	-	0%	132,467	0%
Cuentas por pagar comerciales	137,545,590	24%	116,727,411	20%	84,416,163	14%	63,372,547	11%	146,149,681	22%
Cuentas por pagar relacionadas	14,590,442	3%	25,563,518	4%	66,990,370	11%	68,771,988	12%	49,237,031	7%
Otras cuentas y gastos por pagar	35,290,568	6%	7,432,042	1%	6,210,916	1%	6,189,781	1%	7,779,040	1%
Impuestos por pagar	3,061,807	1%	974,065	0%	-	0%	750,012	0%	3,316,618	1%
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>266,127,897</b>	<b>47%</b>	<b>229,575,392</b>	<b>40%</b>	<b>214,671,774</b>	<b>36%</b>	<b>226,283,620</b>	<b>38%</b>	<b>293,275,630</b>	<b>44%</b>
Documentos por pagar LP	137,408	0%	114,114	0%	195,923	0%	165,375	0%	120,790	0%
Préstamos por pagar LP	88,608,098	16%	94,160,118	16%	104,593,034	18%	93,788,390	16%	84,023,401	13%
Provisión para indemnizaciones laborales	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Pasivo No Circulante</b>	<b>155,671,182</b>	<b>27%</b>	<b>165,203,568</b>	<b>29%</b>	<b>174,875,384</b>	<b>29%</b>	<b>161,048,953</b>	<b>27%</b>	<b>152,685,140</b>	<b>23%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>147,244,189</b>	<b>26%</b>	<b>181,027,809</b>	<b>31%</b>	<b>205,958,284</b>	<b>35%</b>	<b>208,963,845</b>	<b>35%</b>	<b>214,375,464</b>	<b>32%</b>
Capital social	79,406,517	14%	83,648,717	15%	119,385,258	20%	119,385,258	20%	119,385,258	18%
Reserva legal	3,873,815	1%	29,647,571	5%	59,885,089	10%	59,927,236	10%	59,896,290	9%
Efecto de conversión a moneda	(4,995,987)	-1%	(5,493,349)	-1%	(5,332,505)	-1%	(5,141,697)	-1%	(5,184,960)	-1%
Utilidades acumuladas	68,959,844	12%	73,224,870	13%	32,020,442	5%	34,793,048	6%	40,278,876	6%
<b>Pasivo + Capital</b>	<b>569,043,268</b>	<b>100%</b>	<b>575,806,769</b>	<b>100%</b>	<b>595,505,442</b>	<b>100%</b>	<b>596,296,418</b>	<b>100%</b>	<b>660,336,234</b>	<b>100%</b>

Estado de Resultados ALUTECH HONDURAS										
En miles de dólares de los Estados Unidos de América										
	Jun-22	%	Sep-22	%	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%
<b>Ingresos netos</b>	<b>259,297,579</b>	<b>100%</b>	<b>352,710,746</b>	<b>100%</b>	<b>421,598,540</b>	<b>100%</b>	<b>80,542,624</b>	<b>100%</b>	<b>196,587,351</b>	<b>100%</b>
<b>Costo de Ventas</b>	<b>220,452,351</b>	<b>85%</b>	<b>300,078,463</b>	<b>85%</b>	<b>363,809,315</b>	<b>86%</b>	<b>65,871,819</b>	<b>82%</b>	<b>162,850,908</b>	<b>83%</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>38,845,228</b>	<b>15%</b>	<b>52,632,283</b>	<b>15%</b>	<b>57,789,225</b>	<b>14%</b>	<b>14,670,805</b>	<b>18%</b>	<b>33,736,443</b>	<b>17%</b>
Gastos de administración	4,698,682	2%	8,234,117	2%	12,047,896	3%	3,184,512	4%	5,873,103	3%
Gastos de ventas y despacho	9,597,460	4%	14,412,273	4%	19,392,031	5%	4,514,017	6%	10,129,601	5%
<b>Gastos operativo</b>	<b>14,296,142</b>	<b>6%</b>	<b>22,646,390</b>	<b>6%</b>	<b>31,439,927</b>	<b>7%</b>	<b>7,698,529</b>	<b>10%</b>	<b>16,002,704</b>	<b>8%</b>
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>24,549,086</b>	<b>9%</b>	<b>29,985,893</b>	<b>9%</b>	<b>26,349,298</b>	<b>6%</b>	<b>6,972,276</b>	<b>9%</b>	<b>17,733,739</b>	<b>9%</b>
Gastos Financieros	10,239,945	4%	10,303,313	3%	13,889,338	3%	3,393,958	4%	8,087,896	4%
Otros ingresos y gastos netos	20,081,988	8%	21,143,641	6%	22,591,400	5%	1,447,741	2%	3,451,068	2%
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>34,391,129</b>	<b>13%</b>	<b>40,826,221</b>	<b>12%</b>	<b>35,051,360</b>	<b>8%</b>	<b>5,026,059</b>	<b>6%</b>	<b>13,096,911</b>	<b>7%</b>
Impuesto sobre la renta	3,311,812	1%	5,073,268	1%	3,030,920	1%	756,205	1%	3,325,467	2%
Impuesto aportación solidaria temporal	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>31,079,317</b>	<b>12%</b>	<b>35,752,953</b>	<b>10%</b>	<b>32,020,440</b>	<b>8%</b>	<b>4,269,854</b>	<b>5%</b>	<b>9,771,444</b>	<b>5%</b>



Balance General ALUTECH EL SALVADOR										
En dólares de los Estados Unidos de América										
	Jun-22	%	Sep-22	%	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%
<b>Activo</b>	<b>18,982,954</b>	<b>100%</b>	<b>16,118,459</b>	<b>100%</b>	<b>13,900,805</b>	<b>100%</b>	<b>13,162,728</b>	<b>100%</b>	<b>17,621,069</b>	<b>100%</b>
Caja y bancos	1,046,804	6%	1,193,051	7%	1,029,598	7%	1,195,394	9%	1,885,089	11%
Cuentas por cobrar	9,407,627	50%	5,846,441	36%	5,145,809	37%	6,683,630	51%	9,146,288	52%
Cuentas por cobrar relacionadas	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Cuentas por cobrar accionistas	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otras cuentas por cobrar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inventarios	7,178,337	38%	7,785,307	48%	6,496,118	47%	3,841,307	29%	5,786,751	33%
Gastos pagados por anticipado	16,158	0%	8,686	0%	-	0%	33,909	0%	60,436	0%
<b>Activo Circulante</b>	<b>17,648,926</b>	<b>93%</b>	<b>14,833,485</b>	<b>92%</b>	<b>12,671,525</b>	<b>91%</b>	<b>11,754,240</b>	<b>89%</b>	<b>16,878,564</b>	<b>96%</b>
PP&E Bruto	1,722,903	9%	1,726,321	11%	1,727,051	12%	1,936,658	15%	1,306,216	7%
Depreciación acumulada	(388,875)	-2%	(441,347)	-3%	(497,771)	-4%	(554,953)	-4%	(590,494)	-3%
Otros activos	-	0%	-	0%	-	0%	26,783	0%	26,783	0%
<b>Activo No Circulante</b>	<b>1,334,028</b>	<b>7%</b>	<b>1,284,974</b>	<b>8%</b>	<b>1,229,280</b>	<b>9%</b>	<b>1,408,488</b>	<b>11%</b>	<b>742,505</b>	<b>4%</b>
<b>Pasivo</b>	<b>12,140,606</b>	<b>64%</b>	<b>9,630,001</b>	<b>60%</b>	<b>6,987,166</b>	<b>50%</b>	<b>6,059,130</b>	<b>46%</b>	<b>9,253,993</b>	<b>53%</b>
Porción circulante préstamos a LP	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Cuentas por pagar relacionadas	10,965,240	58%	8,866,735	55%	6,273,468	45%	4,472,976	34%	7,134,540	40%
Cuentas por pagar comerciales	345,972	2%	216,235	1%	253,108	2%	387,322	3%	690,650	4%
Arrendamientos financieros	34,332	0%	9,975	0%	71,946	1%	50,121	0%	29,152	0%
Impuestos por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>11,794,524</b>	<b>62%</b>	<b>9,272,801</b>	<b>58%</b>	<b>6,716,897</b>	<b>48%</b>	<b>5,781,748</b>	<b>44%</b>	<b>8,959,687</b>	<b>51%</b>
Préstamos por pagar LP	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Arrendamientos financieros	261,385	1%	261,385	2%	181,742	1%	181,742	1%	181,742	1%
Provisión para indemnizaciones laborales	84,697	0%	95,815	1%	88,527	1%	95,640	1%	112,564	1%
<b>Pasivo No Circulante</b>	<b>346,082</b>	<b>2%</b>	<b>357,200</b>	<b>2%</b>	<b>270,269</b>	<b>2%</b>	<b>277,382</b>	<b>2%</b>	<b>294,306</b>	<b>2%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>6,842,348</b>	<b>36%</b>	<b>6,488,457</b>	<b>40%</b>	<b>6,913,639</b>	<b>50%</b>	<b>7,103,601</b>	<b>54%</b>	<b>8,367,077</b>	<b>47%</b>
Capital social	6,002,000	32%	6,002,000	37%	6,002,000	43%	6,002,000	46%	6,002,000	34%
Reserva legal	51,505	0%	51,505	0%	67,222	0%	67,222	1%	67,222	0%
Utilidades acumuladas	788,843	4%	434,952	3%	844,417	6%	1,034,379	8%	2,297,855	13%
Utilidades del presente ejercicio	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Pasivo + Capital</b>	<b>18,982,954</b>	<b>100%</b>	<b>16,118,458</b>	<b>100%</b>	<b>13,900,805</b>	<b>100%</b>	<b>13,162,731</b>	<b>100%</b>	<b>17,621,070</b>	<b>100%</b>

Estado de Resultados ALUTECH EL SALVADOR										
En dólares de los Estados Unidos de América										
	Jun-22	%	Sep-22	%	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%
<b>Ingresos netos</b>	<b>23,974,603</b>	<b>100.0%</b>	<b>31,679,992</b>	<b>100.0%</b>	<b>38,092,106</b>	<b>100.0%</b>	<b>9,480,472</b>	<b>100.0%</b>	<b>20,283,403</b>	<b>100.0%</b>
Costo de ventas	22,544,441	94.0%	29,675,362	93.7%	35,375,243	92.9%	8,492,920	89.6%	17,530,910	86.4%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1,430,162</b>	<b>6.0%</b>	<b>2,004,630</b>	<b>6.3%</b>	<b>2,716,863</b>	<b>7.1%</b>	<b>987,552</b>	<b>10.4%</b>	<b>2,752,493</b>	<b>13.6%</b>
Gastos de administración	189,469	0.8%	297,752	0.9%	370,544	1.0%	128,728	1.4%	340,565	1.7%
Gastos de ventas y despacho	1,164,159	4.9%	1,654,504	5.2%	2,119,016	5.6%	573,716	6.1%	1,216,174	6.0%
<b>Gastos operativo</b>	<b>1,353,628</b>	<b>5.6%</b>	<b>1,952,256</b>	<b>6.2%</b>	<b>2,489,560</b>	<b>6.5%</b>	<b>702,444</b>	<b>7.4%</b>	<b>1,556,739</b>	<b>7.7%</b>
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>76,534</b>	<b>0.3%</b>	<b>52,374</b>	<b>0.2%</b>	<b>227,303</b>	<b>0.6%</b>	<b>285,108</b>	<b>3.0%</b>	<b>1,195,754</b>	<b>5.9%</b>
Gastos Financieros	3,474	0.0%	4,960	0.0%	7,109	0.0%	3,580	0.0%	7,857	0.0%
Otros Ingresos y gastos netos	1,242	0.0%	3,706	0.0%	4,331	0.0%	2,396	0.0%	674,625	3.3%
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>74,302</b>	<b>0.3%</b>	<b>51,120</b>	<b>0.2%</b>	<b>224,525</b>	<b>0.6%</b>	<b>283,924</b>	<b>3.0%</b>	<b>1,862,522</b>	<b>9.2%</b>
Impuesto sobre la renta	22,291	0.1%	36,213	0.1%	77,125	0.2%	93,961	1.0%	409,083	2.0%
Reserva legal	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>52,011</b>	<b>0.2%</b>	<b>14,907</b>	<b>0.0%</b>	<b>147,400</b>	<b>0.4%</b>	<b>189,963</b>	<b>2.0%</b>	<b>1,453,439</b>	<b>7.2%</b>