

**CERTIFICADOS DE INVERSIÓN "CIALUTECH1"
ALUTECH, S.A. DE C.V.**

Comité No. 205/2023	
Informe con EEFF No Auditados al 30 de junio de 2023	Fecha de comité: 31 de octubre de 2023.
Periodicidad de actualización: Semestral	Metal Mecánica / Tegucigalpa, Honduras

Equipo de Análisis		
Gabriel Marín gmarin@ratingspcr.com	Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	(+503) 2266 - 9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información Fecha de comité	dic-20 02/09/2021	jun-21 29/10/2021	dic-21 19/01/2023	jun-22 13/02/2023	jun-23 31/10/2023
Emisor	EAA-	EAA-	EAA-	EAA-	EAA-
Certificados de Inversión - CIALUTECH1					
Un tramo como mínimo de hasta US\$60,000,000.00					
<i>Tramo sin Garantía</i>	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
<i>Tramo con Garantía</i>	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría 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.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo. "La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita".

"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".

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación como emisor de "EAA-" de Alutech, S.A. de C.V., y en "AA" a sus Certificados de Inversión CIALUTECH1 para el tramo con garantía y de "AA-" al tramo sin garantía, todas con perspectiva "Estable", con información no auditada al 30 de junio de 2023.

La clasificación se fundamenta en el liderazgo que muestra el emisor en el mercado de productos para la construcción, especialmente derivados del acero, el cual presenta una disminución en ventas producto del ajuste en los precios; no obstante, la mayor reducción del costo de venta permitió que los márgenes e indicadores de rentabilidad se mantuvieran estables. Asimismo, se toma en cuenta el fortalecimiento del patrimonio producto de los aportes de capital. Finalmente, se consideran las garantías que respaldan la emisión.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Modelo de negocio líder de ventas en el mercado de construcción y material en Honduras.** Alutech cuenta con 15 años de experiencia y es a la fecha una empresa líder en la producción y comercialización de productos derivados del acero, contando dentro de su línea de producción con productos como: láminas, canaletas, tuberías, trefilados, y perfilaría, siendo su actividad principal la fabricación, venta y distribución de láminas de zinc, canaletas de acero, material tabla yeso y otros materiales para construcción, comercializadas en el mercado centroamericano y República Dominicana. Es importante mencionar que a la fecha Alutech se mantiene como empresa líder en el mercado hondureño con el 73% de participación.
- **Margen bruto mantuvo un comportamiento estable.** A la fecha de análisis, los ingresos por ventas de Alutech, reflejaron una reducción de 9.9% (-US\$28,621 miles), como resultado de una reducción de ventas en el mercado regional de 9.71% (-US\$27,832 miles), este comportamiento estuvo influenciado por una importante caída en los precios por toneladas en la mayoría de los productos. Paralelo con el comportamiento de las ventas, los costos de ventas se redujeron interanualmente en 11.8% (-US\$26,885 miles). En ese sentido, el margen bruto del Emisor se situó en 23.1%, levemente por encima del período anterior (21.5%) y cercano a su promedio de los últimos cinco años (23.5%).
- **Niveles de rentabilidad alejados del promedio histórico.** El Emisor refleja una desmejora en sus métricas de rentabilidad¹, derivado de la importante reducción del margen neto ante el desempeño de los resultados, los cuales se vieron limitados por la caída en los precios de ventas aunado a una reducción en otros ingresos, lo que implicó una menor rentabilidad sobre los activos (ROA), situándose en 4.6% (junio 2022: 10.6%). Asimismo, el incremento en el capital social de la empresa impactó en el rendimiento sobre el patrimonio (ROE), que se ubicó en 12.6%, por debajo de lo reportado en el periodo anterior (junio 2022: 37.0%). Cabe mencionar que, las métricas de rentabilidad mantienen una posición alejada al promedio de los últimos cinco años (ROA: 5.3%; ROE: 19.9%).
- **Indicadores de liquidez mejoran ante el incremento en los activos realizables en el corto plazo.** Al evaluar el indicador de liquidez ácida, que excluye los inventarios del activo corriente, éste se posicionó en 1.3 veces, por encima del 1.1 veces registrado en junio 2022, principalmente asociado al comportamiento de las cuentas por cobrar a relacionadas (+88.2%; US\$111,876 miles). Lo anterior, exhibe la capacidad de los recursos de corto plazo del Emisor para dar cumplimiento a sus obligaciones.
- **Solvencia de Alutech favorecida por aportes de capital.** A la fecha de análisis, el apalancamiento patrimonial registró una mejora al pasar de 2.5 veces a 1.8 veces, traduciéndose en un menor número de veces que las obligaciones comprometen el patrimonio. Este comportamiento resultó influenciado por el importante crecimiento del patrimonio 49% (US\$89,068 miles), principalmente por el aporte de capital social, permitiendo mejorar la solvencia de la compañía. Lo anterior también se replicó en la razón de endeudamiento de pasivos a activos, la cual se ubicó en 63.8% (junio 2022: 71.4), derivado de una estructura de apalancamiento favorable que permitió recuperar la autonomía frente a los recursos.
- **Crisis en la cadena de suministros, la inflación y la escasez en materia primas provocó una disminución mundial en la producción global.** De acuerdo con la Asociación Mundial del Acero², al cierre de junio de 2023, la producción global alcanzó un volumen acumulado de 943.9 millones de toneladas (Mt), experimentando una disminución del -1.1% en comparación con junio de 2022, derivado de la crisis en la cadena de suministros, la inflación y la escasez en materia primas; no obstante, se observa que la demanda de acero se mantiene sólida. Respecto a los mayores productores, China lideró la producción mundial con 535.6 Mt, con una dinámica positiva de 1.3%.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Crecimiento en las ventas y diversificación de productos, acompañado de estabilidad en los márgenes del negocio
- Reducción en los niveles de apalancamiento que le permitan mejorar la cobertura de gastos financieros.
- Adecuada mitigación de los riesgos asociados a la cadena de suministro del negocio.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Deterioro en los niveles de venta de la entidad
- Deterioro de los márgenes del negocio que reduzcan la rentabilidad del negocio.
- Aumento en los niveles de apalancamiento y menor cobertura de gastos financieros.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se basó en la aplicación de la Metodología para clasificación de riesgo de instrumentos financieros de personas jurídicas constituidas en el extranjero de El Salvador (PCR-SV-MET-P-110, noviembre 2021) y la Metodología de clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-SV-MET-P-012, noviembre 2021), normalizada bajo los lineamientos del Art. 8 y 9 de las "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

1 Rentabilidades anualizadas calculadas internamente por PCR bajo la siguiente formula: Utilidad anualizada entre activos/patrimonio.

2 <https://www.worldsteel.org/steel-by-topic/statistics/steel-data-viewer.html>

Información Utilizada para la Clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros Auditados del 31 de diciembre de 2016 al 31 de diciembre de 2021, Estados Financieros no Auditados a diciembre 2022 y Estados Financieros internos al 30 de junio de 2023 y su comparativo a 2022.
- **Información sobre la Emisión:** Prospecto de la Emisión, Certificados de Inventarios, Cumplimiento de Ratios Financieros
- **Documentos Legales:** Contrato de Garantía Prendaria sin desplazamiento.
- **Perfil del emisor:** Reseña y Gobierno Corporativo, Códigos de Ética y Conducta, Manuales de Riesgos Operativos (Prevención de Lavado de Dinero y Activos, Manual de procedimientos de seguridad real, Códigos de Comités de Gerencia y Auditoría).

Limitaciones para la Clasificación

- **Limitaciones encontradas:** Para la elaboración del presente informe no se contó con información relacionada con las pólizas de seguro, certificación de operación de la empresa (Certificación Dun & Bradstreet), certificación de seguridad de importadores, transportistas (autorización C-TPAT). Adicionalmente, no se cuenta con la respectiva certificación de resguardos financieros de la Emisión de Certificados de Inversión que permitan determinar su cumplimiento.

De acuerdo con el artículo 34 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 13 numeral 1 del Reglamento Interno de la Bolsa de Valores, los emisores deberán enviar a la Bolsa los Estados Financieros auditados al treinta y uno de diciembre, junto con el dictamen del auditor y sus notas, dentro de los 45 días siguientes a la respectiva fecha de cierre; no obstante, Alutech, S.A. de C.V. presentó sus Estados Financieros Auditados de forma extemporánea. En este sentido, PCR dará seguimiento al cumplimiento de las obligaciones regulatorias de la compañía.

- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** Se dará seguimiento a las acciones del emisor para mitigar los riesgos operativos relacionados con el giro del negocio tales como: Interrupciones en la cadena de suministros, desabastecimiento de materia prima ante reducciones importantes en los niveles de producción internacional e incrementos en el costo de venta. Adicionalmente, se mantendrá en revisión los niveles de apalancamiento y cobertura de los gastos financieros del emisor, los cuales se esperan mantengan niveles adecuados y estables en el tiempo.

Hechos de Importancia

- En agosto de 2023, mediante certificación de Asamblea de Accionista se acuerda nombrar a Eduardo Enrique Reyes Valladares como Presidente del Consejo de Alutech Honduras.
- Durante el segundo semestre del 2022, Alutech Sociedad Anónima de Capital Variable (Alutech Honduras) acordó un Aumento de Capital mediante acta de Asamblea Extraordinaria de Accionista; dicho incremento es en virtud de la emisión de Acciones Preferentes por la cantidad de L. 104,422,600, equivalente a 1,044,226 Acciones Preferentes Nominativas.
- En julio de 2022, mediante comunicado de hecho relevante en la Bolsa de Valores de El Salvador, Alutech Sociedad Anónima de Capital Variable (Alutech Honduras), anunció la reforma al Consejo de Administración donde se nombró como Presidente del Consejo a Erick Vinicio Sención López; Vocal 2 a Mario Alexis Pinto Girón y a Carlos Guarca Senté como Gerente General.

Aplicación para la metodología de calificación de riesgo de instrumentos financieros de personas jurídicas constituidas en el extranjero

De acuerdo con la Metodología de PCR para clasificación de riesgo de instrumentos financieros de personas jurídicas constituidas fuera de El Salvador, en el análisis del riesgo soberano para la presente Emisión se pretende evaluar la capacidad de pago de los países involucrados en el instrumento (país del emisor: Honduras; país de la Emisión: El Salvador) a fin de cumplir con sus obligaciones financieras ante cualquier shock interno o externo.

En ese sentido, según los últimos datos disponibles en el Índice de Competitividad Global realizado por el Foro Económico Mundial del 2020, se observó que Honduras se ubicó en la posición 101 en el ranking, donde al ser evaluado por el tipo de infraestructura con la que cuenta, se situó en la posición 99 de un total de 141 países evaluados. Asimismo, se logró identificar que en cuanto a los indicadores que miden la Estabilidad Política de Honduras, estos alcanzaron una puntuación de 25.0 de 100 puntos posibles, así como para el eje de la Calidad Reguladora donde alcanzó 33.6 puntos de 100 posibles.

Por su parte, El Salvador se ubicó en la posición 103 del Índice de Competitividad Global, donde al ser evaluado por el tipo de infraestructura con la que cuenta, el país se situó en la posición 90 de los 141 países evaluados. Además, se logró identificar que en cuanto a los indicadores que miden la estabilidad política de El Salvador, estos alcanzaron una puntuación de 40.6 de 100, y en el eje que midió de la Calidad Reguladora alcanzó 40.4 puntos de 100 posibles.

Respecto al riesgo político de ambos países, se consideraron los diversos indicadores evaluados por el Banco Mundial a través de "The Worldwide Governance Indicators³" (WGI por sus siglas en inglés). En ese sentido, Honduras obtuvo un puntaje de 20.7 de los 100 puntos posibles para el indicador de Efectividad total del Gobierno, el cual involucra las

³ Actualización al 2020. <https://info.worldbank.org/governance/wgi/>

percepciones de los agentes económicos acerca de la calidad de los servicios públicos, servicio civil y el grado de independencia de las presiones políticas. Por su parte, El Salvador alcanzó en dicho indicador un puntaje de 39.4/100.

Como último punto de evaluación, la calidad regulatoria donde se mide la capacidad para formular e implementar políticas que promuevan el desarrollo del sector privado, Honduras alcanzó un puntaje de 33.6/100, puntaje por debajo de lo alcanzado por El Salvador (40.4/100). De igual manera, se observó que Honduras presentó percepciones más bajas acerca de la confianza que los agentes tienen acerca de la calidad de la ejecución de los derechos de propiedad, la policía y los tribunales, teniendo un puntaje de 15.4 de 100 posibles, mientras que El Salvador obtuvo una puntuación de 21.6/100.

COMPARATIVO DE RIESGOS SOBERANOS				
INDICADOR	HONDURAS	EL SALVADOR		
Moneda en circulación	Lempiras (L)	Dólares de los Estados Unidos (US\$)		
Riesgo Soberano ⁴	BB- con perspectiva "Estable"	CCC+ con perspectiva "Estable"		
Tasa de crecimiento ⁵	3.7% (2018), 3.8% (2019), 2.7% (2020), 12.5% (2021), 4% (2022).	2.4% (2018), 2.6% (2019), -7.9% (2020), 10.1% (2021), 2.6% (2022)		
Déficit respecto al PIB ⁶	Deuda pública total: 49.09%. Saldo de la cuenta corriente: -3.22%	Deuda pública total: 75.01%. Saldo de la cuenta corriente: -6.6%.		
INDICADORES	Riesgo de Nacionalización y expropiación ⁷	ESTABILIDAD POLÍTICA Y SEGURIDAD ⁸		
		25.0/100	40.6/100	
		EFFECTIVIDAD DEL GOBIERNO ⁹	20.7/100	39.4/100
		ESTADO DE DERECHO ¹⁰	15.4/100	21.6/100
		CALIDAD REGULATORIA ¹¹	33.6/100	40.4/100
		INDICE DE COMPETITIVIDAD GLOBAL	Score 52.6/100 Ranking mundial 101/141	Score 52.6/100 Ranking mundial 103/141
	Competitividad ¹²	PILAR DE INFRAESTRUCTURA	Score 57.4/100 Ranking mundial 99/141	Score 61/100 Ranking mundial 90/141
		PILAR CAPACIDAD DE INNOVACIÓN	Score 30.6/100 Ranking mundial 106/141	Score 27.9/100 Ranking mundial 121/141
		DOING BUSINESS ¹³	Score: 56.3/100 Ranking 133/190	Score: 65.3/100 Ranking 91/190
		EJE: ACCESO A CRÉDITO	Score: 80/100 Ranking 25/190	Score: 80/100 Ranking 25/190
		EJE: PROTECCIÓN DE INVERSIONISTAS MINORISTAS	Score: 42/100 Ranking 120/190	Score: 36/100 Ranking 140/190
		INDICE DE DESEMPEÑO LOGÍSTICO ¹⁴	2.6/5	2.6/5
	Facilidades para hacer negocios			
	Falta de integración con cadena de valor y ambiente de negocio			

Fuente: Foro Económico Mundial, Banco Mundial, Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano / **Elaborado:** PCR

Panorama Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

4 Clasificación otorgada por PCR en diciembre de 2022 con cifras a junio del mismo año.

5 International Monetary Fund: World Economic Outlook database.

6 Informe de Riesgo País a diciembre 2021 de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

7 Indicadores tomados de "The Worldwide Governance Indicators (WGI)" del Banco Mundial al cierre del 2021.

8 Indicador que mide la estabilidad política y la ausencia de violencia / terrorismo mide las percepciones de la probabilidad de inestabilidad política y / o violencia por motivos políticos, incluido el terrorismo, donde 0 es el más bajo y 100 el más alto. WGI, 2021, www.govindicators.org

9 Indicador que refleja las percepciones de la calidad de los servicios públicos, la calidad del servicio civil y el grado de independencia de las presiones políticas, la calidad de la formulación e implementación de políticas, y la credibilidad del compromiso del gobierno con dichas políticas, donde 0 es el más bajo y 100 el más alto. WGI, 2021, www.govindicators.org

10 Indicador que refleja las percepciones de hasta qué punto los agentes confían y acatan las reglas de la sociedad, y en particular la calidad de la ejecución del contrato, los derechos de propiedad, la policía y los tribunales, así como la probabilidad de delincuencia y violencia, donde 0 es el más bajo y 100 el más alto. WGI, 2021, www.govindicators.org.

11 Indicador que refleja las percepciones de la capacidad del gobierno para formular e implementar políticas y regulaciones sólidas que permitan y promuevan el desarrollo del sector privado, donde 0 es el más bajo y 100 el más alto. WGI, 2021, www.govindicators.org.

12 Índices de competitividad Global elaborados por el Foro Económico Mundial a diciembre 2019. Los puntajes están en una escala de 0 a 100, donde 100 representa la situación óptima. <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2019>

13 The World Bank: donde 100 es el valor mejor evaluado y 0 el más bajo, actualización a 2020

14 Mide el rendimiento a lo largo de la cadena de suministro logístico dentro de un país y ofrece dos perspectivas diferentes: internacional y nacional. Donde el 5 mayor facilidad y 1 menos facilidad, www.worldbank.org

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de las economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

Desempeño Económico

Según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), la actividad económica se ha moderado, pero aún muestra un comportamiento ligeramente por encima de niveles prepandemia. A mayo de 2023, la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), registró un crecimiento interanual de 3.7%. La actividad económica se ha visto presionada por las condiciones inflacionarias globales por el aumento de precios de alimentos y energía, y la subida en los tipos de interés por parte de la FED. Los sectores que muestran un mayor dinamismo son Construcción con 10.6%, Actividades financieras y de seguros con 9.6%, Actividades Profesionales con 8.2% y Actividades Industriales y de manufactura con 5.2%. Por su parte, al analizar el comportamiento del PIB por el enfoque del gasto, a marzo de 2023, se observa un aumento del consumo privado de 7.2%; mientras que el consumo público registró un incremento de 8.8%.

Por su parte, los niveles de inflación se han moderado, pero aún se mantienen altos, dado que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a junio de 2023 experimentó una variación de 3.8%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022, donde se situó en 7.76%. Dicho comportamiento está asociado con los elevados niveles de inflación global que se registraron en 2022, sumado a la alta dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos. A pesar de la reducción, la inflación aún se mantiene elevada, afectando principalmente al sector de alimentos y bebidas no alcohólicas (6.9%).

Otros de los sectores que mantienen un aumento considerable son Restaurantes y Hoteles con 7.0%, Bienes y Servicios diversos con 5.9% y el de Bebidas alcohólicas y tabaco con 5.1%.

Respecto al Sistema financiero, este ha registrado un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía. En ese orden, la cartera neta del sistema reportó un crecimiento de 4.7%, alcanzando los US\$17,560 millones, pero ralentizada respecto al crecimiento observado al cierre de 2022 (7.5%). En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,253 millones con una tasa de crecimiento interanual de 4.27%. Por otra parte, bajo el contexto internacional de subida en las tasas de interés por parte de la FED, las tasas de interés locales han experimentado aumentos que han elevado el spread financiero el cual se ubicó en 2.2%, mayor en 0.5 p.p., respecto a junio de 2022 (1.7%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 7.6% (jun 2022: 6.2%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.4%, evidenciando un incremento desde junio de 2022 (4.5%).

Al analizar la situación fiscal del país, los niveles de endeudamiento se mantienen altos, a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2022 presenta un superávit global¹ de US\$18.7 millones, menor al superávit obtenido en junio de 2022 de US\$78.7 millones. Este comportamiento se debe a un incremento en los gastos y concesión de préstamos que crecieron en 3.10% (+US\$129.2 millones), principalmente por gastos de capital en inversión bruta (+US\$205.8 millones). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un crecimiento de 1.79%, motivados por aumentos en las transferencias de financieras públicas (+US\$52.1), Ingresos no tributarios (+US\$46.8 millones) y Contribuciones a la seguridad social (+US\$27.4 millones). Al cierre de 2022, el déficit fiscal cerró en 2.5% respecto al PIB, denotando una mejora respecto al año anterior (5.6%); mientras que para 2023 se estima que representará un 2.7% del PIB proyectado. Al cierre de 2022, el nivel de endeudamiento se situó en 78% del PIB según las cifras del BCR, denotando una mejora respecto al cierre de 2021 (83.9%).

En cuanto a Comercio Exterior, el panorama económico global ha afectado los niveles de mercancías transadas, dado que en el primer semestre de 2023 El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$3,439 millones, que representa una disminución interanual de 7.2% (US\$268 millones) debido a reducciones en la Industria de manufactura de maquila (-US\$123 millones) e Industrias manufactureras (-US\$160 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$7,786 millones a junio de 2023, correspondiente a una disminución interanual de 10.1% (US\$872 millones), principalmente por la reducción en industrias manufactureras por US\$822 millones y de maquilas en US\$81.5 millones. En ese sentido, debido a la mayor reducción en las importaciones con respecto a las exportaciones, se reportó un menor déficit de la balanza comercial que se ubicó en US\$4,347 millones, menor en 12.2% (US\$604 millones) al reportado en junio de 2022.

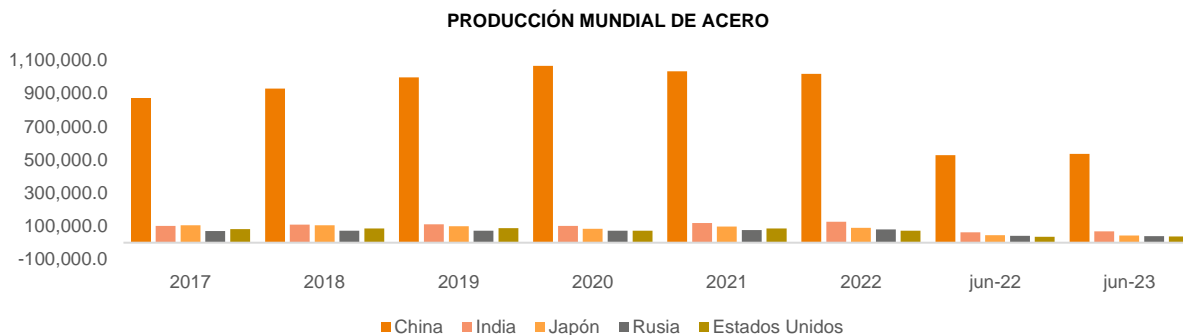
Las condiciones económicas globales ajustan las expectativas de crecimiento económico, dado que para el año 2023 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3% para El Salvador, por debajo de lo reportado en 2022 de 2.6%. El crecimiento económico estará soportado por el consumo privado, la inversión pública y el turismo. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido también una desaceleración respecto a años anteriores, pero sigue siendo un factor determinante para la actividad económica. A pesar del contexto económico global complejo y las afectaciones en materia climática, los esfuerzos en materia de seguridad, la inversión en turismo y el flujo de remesas podrían ser factores importantes para impulsar el crecimiento económico del país.

Finalmente, en cuanto a aspectos sociales, a abril de 2023 El Salvador registra una buena dinámica de colocación de empleos (+6.4%), comparada con 2022, como consecuencia de la estabilidad en la actividad económica. Adicionalmente, es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 2022 con 7.8. La tendencia esperada para 2023, a espera de cifras oficiales, se proyecta a la baja. Por otra parte, se han tenido algunos retrocesos en aspectos políticos y de gobernanza, ya que se muestra un leve deterioro en cuanto a la percepción de la transparencia con datos a 2022, donde el Índice de Percepción de la corrupción ubica al país en el ranking 116 de 180 países con un puntaje de 33/100; siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción (Ranking 115 en 2021).

Mercado de materia prima: Acero

Según la Asociación Mundial del Acero¹, al cierre de junio de 2023, la producción global alcanzó un volumen acumulado de 943.9 millones de toneladas (Mt), experimentando una disminución del -1.1% en comparación con junio de 2022, derivado de la crisis en la cadena de suministros, la inflación y la escasez en materia primas; no obstante, se observa que la demanda de acero se mantiene sólida.

Por otra parte, en cuanto a los mayores productores, China lideró la producción mundial con 535.6 Mt, con una dinámica positiva de 1.3%. Le siguió India, con una producción de 67.9 Mt, mostrando un robusto crecimiento interanual del 7.4%, mientras que Japón produjo 43.8 Mt, representando un decrecimiento de -4.7%. Por su parte, Estados Unidos tuvo una reducción en su producción de -2.9%, totalizando 39.9 Mt; a la vez que Rusia tuvo un leve incremento 1.0%, con una producción de 37.5 Mt a junio de 2023.



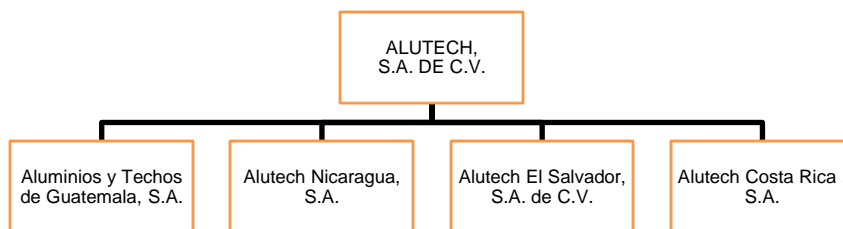
Fuente: Asociación Mundial del Acero / **Elaboración:** PCR

Análisis del Emisor

Reseña

Alutech nace en el año 2007, bajo la legislación de Honduras, cuenta con 15 años de experiencia en Centroamérica como una empresa líder en la producción y comercialización de productos derivados del acero. A la fecha, Alutech cuenta con la única planta galvanizadora en Honduras, contando dentro de su línea de producción con productos como: láminas, canaletas, tuberías, trefilados, y perfilera, y está integrada por subsidiarias de Alutech S.A de C.V. que se encuentran establecidas en Centroamérica y Panamá, administradas de manera conjunta, siendo su actividad principal la fabricación, venta y distribución de láminas de zinc, canaletas de acero, material tabla yeso y otros materiales para construcción, comercializadas en el mercado centroamericano y República Dominicana. En el año 2020, esta compañía fue inscrita en la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador y en la Bolsa de Valores en la República de Honduras, como emisor para realizar emisiones de Certificados de Inversión y Bonos Corporativos.

La misión principal de Alutech es ofrecer soluciones de construcción de alta calidad, para lograr la satisfacción de las necesidades de los clientes a través de servicios oportunos e innovadores. En cuanto a su visión, esta se encuentra orientada a ser una empresa líder en techos y soluciones de construcción en Centroamérica y el Caribe, reconocida por su calidad y servicio. Alutech – División Acero se compone de:



Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / **Elaboración:** PCR

Gobierno Corporativo

A junio de 2023, la estructura accionaria de Alutech estuvo compuesta por dos personas naturales con la misma participación. Asimismo, la Compañía fue administrada por una Junta Directiva y una Plana Gerencial, conformada por miembros que cuentan con experiencia en el rubro:

ASAMBLEA DE ACCIONISTAS ¹⁵	
ACCIONISTAS	PARTICIPACIÓN
EMCO ENTERPRISE, INC.	94.5%
INSTITUTO DE PREVISIÓN MILITAR	5.5%
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN ¹⁶	
Presidente	Eduardo Enrique Reyes Valladares
Vicepresidente	Marco Vinicio Castro Rodas
Vocal I	Eduardo Enrique Rodríguez
Vocal II	Mario Alexis Pinto Girón
Secretario	Erick Josué Spears Ramos

Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / **Elaboración:** PCR

Por otra parte, el emisor cuenta con un Comité Gerencial que es un órgano creado con el fin de asistir al Consejo de Administración en la dirección estratégica y financiera. Asimismo, la entidad dispone de políticas y procedimientos adecuados que le permiten realizar controles y optimizar procesos mediante diversos Comités, que a su vez cumplen

¹⁵ La Composición Accionaria se encuentra vigente desde el 30 de julio de 2023.

¹⁶ La Composición del Consejo de Administración se encuentra vigente desde el 03 de agosto de 2023.

con el principio de transparencia a través de la publicación continua de información financiera y de gobierno corporativo, reflejando así las prácticas de Buen Gobierno Corporativo.

En relación con la encuesta ESG¹⁷, la cual a través de la recopilación de diversos indicadores mide el desempeño de las prácticas de Gobierno Corporativo, evidencia que, en cuanto a **Responsabilidad Social Empresarial**, Alutech ha identificado a sus grupos de interés: vendedores, ingenieros, administradores de tienda, operadores de bodega y de planta de producción. Asimismo, Alutech cuenta con programas que promueven la eficiencia energética a través de generación de energía fotovoltaica en sus centros de producción, con lo cual estaría sustituyendo aproximadamente el 30% de la energía que actualmente adquiere del distribuidor regular. Adicionalmente, Alutech cuenta con un Reglamento Interno de Trabajo y Código de Ética en el que se promueve la igualdad de oportunidades.

En relación con el **Gobierno Corporativo**, la entidad cuenta con una Junta General de Accionistas, siendo el área legal la encargada de mantener comunicación constante con dicha Junta, asimismo en el Reglamento sobre el Funcionamiento de la Asamblea General de Accionistas se establece el alcance de las responsabilidades que competen a la Junta General de Accionistas y los mecanismos de comunicación y calendarización de sesiones. Por otra parte, la organización cuenta con un Reglamento Interno para el Funcionamiento del Consejo de Administración y con diferentes políticas para la gestión del riesgo:

- i) Manual de Políticas y Procedimientos de Seguridad Real.
- ii) Manual de Cumplimiento
- iii) Código de Ética y Conducta
- iv) Reglamento Interno
- v) Política de RRHH

Estrategias y Metas de Mercado¹⁸

El emisor cuenta con dos plantas de producción de acero ubicadas en la zona sur y norte de Honduras y una Planta Galvanizadora con una capacidad instalada de hasta 450 mil toneladas anuales, las cuales satisfacen adecuadamente la demanda regional de los productos de construcción derivados del acero que comercializa Alutech a través de sus Centros de Distribución, todo ello, bajo estándares de calidad internacional. Asimismo, durante el año 2020 el emisor completó el desarrollo y mejoramiento de su nave industrial "Rio Nance 4 (RN4)", ampliando su capacidad instalada permitiéndole duplicar las toneladas de acero transformadas, permitiendo que un mayor stock de inventarios fuera comercializado de manera masiva bajo el canal ferretero regional a través de la apertura de nuevas tiendas y Centros de Distribución.

En ese sentido, a la fecha de análisis Alutech mantiene una participación de mercado en Honduras de 73% siendo líder en ventas en dicho país, seguido de Nicaragua donde cuenta con un 18%, El Salvador con 17%, mientras que en Guatemala y Costa Rica conserva un 7%.

Productos

A nivel regional la empresa se caracteriza por ser una de las principales productoras y comercializadoras de diversos componentes utilizados en el sector construcción a partir de la transformación del acero, con agilidad en el abastecimiento de pedidos y con beneficios como la opción de personalizar los productos 100% a la medida, bajo el respaldo de sus estándares de alta calidad¹⁹. Dentro de los productos destacados se encuentran los siguientes: Canaletas, tubos, hierros largos, perfilería, entre otros.

Análisis Financiero del Emisor

Activos

A junio 2023, los activos del emisor registraron un saldo de US\$745,561 miles, significando una variación de 17.8% (US\$112,721 miles), relacionado al comportamiento de los activos corrientes (+15.2%; US\$71,226 miles), principalmente por los mayores saldos registrados en las cuentas por cobrar a partes relacionadas (US\$111,876 miles), especialmente con: Inversiones Los Pinares, S.A. de C.V., Inversiones Ecotek, S.A. de C.V., Constructora EMCO, S.A. de C.V.; asimismo, las disponibilidades de efectivo reportaron un aumento de US\$10,858 miles.

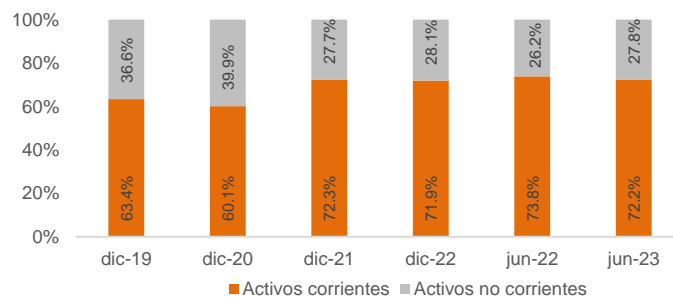
Por otra parte, al considerar la naturaleza del negocio de Alutech, es preciso evaluar el comportamiento de los inventarios, los cuales a la fecha de estudio representaron el 18.7% del total de activos (junio 2022: 23.1%), ubicándose como la principal cuenta del activo. En cuanto al comportamiento de la rotación de inventarios, esta reportó una menor dinámica en su renovación colocándose en 2.41 veces a la fecha de estudio, con relativa estabilidad respecto al 2.42 veces en el periodo anterior, debido a la reducción interanual del inventario (-4.7%; US\$6,938 miles). Es importante mencionar que a la fecha de análisis el activo corriente representó el 72.2%, mientras que el activo no corriente el 27.8% del total de los activos de Alutech.

¹⁷ Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés.

¹⁸ Estrategia a junio de 2021

¹⁹ El Emisor aplica diferentes normas y estándares internacionales según sus líneas de productos y la materia prima inmersa en ellos. Entre las normas más reconocidas se pueden mencionar: JIS G 3132, ASTM A792 y A653, entre otros.

COMPOSICIÓN DEL ACTIVO (%)



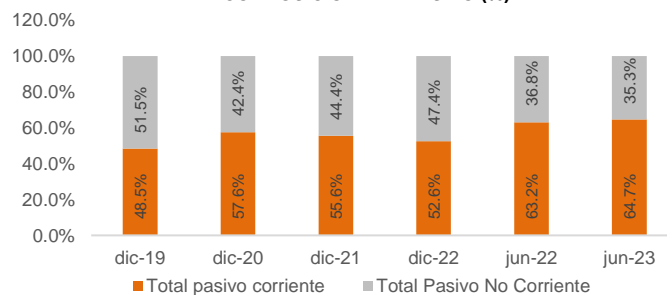
Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / **Elaboración:** PCR

Pasivos

Respecto a los pasivos, estos cerraron en US\$475,375 miles, equivalente a una tasa de crecimiento de 52.2% (+US\$23,653 miles), principalmente por el incremento en la porción corriente de préstamos por pagar a LP (+US\$32,273 miles), resultado de la contratación de préstamos con instituciones financieras de Guatemala, Honduras, entre otros. Adicionalmente, las cuentas por pagar comerciales muestran un alza de 13.5%, relacionado mayores compromisos con proveedores extranjeros no relacionados, los cuales están estrechamente asociados a la adquisición de materiales, suministros y repuestos para la producción.

En cuanto al ligero crecimiento de los pasivos no corrientes (+1%; US\$1,631 miles), éste resultó influenciado por obligaciones bursátiles de largo plazo CIALUTECH1 por un monto de US\$25,025 miles (junio 2022: US\$19,000 miles), los cuales pasaron de representar el 4.2% al 5.3% a la fecha de estudio.

COMPOSICIÓN DEL PASIVO (%)



Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / **Elaboración:** PCR

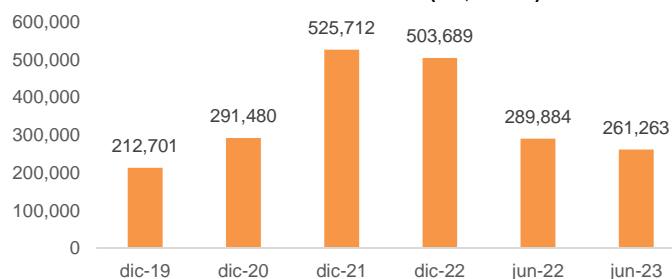
Patrimonio

A la fecha de análisis, el Patrimonio registra un considerable incremento interanual de +49% (US\$89,068 miles), colocándose en US\$270,185 miles (junio 2022: US\$181,117 miles), que responde principalmente al aumento de +US\$39,979 miles en el capital social de Alutech, S.A de C.V. suscrito y pagado, resultado de diferentes modificaciones realizadas a la escritura de constitución de la empresa a fin de aumentar el capital máximo autorizado; asimismo, se observa una mayor reserva legal cerrando en US\$55,986 miles.

Ingresos

A la fecha de análisis, los ingresos por ventas de Alutech, S.A. de C.V., alcanzaron los US\$261,263 miles, reflejando una reducción de 9.9% (-US\$28,621 miles), como resultado de una reducción de ventas en el mercado regional de 9.71% (-US\$27,832 miles); adicionalmente, las ventas destinadas a los mercados del Caribe y Estados Unidos evidenciaron una disminución de 23.54% (-US\$779 miles). Es importante mencionar que, el 99.02% del total de ventas corresponde al mercado regional, el 0.98% restante a ventas en el Caribe y Estados Unidos.

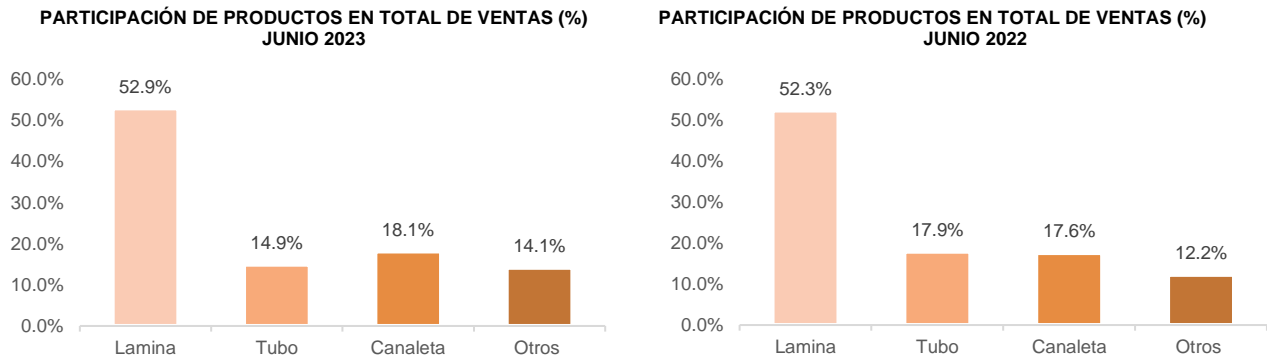
EVOLUCIÓN DE VENTAS (US\$ MILES)



Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / **Elaboración:** PCR

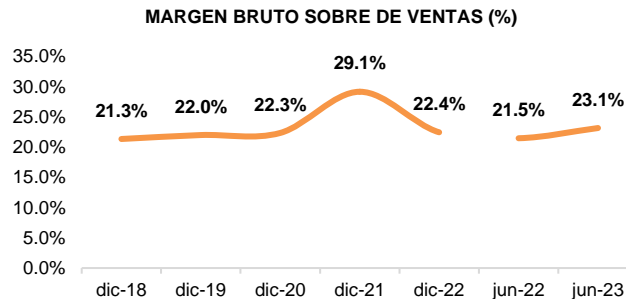
Profundizando en el comportamiento de las ventas por producto, éstos fueron influenciados por una importante caída en los precios por toneladas en la mayoría de los productos. Es importante mencionar que, por volumen se observa que el hierro largo fue el que registró una reducción del 47.7%, dicho comportamiento fue parcialmente atenuado por el volumen de ventas en láminas y tubos al reportar un incremento de 18.8% y 13.0%, respectivamente. Por su parte, la lamita continúa siendo el producto líder de ventas al alcanzar una participación de 52.9% a la fecha de análisis (junio 2022: 52.3%); mientras que, a nivel de margen bruto por producto, destacan el caballete, canaleta y lamina al reportar el 46.4%, 25.9% y 25.4%, consecutivamente.

Al evaluar los niveles de concentración de las ventas por cliente, los veinte principales únicamente representaron el 11.3% denotando un bajo índice de concentración.



Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / **Elaboración:** PCR

Paralelo con el comportamiento de las ventas, los costos de ventas se redujeron interanualmente en 11.8% (-US\$26,885 miles), totalizando en US\$200,783 miles, registrando una participación sobre las ventas netas de 76.9%, colocándose en la posición más baja respecto a su comparativo (junio 2022: 78.5%), debido a la mayor disminución de costos. En ese sentido, el margen bruto del Emisor se situó en 23.1%, levemente por encima del periodo anterior (21.5%) y cercano a su promedio de los últimos cinco años (23.5%).

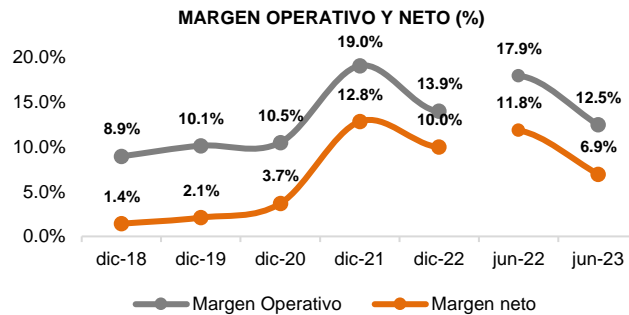


Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / **Elaboración:** PCR

En cuanto a los gastos operacionales, éstos se elevaron en 7.1% (+US\$2,165 miles), cerrando con un total de US\$32,601 miles, este comportamiento responde a un aumento en los gastos administrativos (+18.5%; US\$1,350 miles), relacionado a la expansión de gastos de personal y honorarios profesionales. En menor medida, los gastos de venta y despacho aumentaron en 3.5% (+US\$815 miles); a su vez, éstos siguen siendo el principal componente del total de gastos operacionales con el 73.53%, principalmente por gastos de salarios, fletes, alquileres, comisiones sobre ventas, entre otros.

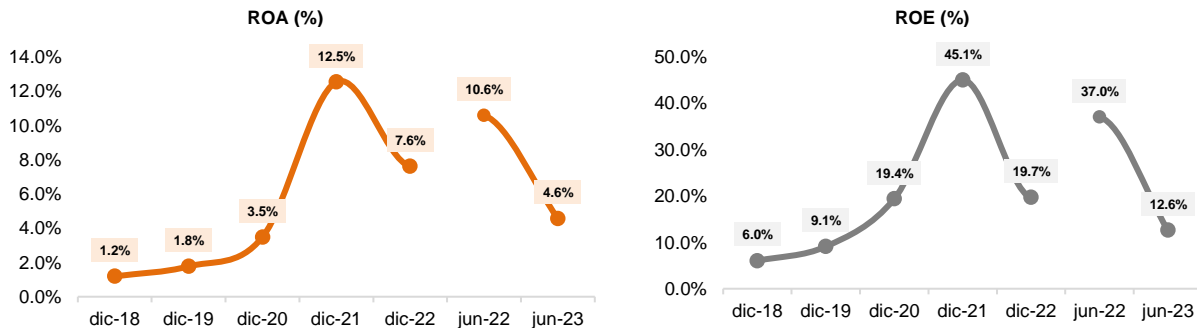
En cuanto a los otros ingresos, se redujeron en 76.9% (-US\$15,486 miles), derivado de una menor ganancia de servicios de fletes y otros ingresos derivados de la ganancia por la venta de acciones. Por su parte, se observa una disminución en los gastos financieros de 30.4% (US\$3,585 miles), asociado una reducción de pago de intereses sobre préstamos bancarios, el cual fue parcialmente atenuado por los gastos generados por los títulos valores sobre la titularización y emisiones preferentes.

En orden a lo anterior, el margen operativo evidenció una disminución al pasar de 17.9% a 12.5% a junio 2023, derivado de la tendencia de las ventas netas respecto a la expansión de los gastos operacionales del Emisor. El comportamiento anterior se vio replicado en el margen neto al posicionarse en 6.9% (junio 2022: 11.8%), a pesar de la reducción de los gastos financieros.



Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / **Elaboración:** PCR

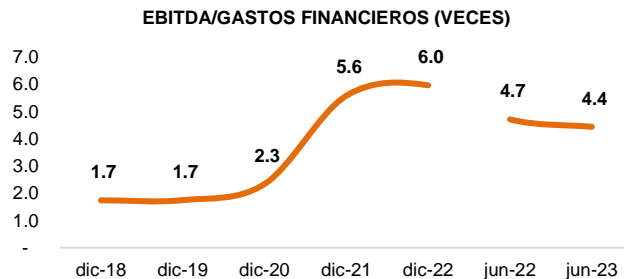
Finalmente, el Emisor refleja una desmejora en sus métricas de rentabilidad²⁰, derivado de la importante reducción del margen neto ante el desempeño de los resultados, los cuales se vieron limitados por la caída en los precios de ventas, lo que implicó una menor rentabilidad sobre los activos (ROA), el cual se situó en 4.6% (junio 2022: 10.6%). Asimismo, el incremento en el capital social de la empresa impactó en el rendimiento sobre el patrimonio (ROE), que se ubicó en 12.6%, por debajo de lo reportado en el periodo anterior (junio 2022: 37.0%). Cabe mencionar que, las métricas de rentabilidad se mantienen una posición alejada al promedio de los últimos cinco años (ROA: 5.3%; ROE: 19.9%).



Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / **Elaboración:** PCR

Cobertura

Al período de análisis, el EBITDA²¹ cerró en US\$36,466 miles, disminuyendo interanualmente en 34.41% (-US\$19,134 miles), relacionado a la reducción de las ventas netas ocasionado por la disminución de precios y por una importante expansión de gastos operativos. A pesar del comportamiento anterior, la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros se situó en 4.4 veces, cercano al 4.7 veces obtenido en junio de 2022, motivado por una importante disminución de gastos financieros, asociado a un menor pago de intereses sobre préstamos bancarios y leasing.



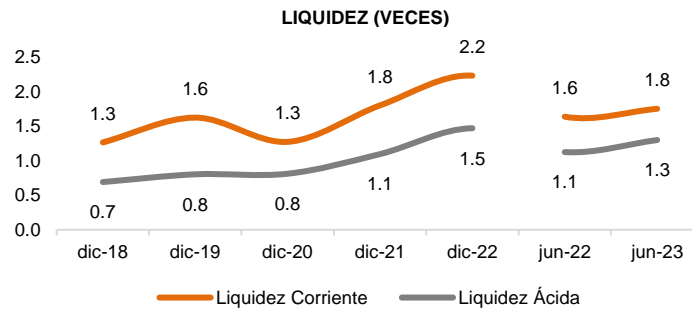
Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / **Elaboración:** PCR

Liquidez

En cuanto a la liquidez corriente, esta se ubicó en 1.8 veces desde los resultados a junio 2022 (1.6 veces), por el mayor incremento presentado en los activos corrientes (+15.2%; US\$71,226 miles) en comparación al crecimiento de los pasivos corrientes de (+7.7%; US\$22,022 miles). Por su parte, al evaluar el indicador de liquidez ácida, que excluye los inventarios del activo corriente, éste se posicionó en 1.3 veces, por encima del 1.1 veces registrado en junio 2022, principalmente asociado al comportamiento las cuentas por cobrar a relacionadas (88.2%; US\$111,876 miles). Lo anterior, exhibe la capacidad de los recursos de corto plazo del Emisor para dar cumplimiento a sus obligaciones de corto plazo.

²⁰ Rentabilidades anualizadas calculadas internamente por PCR bajo la siguiente formula: Utilidad anualizada entre activos/patrimonio.

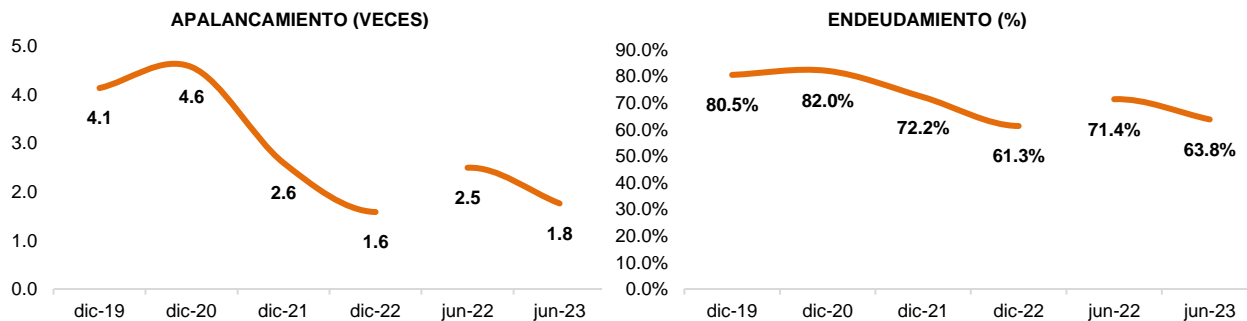
²¹ Por sus siglas en inglés: Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization.



Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / Elaboración: PCR

Endeudamiento y Solvencia

A la fecha de análisis, el apalancamiento patrimonial registró una mejora al pasar de 2.5 veces a 1.8 veces, traduciéndose en un menor número de veces que las obligaciones comprometen el patrimonio. Este comportamiento resultó influenciado por el importante crecimiento del patrimonio en +49% (US\$89,068 miles), principalmente por el aporte de capital social permitiendo mejorar la solvencia de la compañía. Lo anterior también se replicó en la razón de endeudamiento de pasivos a activos, la cual se ubicó en 63.8% (junio 2022: 71.4), derivado de una estructura de apalancamiento favorable que permitió recuperar la autonomía frente a los recursos.



Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / Elaboración: PCR

Factores de Riesgo

La gestión Integral de Riesgos constituye un elemento importante en la estrategia corporativa y en el adecuado y oportuno proceso de la toma de decisiones del Originador, este es uno de los componentes a ser valorado por PCR para el adecuado respaldo de la presente Emisión. Dentro de los factores de riesgo asociados a la operatividad de la compañía respecto al giro del negocio se encuentran los siguientes:

Riesgo Operacional	Este riesgo estuvo asociado a una posible disminución en la generación de ingresos del Alutech, debido a cualquier evento negativo que signifique una disminución en sus ventas, y a la posibilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de los recursos suficientes para cumplir con las obligaciones asumidas, generando costos excesivos y un desarrollo deficiente del negocio respecto a las condiciones previstas. En ese sentido, este riesgo es administrado mediante el diseño y actualización periódica de las herramientas de sus procesos operacionales.
Riesgo Legal	El riesgo legal se encuentra inmerso en el riesgo operativo y se da cuando existen omisiones en los estándares de calidad y sanidad de los productos, o bien, cuando existen posibilidades de emitir resoluciones judiciales o administrativas desfavorables a la entidad las que eventualmente podrían anular la comercialización de algunos productos vendidos por las compañías que conforman la empresa. Para mitigar este riesgo, dentro de sus Códigos la compañía categoriza este acto como una falta grave que pudiese dar apertura a un proceso legal, por lo que amerita un proceso disciplinario terminando inclusive en el despido por justa causa y puede tener consecuencias civiles o penales, ante la posible fuga de Información Confidencial y Privilegiada ²² .
Riesgo de Mercado	Es la posibilidad de pérdida, producto de movimientos en los precios de mercado que generan un deterioro de valor en las posiciones dentro y fuera del balance o en los resultados financieros de la entidad. Alutech, S.A. de C.V. realiza compra de materia prima semi terminada consistente en bobinas de acero; encontrándose sujeto al riesgo de mercado por la volatilidad en el precio de la materia prima. Como mitigantes del riesgo de mercado, i) se han establecido procesos de compra de materia prima, el cual permite la gestión del precio de los productos para un período de seis meses; ii) Se han elaborado políticas y procedimientos para la gestión de riesgo de contraparte y tipo de cambio.
Riesgo Reputacional	El riesgo reputacional se refiere al riesgo de pérdida potencial derivada de una negativa opinión pública sobre la empresa, sus accionistas, directivos o ejecutivos del Emisor, lo cual podría afectar la capacidad de comercializar sus productos y servicios en el mercado interno y externo, o bien para acceder a fuentes de financiamiento. En ese sentido, una opinión pública negativa puede generarse a partir del incumplimiento de leyes y normas nacionales o foráneas tanto de producción como de comercialización, prácticas anticompetitivas, fraudes, entre otros.
Riesgo de Liquidez	Es la posibilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de los recursos suficientes para cumplir con las obligaciones asumidas, incurrir en costos excesivos y no poder desarrollar el negocio en las condiciones previstas. Alutech, S.A. de C.V. gestiona su riesgo de liquidez por medio de: i) Contrato de Crédito con AIG y Euler Hermes que permite la ampliación del flujo de pago de la materia prima, evitando pagos up front y logrando la segregación de dichos desembosos ii) manejo de líneas de créditos contingenciales.

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V / Elaboración: PCR

²² Se considera información confidencial toda aquella información que no ha sido publicada oficialmente, pero la cual es utilizada para el desarrollo de las funciones de cada colaborador, la cual no puede ser divulgada o compartida con terceros.

Resumen de la Emisión

Los Certificados de Inversión (CIALUTECH1) son por un monto de US\$60.0 millones, y se crean con el fin de invertir los fondos obtenidos para reestructurar la deuda de Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero de corto plazo, mediano y largo plazo. A continuación, se describen las principales características de la emisión:

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
CONCEPTO	DETALLE
Emisor	Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias, de acá en adelante “el Emisor”
Monto de la emisión	De hasta sesenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (\$60,000,000.00)
Denominación de la Emisión	CIALUTECH1
Plazo de la Emisión	Hasta 5 años
Clase de Valor	Certificado de Inversión representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Moneda de Negociación	Dólares de los Estados Unidos de América
Naturaleza del Valor	Los valores por emitirse son obligaciones consistentes en certificados de Inversión negociables, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo a cargo de la Emisora.
Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta	Mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00) y múltiplos de contratación de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00).
Garantías de la Emisión	<p>En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos de los Certificados de Inversión representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, podrá no tener garantía o estar garantizado con PRENDA SIN DESPLAZAMIENTO sobre inventario, materia prima y producto terminado. Esta opción estará a cargo del Emisor y se definirá al momento de realizar las colocaciones en Bolsa. En el caso de que los tramos que conforman los Certificados de Inversión sean garantizados con PRENDA SIN DESPLAZAMIENTO, está tendrá las características siguientes:</p> <ol style="list-style-type: none"> Por un monto equivalente al ciento veinticinco por ciento del monto comprendido en el tramo a negociar (125%). La garantía permanecerá vigente por el plazo de la emisión o hasta su completa cancelación. El valor de la garantía prendaria 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 sobre el cual ha sido constituida, el Emisor deberá mejorar la garantía correspondiente o sustituir los bienes pignoralados para cubrir el monto de la emisión garantizado con la Prenda sin desplazamiento. La garantía prendaria será otorgada por medio de Escritura de Constitución de Prenda sin Desplazamiento por el Presidente de Alutech, S.A. de C.V. o Apoderado especialmente designado para tal efecto y se deberá inscribir en el Registro Especial de Garantías Mobiliarias del Registro Mercantil de la República de Honduras, surtiendo los efectos de publicidad y prelación, quedando vigente la inscripción por un plazo de cinco años, que deberá ser renovado oportunamente por períodos iguales en caso sea necesario y en todo caso al menos 6 meses antes del vencimiento del plazo anterior. Es convenido que el pago de impuestos, contribuciones y arbitrios fiscales o de cualquier naturaleza, vigentes o que se establezcan en un futuro y que graven la prenda serán de cargo del Emisor.
Resguardos financieros	<p>El emisor se encontrará sujeto a cumplir con los siguientes ratios financieros:</p> <ol style="list-style-type: none"> Apalancamiento Financiero: La sumatoria de los pasivos financieros (deuda financiera) dividido entre el patrimonio del emisor, no deberá ser mayor a TRES PUNTO CINCO VECES. DEUDA / 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 CINCO VECES. EBITDA/ GASTO FINANCIERO: La Utilidad antes de Impuestos, Depreciación y Amortizaciones (EBITDA) entre el Gasto Financiero no deberá ser menor a DOS VECES. Pago de Dividendos: El emisor no podrá pagar más del VEINTICINCO POR CIENTO de las utilidades retenidas al cierre del período anterior y del VEINTICINCO POR CIENTO de las Utilidades Netas generadas en el período en curso. <p>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. Asimismo, 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.</p>
Tasa de interés	<p>El Emisor pagará intereses sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular, durante todo el período de vigencia de la emisión, que se calcularán con base en el año calendario. La tasa de interés podrá ser fija o variable a opción del emisor y se determinará antes de cada negociación manteniéndose vigente durante el plazo de cada tramo. En ese sentido, si la tasa es fija, ésta permanecerá vigente durante todo el período de la emisión, y si la tasa es variable, podrá ser una tasa de interés programada ascendente, tasa de interés programada descendente o variable por medio de una tasa base.</p> <p>El Emisor podrá fijar previo al momento de la colocación una tasa mínima y una tasa máxima a pagar, aplicables durante la vigencia de la emisión, bajo el entendido que si la tasa que resultare de la sumatoria de la tasa base más la sobretasa fija es igual o mayor a la mínima, siempre y cuando el resultado no sea mayor que la tasa máxima a pagar,</p>

entonces el Emisor pagará esa tasa resultante; pero si por el contrario, la tasa que resultare de la sumatoria de la tasa base más la sobretasa fija, es menor a la tasa mínima establecida por el Emisor, este pagará al inversionista la tasa mínima; y si en su defecto la tasa que resultare de la sumatoria de la tasa base más la sobre tasa fija, es mayor a la tasa máxima establecida por el Emisor, éste pagará al inversionista la tasa máxima.

En caso de que sea variable, la tasa de interés será reajustada mensual, trimestral o semestralmente bajo las mismas condiciones indicadas para la determinación inicial de la tasa de interés²³.

Destino de los Fondos

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.

Fuente: Atlántida Securities, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa / Elaboración: PCR

Para conocer más detalles de la Emisión, favor remitirse al prospecto de la Emisión²⁴.

Características del instrumento clasificado²⁵

La emisión compuesta por los Certificados de Inversión CIALUTECH1, están representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta a colocar por el emisor, los cuales son obligaciones negociables divididas en una serie de tramos por la suma de hasta US\$60,000 miles.

DETALLE DE LA EMISIÓN

CONCEPTO	DETALLE
Monto de la Emisión	US\$60,000 miles
Plazo de la emisión	La emisión cuenta un plazo desde uno hasta cinco años contados a partir de la fecha de su colocación.
Tasa de Interés	El Emisor pagará intereses sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular, durante todo el período de vigencia de la emisión, que se calcularán con base en el año calendario. La tasa de interés para cualquier tramo que se negocie podrá ser fija o variable.
Periodicidad de Pago de Intereses	Mensual

Fuente: Atlántida Securities, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa / Elaboración: PCR

Comportamiento de la Emisión

A junio de 2023, las colocaciones de la presente emisión de CIALUTECH1 registraron un monto total de US\$25,025 miles, representados en siete tramos con tasas de interés entre 7.25% y 8.3%, y con vencimientos hasta de treinta y seis meses plazos. Dichas colocaciones se encuentran garantizadas por una prenda sin desplazamiento sobre inventario (materia prima y producto terminado) valuada en un monto equivalente al 125% de cada tramo colocado.

DETALLE DE TRAMOS EMITIDOS EN CERTIFICADOS DE INVERSIÓN 2023

VALOR	RENDIMIENTO (%)	COLOCACIÓN	VENCIMIENTO	MONTO (US\$)	SALDO (US\$)	GARANTÍA
Tramo 1	7.5%	12/04/2021	14/04/2026	10,000 miles	10,000 miles	Prenda sobre inventario
Tramo 2	7.5%	12/04/2021	14/04/2026	6,000 miles	6,000 miles	Prenda sobre inventario
Tramo C	7.25%	26/08/2022	26/08/2025	5,000 miles	5,000 miles	Prenda sobre inventario
Tramo D	8.3%	04/04/2023	04/04/2025	2,250 miles	2,250 miles	Prenda sobre inventario
Tramo E	8.0%	18/04/2023	18/04/2024	500 miles	500 miles	Prenda sobre inventario
Tramo F	8.3%	18/04/2023	18/04/2025	875 miles	875 miles	Prenda sobre inventario
Tramo G	8.25%	30/05/2023	30/05/202	400 miles	400 miles	Prenda sobre inventario
Total de monto colocado				25,025 miles	25,025 miles	

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

²³ Los reajustes de la tasa de interés deberán ser comunicados a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero, mediante notificación por escrito del Presidente, Chief Financial Officer o Apoderado designado para tal efecto, con firma debidamente legalizada ante Notario, acompañada de la documentación respectiva que compruebe la tasa base de interés utilizada.

²⁴ <https://www.bolsadevalores.com.sv/files/33491/Prospecto%20CIALUTECH1.pdf>

²⁵ La Junta Directiva o quien ésta designe, podrá modificar las características de la presente emisión, antes de la primera negociación y de acuerdo con las regulaciones emitidas por la Bolsa de Valores y previa aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Resumen de Estados Financieros No Auditados

BALANCE GENERAL (US\$ MILES)						
COMPONENTES	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
EFFECTIVO	3,570	11,003	9,910	24,351	12,259	23,117
CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS A PLAZO Y BONOS	3,583	2,000	25,900	7,000	22,000	7,400
INVERSIONES EN BONOS	0	0	2,000	0	0	0
CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES	31,700	35,881	52,782	37,822	62,040	60,395
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	20,508	29,196	56,600	46,720	91,477	52,239
DOCUMENTOS POR COBRAR	0	0	2,894	3,914	0	6,653
CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	15,828	36,888	82,975	182,223	126,896	238,772
INVENTARIOS - NETO	80,793	67,105	152,000	161,473	146,114	139,176
ANTICIPOS A OBLIGACIONES POR DERECHOS TITULARIZADOS	924	924	924	924	924	924
ANTICIPOS DE IMPUESTOS SOBRE LA RENTA	0	0	0	0	0	5,244
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	2,927	1,978	2,209	8,900	5,464	4,480
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	159,833	184,974	388,193	473,327	467,174	538,400
CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS A PLAZO	0	1,000	1,000	8,000	1,000	8,000
INVERSIONES EN BONOS	2,000	2,000	0	0	0	0
INVERSIONES EN ACCIONES	23,400	23,400	25,799	25,799	25,799	25,799
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	5,175	7,044	7,828	6,421	6,498	5,850
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, NETO	57,892	72,739	99,432	130,491	116,740	153,509
CRÉDITO MERCANTIL	0	12,863	11,823	11,823	12,930	11,823
ACTIVOS INTANGIBLES	3,416	3,398	2,683	1,915	2,246	1,609
OTROS ACTIVOS	191	299	299	491	453	569
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	92,074	122,744	148,865	184,940	165,666	207,160
TOTAL ACTIVO	251,907	307,718	537,058	658,267	632,840	745,561
PRÉSTAMOS POR PAGAR	8,955	12,037	23,304	35,725	67,552	49,873
PORCIÓN CORRIENTE DE LOS PRÉSTAMOS POR PAGAR A LP	13,498	17,969	15,218	34,768	17,466	49,739
PORCIÓN CORRIENTE DE LOS DOCUMENTOS POR PAGAR A LP	19	3,130	80	120	83	132
PORCIÓN CORRIENTE DE LOS ARRENDAMIENTOS POR PAGAR A LP	1,978	2,324	2,121	2,109	2,369	1,874
PORCIÓN CORRIENTE DE LAS OBLIGACIONES POR DERECHOS DE TI	1,504	1,516	1,661	1,808	1,733	1,886
CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES / PROVEEDORES	60,311	78,240	156,491	93,770	151,242	171,717
CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS	7,188	19,479	1,155	34,400	2,586	17,040
IMPUESTO SOBRE LA RENTA POR PAGAR	381	2,581	7,925	562	3,954	4,559
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	4,597	8,021	7,637	8,869	38,353	10,538
TOTAL PASIVO CORRIENTE	98,432	145,297	215,592	212,130	285,337	307,359
PRÉSTAMOS POR PAGAR A LP	84,358	88,462	101,386	119,487	97,897	97,102
DOCUMENTOS POR PAGAR A LP	0	0	187	196	137	121
ARRENDAMIENTOS POR PAGAR A LP	4,968	4,854	6,384	5,189	5,475	4,424
OBLIGACIONES POR DERECHOS TITULARIZADOS A LP	14,686	13,180	11,499	9,690	10,614	8,727
CERTIFICADOS DE INVERSIÓN POR PAGAR A LP	0	0	19,000	24,000	19,000	25,025
BONOS CORPORATIVOS POR PAGAR A LP	0	0	29,673	29,368	29,592	29,374
INGRESOS DIFERIDOS POR PRIMA EN EMISIÓN DE BONOS	0	0	3,136	2,462	2,804	2,141
PROVISIÓN PARA INDEMNIZACIONES LABORALES	375	630	732	928	866	1,101
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	104,388	107,126	171,998	191,321	166,385	168,016
TOTAL PASIVO	202,819	252,423	387,590	403,451	451,722	475,375
CAPITAL SOCIAL	25,597	25,940	79,754	119,391	79,411	119,390
APORTACIONES DE CAPITAL	0	170	153	76	76	76
SUPERÁVIT POR REVALUACIÓN	0	582	577	285	288	285
RESERVA LEGAL	1,582	2,013	4,425	4,394	4,346	4,394
RESERVA DE CAPITAL	0	0	0	55,975	0	55,986
UTILIDADES RETENIDAS	18,261	28,671	65,806	76,089	98,204	89,569
AJUSTE DE CONVERSIÓN DE MONEDA ACUMULADO	3,648	-2,081	-1,245	-6,354	-6,467	-5,819
CAPITAL SOCIAL Y UTILIDADES RETENIDAS ATRIBUIDAS A LA PARTICIPACIÓN NO CONTROLADORA	0	0	0	4,959	5,260	6,305
TOTAL PATRIMONIO	49,088	55,295	149,468	254,816	181,117	270,185
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	251,907	307,718	537,058	658,267	632,840	745,561

Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)						
COMPONENTES	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
VENTAS NETAS	212,701	291,480	525,712	503,689	289,884	261,263
INGRESOS POR VENTAS	212,701	291,480	525,712	503,689	289,884	261,263
COSTO DE VENTAS	165,925	226,364	372,473	390,645	227,668	200,783
UTILIDAD BRUTA	46,776	65,116	153,239	113,044	62,216	60,480
GASTOS OPERACIONALES	-25,240	-34,584	-53,122	-42,790	-10,295	-27,946
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	-7,176	-7,909	-16,684	-17,765	-7,279	-8,629
GASTOS DE VENTA Y DESPACHO	-21,224	-30,181	-41,995	-46,824	-23,157	-23,972
OTROS INGRESOS (GASTOS) NETO	3,161	3,507	5,558	21,798	20,141	4,655
UTILIDAD DE OPERACIÓN	21,537	30,532	100,117	70,253	51,921	32,534
GASTOS FINANCIEROS	-15,203	-16,237	-19,495	-13,089	-11,809	-8,224
OTROS INGRESOS Y GASTOS	0	0	0	0	0	0
UTILIDAD ANTES DE LA PROVISIÓN PARA EL ISR Y DE APORTACIÓN SOLIDARIA	6,334	14,295	80,622	57,165	40,113	24,310
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-1,868	-3,578	-13,276	-6,961	-5,826	-6,158
UTILIDAD NETA	4,466	10,717	67,346	50,203	34,287	18,152

Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / Elaboración: PCR

INDICADORES (VECES Y PORCENTAJE)

INDICADORES FINANCIEROS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
EBIT	21,537	30,532	100,117	70,253	51,921	32,534
DEPRECIACIÓN	4,986	7,419	8,600	7,720	3,679	3,932
EBITDA	26,522	37,951	108,718	77,973	55,600	36,466
SOLVENCIA						
PASIVO CORRIENTE / PASIVO TOTAL	48.5%	57.6%	55.6%	52.6%	63.2%	64.7%
PASIVO NO CORRIENTE / PASIVO TOTAL	51.5%	42.4%	44.4%	47.4%	36.8%	35.3%
DEUDA FINANCIERA	127,599	141,185	160,705	210,348	233,615	217,866
DEUDA FINANCIERA / PASIVO TOTAL	62.9%	55.9%	41.5%	52.1%	51.7%	45.8%
PASIVO NO CORRIENTE / PATRIMONIO	212.7%	193.7%	115.1%	75.1%	91.9%	62.2%
DEUDA FINANCIERA / PATRIMONIO	2.6	2.6	1.1	0.8	1.3	0.8
PASIVO TOTAL / PATRIMONIO	4.1	4.6	2.6	1.6	2.5	1.8
PASIVO NO CORRIENTE / EBIT	4.8	3.5	1.7	2.7	3.2	5.2
DEUDA FINANCIERA / EBIT	0.6%	0.5%	0.2%	0.3%	0.4%	0.7%
PASIVO TOTAL / EBIT	9.4	8.3	3.9	5.7	8.7	14.6
PATRIMONIO/ACTIVO	19.5%	18.0%	27.8%	38.7%	28.6%	36.2%
RENTABILIDAD						
ROA ANUALIZADO PCR	1.8%	3.5%	12.5%	7.6%	10.6%	4.6%
ROE ANUALIZADO PCR	9.1%	19.4%	45.1%	19.7%	37.0%	12.6%
DUPONT	9.1%	19.4%	45.1%	19.7%	35.8%	12.2%
MARGEN DE UTILIDAD NETA (UTILIDAD NETA / VENTAS TOTALES)	2.1%	3.7%	12.8%	10.0%	11.8%	6.9%
ROTACIÓN DE ACTIVOS (VENTAS NETAS / TOTAL DE ACTIVOS)	0.8	0.9	1.0	0.8	0.9	0.6
APALANCAMIENTO (TOTAL DE ACTIVOS / PATRIMONIO)	5.1	5.6	3.6	2.6	3.5	2.8
COSTOS / VENTAS	78.0%	77.7%	70.9%	77.6%	78.5%	76.9%
MARGEN DE VENTAS (MARGEN BRUTO)	22.0%	22.3%	29.1%	22.4%	21.5%	23.1%
MARGEN OPERATIVO	10.1%	10.5%	19.0%	13.9%	17.9%	12.5%
MARGEN NETO	2.1%	3.7%	12.8%	10.0%	11.8%	6.9%
LIQUIDEZ						
LIQUIDEZ ÁCIDA	0.8	0.8	1.1	1.5	1.1	1.3
LIQUIDEZ CORRIENTE	1.6	1.3	1.8	2.2	1.6	1.8
CAPITAL DE TRABAJO	61,401	39,677	172,601	261,197	181,837	231,041
ACTIVOS LIQUIDOS/ACTIVO TOTAL	1.42%	3.58%	1.85%	3.70%	1.94%	3.10%
ACTIVOS LIQUIDOS/PASIVO TOTAL	1.76%	4.36%	2.56%	6.04%	2.71%	4.86%
ENDEUDAMIENTO						
ENDEUDAMIENTO (PASIVO/ACTIVO)	80.5%	82.0%	72.2%	61.3%	71.4%	63.8%
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL (PASIVO TOTAL/PATRIMONIO)	4.1	4.6	2.6	1.6	2.5	1.8
COBERTURA						
EBITDA/GASTOS FINANCIEROS (MÍN: 2X)	1.7	2.3	5.6	6.0	4.7	4.4
DEUDA FINANCIERA / PATRIMONIO (MÁX: 3.5X)	2.6	2.6	1.1	0.8	1.3	0.8
DEUDA FINANCIERA / EBITDA (MÁX: 5X)	4.8	3.7	1.5	2.7	4.2	6.0
OTROS INDICADORES						
ROTACIÓN DE INVENTARIOS (COSTO DE VENTA ENTRE INVENTARIO NETO) VECES	2.05	2.86	3.69	2.55	3.19	2.41
PLAZO DE COBRO EN DÍAS (ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR) -365(VENTAS NETAS/CUENTAS POR COBRAR)	77.2	45.1	36.1	27.0	38.5	41.6
MÁS DE 90 DÍAS	0.9	0.5	0.4	0.3	0.4	0.5
ROTACIÓN DE ACTIVOS RESPECTO A VENTAS	0.8	0.9	1.0	0.8	0.9	0.6

Fuente: Alutech, S.A de C.V, y Subsidiarias – División Acero / **Elaboración:** PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.