

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61172026

Fecha de informe: 23 de octubre de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Equivalencia Regulatoria	Perspectiva
VTHVALU01	A-.sv (sf)	A-	Estable

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador. Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Fátima Flores
Associate Credit Analyst
Fatima.flores@moodys.com

Eduardo Trejos
Associate Director Credit Analyst
Eduardo.trejos@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
Rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Panamá
+507.214.3790

Fondo de Titularización Hencorp Valores Alutech Cero Uno

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en A-.sv (sf) la clasificación de la emisión VTHVALU01 con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alutech Cero Uno (en adelante FTHVALU01 o el Fondo). La perspectiva es Estable.

La clasificación se fundamenta en el perfil crediticio de los Originadores, Alutech, S.A. de C.V. (Alutech Honduras) y Alutech El Salvador, S.A. de C.V. (Alutech El Salvador), y en la estructura legal de la transacción. También considera la sólida posición competitiva de Alutech Honduras en el mercado hondureño y los beneficios de la diversificación regional del Grupo, integrado por empresas relacionadas dedicadas a la comercialización y transformación de productos de acero (Alutech, S.A. de C.V. y Subsidiarias, División Acero o el Grupo). Asimismo, la adecuada gestión de proveedores internacionales favorece la estabilidad del abastecimiento de materias primas y respalda la continuidad operativa de los Originadores.

La clasificación está restringida por el elevado apalancamiento financiero de los Originadores y la alta concentración de sus activos en préstamos por cobrar a partes relacionadas. Un deterioro del perfil crediticio de estas entidades podría afectar su capacidad de pago y retrasar la recuperación de los flujos esperados, lo que incrementaría el riesgo de liquidez y limitaría la capacidad de los Originadores para atender oportunamente sus obligaciones financieras.

La estructura legal de la transacción incorpora derechos sobre flujos operativos futuros y tres convenios de administración de cuentas bancarias con los bancos colectores, lo que reduce el riesgo de redireccionamiento de flujos por parte de los Originadores. La estructura también cuenta con una reserva retenida equivalente, como mínimo, a cuatro veces la cuota mensual de cesión de capital e intereses de los tramos emitidos.

Los indicadores de cobertura de los Originadores permanecen ajustados debido al elevado apalancamiento asociado a sus iniciativas de expansión. Además, la exposición a ciclos económicos adversos en los mercados locales y regionales aumenta la vulnerabilidad de la generación de flujo operativo ante una menor actividad económica. La volatilidad de los precios del acero también podría presionar los ingresos y limitar el fortalecimiento de los indicadores crediticios.

Fortalezas crediticias

- Sólida posición de mercado de los Originadores, principalmente de Alutech Honduras.
- Estructura legal que reduce el riesgo de redireccionamiento de los flujos cedidos.
- Tres convenios de administración de cuentas bancarias vigentes desde el inicio de la transacción.

Debilidades crediticias

- Elevado apalancamiento financiero y limitada cobertura de gastos financieros de los Originadores.
- Alta concentración de los activos en préstamos por cobrar a partes relacionadas.
- Exposición a la volatilidad de los precios del acero y al riesgo cambiario.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Reducción material y sostenida de la concentración de los activos en préstamos por cobrar a partes relacionadas.
- Mejora sostenida del apalancamiento financiero y de la cobertura de gastos financieros de los Originadores

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro sostenido del perfil crediticio de los Originadores o incumplimientos de partes relacionadas en sus cronogramas de pago.
- Incremento sostenido del apalancamiento financiero o deterioro de los indicadores de cobertura de los Originadores.
- Disminución sostenida de los flujos cedidos que debilite la cobertura y el pago oportuno de los valores emitidos.

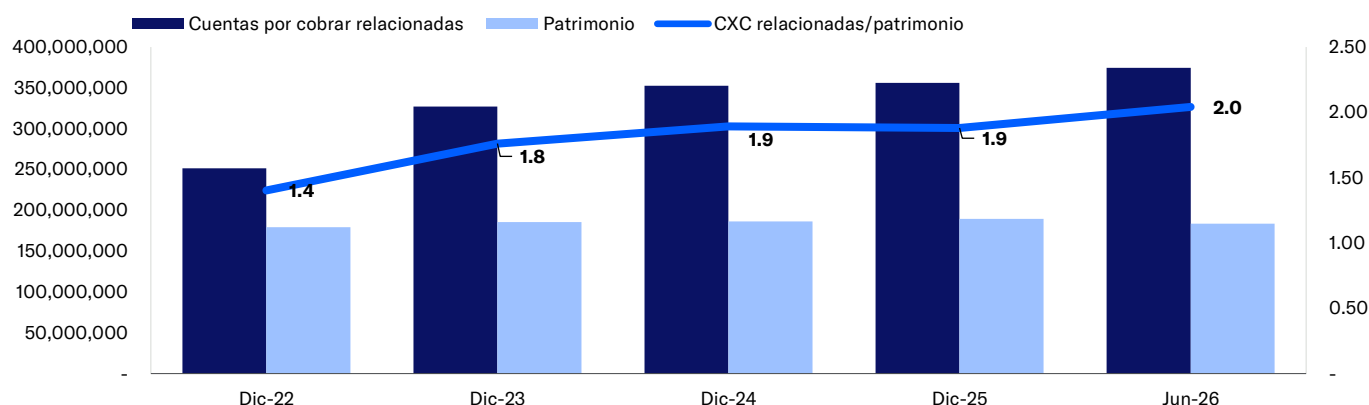
Principales aspectos crediticios

ALUTECH, S.A. de C.V. (Alutech Honduras)

Alta concentración del activo en cuentas por cobrar relacionadas

Alutech Honduras mantiene una elevada concentración de activos en cuentas por cobrar a partes relacionadas, que ascendieron a USD374.6 millones a junio de 2026 y representaron el 55.4% de los activos totales y 2.0x el patrimonio. Esta exposición limita la liquidez y la flexibilidad financiera de la compañía, dado que su recuperación depende de la capacidad de pago de entidades vinculadas. La administración proyecta que estas cuentas disminuirán a USD286.3 millones al cierre de 2026, principalmente por la recuperación de saldos asociados a Palmerola. De materializarse, esta reducción disminuiría gradualmente la concentración de activos y la exposición crediticia a partes relacionadas.

GRAFICO 1: Evolución de las cuentas por cobrar relacionadas- ALUTECH, S.A. de C.V. (Honduras)



Fuente: Alutech S.A. de C.V (Honduras)/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Deuda financiera elevada

Las necesidades de capital de trabajo y las inversiones de capital (CAPEX) explican los elevados requerimientos de financiamiento de la compañía. A junio de 2026, la deuda financiera ascendió a USD307.9 millones y representó el 45.5% de los activos totales y 1.7x el patrimonio. La estructura de deuda mantiene una concentración relevante en obligaciones de corto plazo, equivalentes al 54.9% de la deuda financiera total, lo que aumenta las necesidades de refinanciamiento. Las fuentes de financiamiento incluyen préstamos de instituciones financieras centroamericanas, bonos corporativos, certificados de inversión y obligaciones asociadas al fondo de titularización.

El elevado apalancamiento continúa presionando el perfil financiero Alutech Honduras. A junio de 2026, la razón de deuda financiera a EBITDA, incluidos arrendamientos, se ubicó en 5.8x, mientras que la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros fue de 1.6x, superior a 1.2x en junio de 2025. Aunque la recuperación de la generación operativa mejoró la cobertura, esta permanece limitada frente a la carga financiera.

Recuperación de la generación EBITDA

Alutech Honduras registró ingresos UDM por USD325.8 millones a junio de 2026. Honduras se mantuvo como su principal mercado, seguido de Guatemala, Nicaragua y El Salvador. La recuperación de la rentabilidad y el fortalecimiento de los márgenes respaldaron la generación operativa. El EBITDA LTM aumentó a USD53.0 millones, desde USD27.5 millones en junio de 2025, y el margen EBITDA se expandió a 15.6%, desde 10.8%.

No obstante, los gastos operativos y la elevada carga financiera continúan limitando la rentabilidad neta. A junio de 2026, la utilidad neta acumulada alcanzó USD3.6 millones, equivalente a un margen neto de 2.1%.

ALUTECH El Salvador, S.A. de C.V. (Alutech El Salvador)

Perfil de negocio estable

A junio de 2026, Alutech El Salvador mantenía un perfil de negocio estable, respaldado por su posición relevante en la distribución de productos derivados del acero y materiales para la construcción en el mercado salvadoreño. La compañía opera una red comercial de 14 tiendas y un centro de distribución con cobertura nacional. Su integración con el grupo regional EMCO le proporciona acceso a capacidades de abastecimiento, logística y soporte corporativo.

La estructura de activos presenta una elevada concentración en activos corrientes, que representaron el 88.2% del total a junio de 2026. Las cuentas por cobrar a partes relacionadas ascendieron a USD48.6 millones y equivalieron al 70.7% de los activos totales, lo que genera una alta exposición crediticia al grupo económico y limita la calidad de la liquidez. Al mismo período, los activos corrientes alcanzaron USD60.6 millones, frente a pasivos corrientes por USD47.0 millones, para una razón corriente de 1.3x. Aunque la compañía mantenía USD1.0 millón en efectivo y acceso a financiamiento bancario y soporte intragrupo, la elevada concentración en cuentas por cobrar relacionadas restringe su flexibilidad financiera.

Elevados niveles de endeudamiento

A junio de 2026, la deuda financiera de Alutech El Salvador ascendió a USD14.1 millones y correspondió principalmente a un préstamo de largo plazo con Banco Atlántida. El financiamiento está respaldado por una hipoteca abierta sobre un inmueble propiedad de Alutech Manufacturing, S.A. de C.V., que otorga a Banco Atlántida El Salvador, S.A. la totalidad de los derechos sobre la garantía. El indicador de deuda financiera a EBITDA se mantuvo elevado, en 6.9x, frente a 6.8x en junio de 2025. Además, el aumento de 43.8% de los gastos financieros redujo la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros a 1.3x, desde 2.5x en junio de 2025. Moody's Local El Salvador considera que las persistentes necesidades de financiamiento mantendrán presionados los indicadores de cobertura en el corto y mediano plazo.

Recuperación de la generación operativa y la rentabilidad

A junio de 2026, Alutech El Salvador registró ingresos por USD17.5 millones, una disminución interanual de 12.4% asociada con la menor venta de productos derivados del acero. Sin embargo, la reducción de 18.3% en los costos de venta superó la caída de los ingresos y elevó el margen bruto a 24.0%, desde 18.6% en junio de 2025. Como resultado, el EBITDA aumentó a USD2.3 millones, desde USD1.9 millones en el mismo período del año anterior. La mejora de la eficiencia operativa y de los márgenes también contribuyó a un incremento interanual de 52.8% en la utilidad neta, pese al aumento de 43.8% en los gastos financieros por el mayor costo de la deuda y los arrendamientos financieros. Moody's Local El Salvador considera que la sostenibilidad de esta recuperación dependerá del fortalecimiento del flujo

operativo y de los indicadores de cobertura, que permanecen limitados por el elevado apalancamiento y la creciente carga financiera.

TABLA 1: Indicadores principales- Alutech Honduras

Principales indicadores	Jun-26	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Ingresos LTM	325,856	318,726	363,064	379,126	421,599
Deuda financiera /EBITDA	5.8x	6.8x	11.4x	9.9x	7.2x
EBIT / Gasto de Intereses	1.4x	1.3x	0.9x	1.3x	1.9x
RCF/ Deuda neta	10.1%	9.3%	4.6%	5.3%	7.5%

Fuente: Alutech S.A de C.V/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

TABLA 2: Indicadores principales- Alutech El Salvador

Principales indicadores	Jun-26	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Ingresos LTM	31,561.73	34,039.23	37,332.61	35,462.02	38,092.11
Deuda financiera /EBITDA	6.9x	7.3x	2.8x	1.8x	0.6x
EBIT / Gasto de Intereses	0.8x	0.8x	1.3x	47.5x	32.0x
RCF/ Deuda neta	4.2%	4.0%	5.4%	10.7%	6.2%

Fuente: Alutech S.A de C.V/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

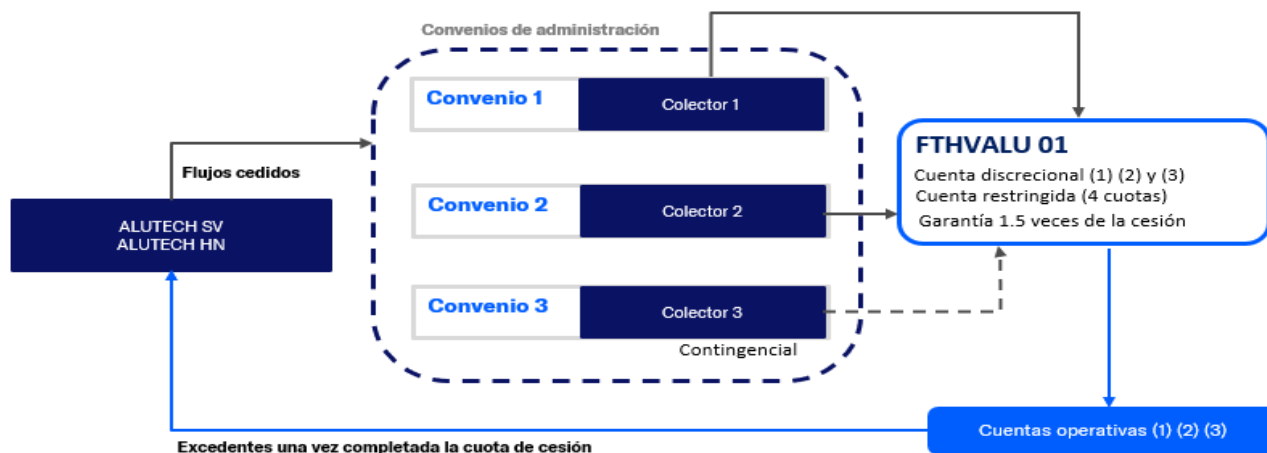
Otras Consideraciones

Fondo de Titularización Hencorp Valores Alutech Cero uno

El Fondo se constituyó exclusivamente para titularizar los derechos de flujos mensuales de ventas, incluyendo productos como Aluzinc, acero galvanizado, hierro, varillas, además de maquinaria y materiales de construcción, entre otros ingresos de las empresas originadoras. La emisión se destinó a la reestructuración de deudas de Alutech, S.A de C.V., cediendo irrevocablemente a Hencorp Valores, para el Fondo FTVHALU 01, derechos sobre una parte de los primeros flujos operativos mensuales futuros, hasta alcanzar USD22,176,000.00 distribuidos en 96 cuotas mensuales de USD231,000.0. Esta operación se facilitó mediante acuerdos de gestión de cuentas bancarias, con instrucciones específicas a los bancos para la recolección 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, 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.

FIGURA 1: Estructura operativa del Fondo de Titularización


Fuente: Hencorp Valores Ltda / Elaboración: Moody's Local El Salvador

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.

Coberturas de cesión

TABLA 3. Coberturas de cesión

Variables	Jun-26	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
ICSD promedio (Banco Promerica SLV)	5.6x	5.8x	7.8x	5.9x	5.3x
ICSD Promedio (BAC)	6.7x	5.7x	4.4x	6.5x	4.8x
ICSD Promedio (Atlántida)	85.4x	149.0x	96.8x	78.8x	114.1x
Cobertura sobre ingresos operativo HND	123.0x	115.3x	131.0x	136.1x	152.1x
Cobertura sobre ingresos operativo SLV	12.6x	12.3x	13.5x	12.8x	13.7x

Fuente: Hencorp Valores Ltda / Elaboración: Moody's Local El Salvador

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.

Condiciones especiales

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

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

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

Indicadores 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. A junio de 2026, el indicador fue de 1.7x.
- **Eficiencia operativa:** los gastos de administración, ventas y despacho no deberá exceder el 20.0% de los ingresos de los originadores. A la fecha de corte de análisis fue de 8.9%, lo cual cumple con el indicador máximo establecido.

Redención o 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.

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.

Mecanismo de Asignación de Flujos

Con la finalidad de contar con una adecuada gestión y cobertura sobre el pago de intereses y principal, la estructura del Fondo de Titularización considera las siguientes cuentas del fondo para atender el pago de las obligaciones señaladas: a) Cuentas colectoras, b) cuentas discrecionales y b) una cuenta restringida de mínimo cuatro cuotas de cesión.

Riesgo legal

El Fondo fue creado para financiar las emisiones de valores de oferta pública, adquiriendo activos del Originador de forma onerosa. Según el dictamen jurídico, los contratos establecen bien la estructura sin omisiones significativas de riesgo, inherentes al negocio y al activo subyacente. Aunque la titularización es legalmente sólida, no logra desvincular completamente los riesgos de la titularización de los asociados al cedente. El perfil crediticio del Fondo depende directamente del éxito continuo del negocio del Originador. Estrictamente legal, en transacciones de titularización los riesgos emergen de posibles modificaciones contractuales que puedan debilitar la estructura y del incumplimiento de

la normativa del mercado de valores. Estos riesgos operativos se originan en la complejidad de la transacción, pero se minimizan por la experiencia y solidez de las partes involucradas.

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, aceros largos, trefilados y productos relacionados a la construcción como tabla yeso, masilla, cemento y pintura. A junio de 2025, Alutech-división acero opera en Honduras con una cadena de 56 tiendas, 50 en Guatemala, 18 en Nicaragua, 14 en El Salvador y 4 en Costa Rica

La Compañía es subsidiaria de Emco Enterprise, Inc., con domicilio en Panamá y a su vez es subsidiaria de Emco Holding Inc., con domicilio en el Estado de Delaware, Estados Unidos de América, controladora última del Grupo. EMCO Enterprise Inc., opera a través de 4 divisiones: acero (Alutech S.A de C.V y Subsidiarias), aeroportuaria (Palmerola International Airport S.A de C.V, terminal de carga: Adimex), minera (Inversiones los Pinares S.A de C.V & Inversiones Ecotek S.A de C.V) y energía (Tocoa Energy S.A).

Alutech El Salvador, S.A de C.V

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, perfilera y materiales en toda su línea para tabla roca. Estratégicamente, la empresa se ubicó en el oriente del país, debido a su cercanía con Choluteca donde opera la segunda planta de producción de Alutech, S.A de C.V. Debido a que su modelo de negocios es de distribución y comercialización se ubica en un mercado más competido y diversificado.

El Estructurador-Hencorp Valores LTDA

La Titularizadora se estableció en el año 2008 como la primera sociedad titularizadora en El Salvador. Su finalidad especial es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con las leyes salvadoreñas. Perteneció al Grupo Hencorp, un conglomerado salvadoreño que opera desde 1985, con sede ubicada en Estados Unidos. Actualmente, extiende sus operaciones a siete países. En consideración de las estrategias adoptadas por la administración, el crecimiento de la sociedad ha sido relevante, gestionando a la fecha varias estructuras colocadas en el mercado de valores local. El equipo directivo cuenta, en promedio, con más de 20 años de experiencia en los mercados financieros locales y regionales. Su estructura organizacional 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 que ofrece. Hencorp Valores, LTDA, como titularizadora, cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo encargado de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la vigencia de las titularizaciones que administra.

Clasificación de Deuda

En mayo 2019, fue autorizada por Hencorp Valores Ltda la inscripción de la emisión con cargo al Fondo (sesión N° CG-77/2019). El 10 de septiembre de 2019, el Consejo Directivo de la SSF autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil (sesión N° CD-29/2019). A la fecha del análisis, el fondo ha colocado seis tramos que totalizan un monto de USD16.2 millones, equivalente al monto total aprobado del Fondo. A la fecha de análisis el saldo de la emisión es de USD4.4 millones.

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTHVALU01	Valores de titularización	Dólares	USD16.2 millones	USD9.8 millones	96 meses	Sin garantía	3 Tramos vigentes

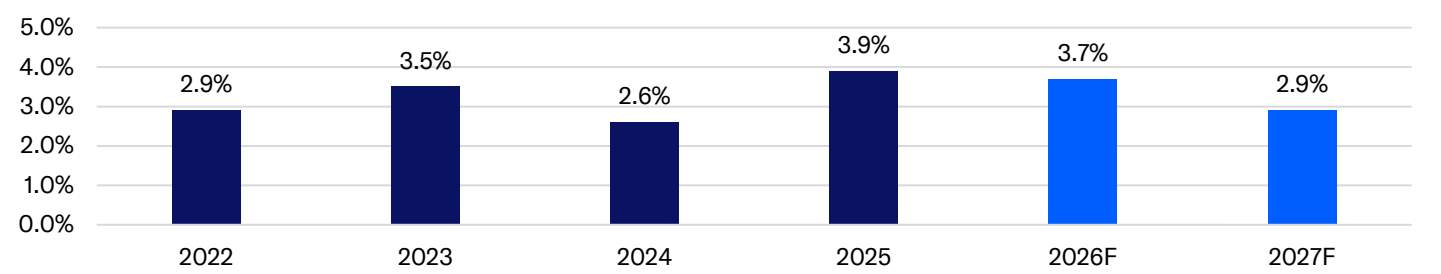
Fuente: Hencorp Valores. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Anexo

Contexto Económico

El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada, con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural de la seguridad en todo el país, así como un mejor acceso al financiamiento que ha fortalecido la liquidez del gobierno. Esto se ve equilibrado por una baja capacidad de pago de la deuda y elevados niveles de deuda pública, los cuales limitan la fortaleza fiscal. Asimismo, persisten desafíos en materia institucional y de gobernanza debido a la concentración del poder y a la limitada existencia de controles sobre la autoridad del poder ejecutivo, aunque el gobierno ha venido construyendo un historial de formulación de políticas económicas más consistente y basada en criterios técnicos.

GRÁFICA 2. El Salvador - Crecimiento del PIB real



Fuente: Moody's Ratings / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Sector acero

A junio de 2026, el sector acero continuó operando en un entorno desafiante, caracterizado por una demanda regional relativamente estable, pero afectado por elevados niveles de sobrecapacidad global y una creciente penetración de importaciones a precios competitivos. Estas condiciones continuaron presionando la utilización de la capacidad instalada, los precios y los márgenes de los productores latinoamericanos. Adicionalmente, la desaceleración de sectores clave en China y la persistencia de excedentes de producción global mantuvieron un entorno de alta competencia. Desde una perspectiva crediticia, el sector enfrenta importantes requerimientos de inversión en eficiencia operativa y sostenibilidad, mientras que los niveles de endeudamiento y los costos financieros continúan siendo factores relevantes de riesgo. Para 2027, se prevé una recuperación gradual de la demanda; sin embargo, las perspectivas permanecen sujetas a riesgos asociados a la sobreoferta global, la presión de las importaciones y la volatilidad macroeconómica.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Titularización Hencorp Valores Alutech Cero Uno						
VTHVALU01	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador

Moody's Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el año 2019.

Información considerada para la clasificación.

El Originador presenta Estados Financieros "Separados" auditados, correspondientes a la compañía hondureña Alutech S. A de C. V para los años 2022, 2023 2024, 2025 y no auditados a junio de 2026. Estados Financieros auditados de la operación de Alutech El Salvador S.A de C.V para los años 2022, 2023, 2024, 2025 y no auditados a junio de 2026. Para el Fondo se utilizaron estados financieros no auditados a junio de 2026.

Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **A/A.sv (sf):** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva estable:** indica una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **(sf):** señala que, de otro modo, los instrumentos de financiamiento estructurado y fundamentales con calificación similar podrían tener diferentes características de riesgo.

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo ("Moody's Local El Salvador") agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

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

Metodología Utilizada.

- La Metodología de clasificación de financiamiento estructurado - (23/Oct/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/>.

Divulgaciones Regulatorias

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo. Fátima Flores Martinez
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 19 de octubre de 2026

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents– Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.