

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALUTECH CERO UNO

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria N.º 6032024 del 19 de abril de 2024.

Fecha de ratificación: 30 de abril de 2024.

Información financiera: auditada del Fondo y no auditada del originador a diciembre de 2023.

Contactos: Fátima Flores Martínez
 Marco Orantes Mancía

Analista financiero fflores@scriesgo.com
 Director País morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis corresponde a la emisión con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alutech 01, que podrá denominarse en adelante el Fondo o FTHVALU 01, con información financiera no auditada del originador a diciembre de 2023.

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

Fondo de Titularización Hencorp Valores Alutech 01				
Emisión	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTHVALU 01	AA+ (SLV)	Estable	AA+ (SLV)	Estable

La clasificación no varió respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada¹:

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

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

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

SLV: indicativo de país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado

de Valores y a las Normas Técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- La Emisión está respaldada por los derechos del Fondo sobre los flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos mensuales que los Originadores (ALUTECH, S.A. de C.V. y ALUTECH El Salvador, S.A. de C.V.) reciben de los pagos provenientes de sus clientes a través de los bancos colectores.
- La estructura legal de la transacción es favorecida por la existencia de un contrato de cesión de flujos futuros suscritos con los Originadores. El Fondo aísla el riesgo crediticio de las Sociedades Cedentes y el desvío de flujos debido a que estos se concentran en las cuentas colectoras administradas por bancos debidamente autorizados.
- Reserva retenida en efectivo por el Fondo que cubrirá hasta cuatro pagos mensuales de capital e intereses de los bonos emitidos.
- Tres convenios de administración de cuentas bancarias que estarán activos desde el inicio de la transacción y fueron giradas a favor del Fondo con bancos reconocidos.
- Los indicadores financieros de cumplimiento que contractualmente se vuelven compromisos para los Originadores, generando seguridad en la estructura del Fondo.

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

¹El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

- Garantía prendaria que supera en 1.5 veces el valor de la emisión. El colateral estará vigente hasta el final de la transacción.
- El flujo cedido genera amplias coberturas sobre el servicio de la deuda, incluso en escenarios de estrés se mantienen estables.
- La emisión cuenta con eventos de amortización anticipada definidos en el contrato a fin de proteger el pago de los bonos.
- Amplia experiencia y trayectoria del staff ejecutivo de los Originadores en la industria de aceros planos.
- Alta participación de mercado de Alutech, S.A. de C.V. en el mercado hondureño.
- Distribución de productos y posicionamiento regional a través de sus centros de distribución y salas de ventas, mitiga el riesgo por concentración de ingresos y de industria.
- Retrasos en el traslado de materia prima provenientes de proveedores internacionales.
- Volatilidad en los precios del acero.
- Regulaciones futuras pueden dificultar el ambiente operativo y de negocios.
- Volatilidad de la inflación y desaceleración económica global podría generar presión en el volumen de ventas.
- Deterioro del perfil crediticio de las empresas relacionadas del Originador, podría afectar su capacidad de pago.

Retos

- Alcanzar niveles de apalancamiento estables en los originadores a lo largo de la presente transacción. El cumplimiento de los covenants restringe la acumulación de deuda excesiva y control del gasto operativo.
- Mejorar el volumen operativo del Originador radicado en El Salvador que actúa como principal fuente de repago de los títulos.
- Continuar fortaleciendo la estructura de gobierno corporativo.
- Disminuir la participación en partes relacionadas. No se observan reservas que cubran eventuales incumplimientos en dicha partida. Asimismo, se incrementa los activos improductivos explicado por la ausencia de rendimientos vía tasa de interés de dichos préstamos.

Amenazas

- Alta correlación de Alutech con el desempeño de la economía local y global.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

El Fondo se creó con el propósito exclusivo de titularizar los derechos sobre los primeros flujos mensuales derivados de la venta, distribución, exportación, comercialización y transporte de toda clase de productos, fabricación, importación y compra de: Aluzinc Natural, Aluzinc pre pintado, acero galvanizado, hierro negro, hierro frío, varillas de hierro, acero y sus derivados; maquinaria, herramientas, repuestos, materia prima, materiales de construcción, y cualquier otro ingreso de las empresas ALUTECH, El Salvador S.A. de C.V. (Originador 1); y ALUTECH, S.A. de C.V. (Originador 2), que también se denominan los Originadores, que están facultados legal o contractualmente a percibir.

Los Originadores transfirieron de forma irrevocable y a título oneroso al Fondo, los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros futuros. Dicha transacción es posible por los convenios de administración de cuentas bancarias. Los Cedentes giraron dichas instrucciones a los bancos que actúan en la labor de colecturía de los flujos de ventas.

Como respaldo operativo de la emisión, los Originadores y Hencorp Valores LTDA. (la Titularizadora) suscribieron Convenios de Administración de Cuentas con los Bancos administradores. Para el Originador 1 son: Banco Promerica, S.A. y Banco de América Central (BAC Credomatic), ambos autorizados para operar con las leyes salvadoreñas. En lo que concierne al Originador 2, es con Banco Atlántida, S.A. que opera en Honduras.

Para efectos operativos de la transacción, el direccionamiento de los flujos a la cuenta discrecional del Fondo se efectúa inicialmente con los flujos de Alutech, El

Página 2 de 21

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Salvador S.A. en virtud del convenio 1; con Banco Promerica, S.A. En caso las cantidades de dinero establecidas no sean suficiente para cubrir el monto de cesión con la primera fuente de pago, se activará el segundo en virtud del convenio 2 con BAC Credomatic. Si las fuentes de pago (1) y (2), no logran cubrir el monto de cesión mensual se activará la tercera orden del convenio 3, cuya fuente de pago proviene de los primeros flujos que Alutech, S.A de C.V. centraliza en Banco Atlántida, S.A. domiciliado en Honduras.

Los ingresos que se destinan al Fondo son hasta por un monto máximo de USD22,176,000.0, los cuales son trasladados al Fondo de Titularización a través de 96 cuotas mensuales sucesivas de USD231,000.0

Valores de Titularización Hencorp Valores Alutech Cero Uno- FTHVALU 01	
Emisor	Hencorp Valores LTDA con cargo al Fondo
Originadores	Alutech El Salvador, S.A. de C.V. y Alutech, S.A. de C.V.
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	USD16,200,000.00
Tramos	6 tramos
Plazo	Tramo 1 y 3: 60 meses. Tramo 2, 4 y 5: 96 meses. Tramo 6: 79 meses.
Activos subyacentes	Derechos sobre flujos futuros derivados de las ventas de los Originadores.
Protección y mejoradores crediticios	Exceso de flujos de efectivo procedente de la distribución y comercialización de productos. Reserva de fondos equivalentes al pago de los cuatro próximos montos mensuales de flujos financieros futuros. Garantía prendaria equivalente al 150% del monto aprobado de la emisión.
Pago intereses	Mensual
Pago de principal	Tramo 1, 3 y 6: mensual a partir del mes 1 Tramo 2: mensual a partir del mes 89. Tramo 4 y 5: mensual a partir del mes 80.
Uso de los fondos	Reestructuración de pasivos de Alutech, S.A. de C.V.

Fuente: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora

La emisión cuenta con un colateral como garantía de respaldo de prenda sin desplazamiento sobre inventario (materia prima y producto terminado) equivalente al 150% del monto de la emisión. Se adiciona como mejorador crediticio el excedente de cuatro cuotas en reservas correspondientes a los próximos cuatro meses de cesión de capital más intereses en cuenta restringida desde el principio de la transacción. Además, están obligados a mantener un balance mínimo de una cuota de cesión en las cuentas colectoras de Banco Promerica, S.A. y Banco Atlántida, S.A.

Como restricción a potenciales excesos de deuda y gastos que afecten los niveles de eficiencia operativa, los originadores, se encuentran sujetos a cumplir con las siguientes ratios financieros:

Apalancamiento: los pasivos financieros dividido entre el patrimonio de los originadores en conjunto no deberá ser mayor a 5 veces.

Eficiencia operativa: los gastos de administración, ventas y despacho no deberá exceder el 20.0% de los ingresos de los Originadores.

4. CONTEXTO ECONÓMICO

4.1 Producción nacional

Para el año 2023, el Banco Central de Reserva reportó el crecimiento del PIB en 3.5% superior al 2.8% de 2022. La economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores de construcción (+17.9%), electricidad (+14.6%), actividades profesionales (+11.1%) y, financieras y seguros (+7.5%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo.

En un contexto de elevada inflación y limitado espacio fiscal, el BCR estima el crecimiento económico entre el 3.0% y 3.5% para 2024; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 3.0%, el Banco Mundial un 2.5% y 2.0% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

4.2 Finanzas públicas

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 6.8% a diciembre de 2023, inferior al 10.9% reportado el año anterior. El 79.7% corresponden a los tributarios, los cuales incrementaron en 4.6%. El comportamiento estuvo influenciado, por la dinámica presentada en el Impuesto sobre Renta (+3.4%) e Impuesto al Valor Agregado (+5.0%).

En relación con el gasto público del SPNF, este totalizó USD9,203.7 millones, un aumento del 9.3% superior a la mínima reducción del 0.02% reportada en diciembre de 2022 (USD8,423.1 millones). El gasto se concentra en un 84.2% en gasto corriente (+2.5%) y el 15.8% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno, principalmente en consumo (+9.0%) e intereses (-10.8%).

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD643.0 millones y el déficit total en USD787.6 millones (diciembre 2022: -USD860.3 millones). Bajo las proyecciones actuales, representaría el 2.3% del PIB frente al 2.7% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD1,330.5 millones corresponden a intereses de deuda (15.8% de los ingresos), y USD5,165.3 millones a gasto de consumo (61.4% de los ingresos).

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPNF, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones (abril 2023) se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la deuda del SPNF sumó USD18,882.0 millones y percibió un aumento del 4.7% con relación a diciembre de 2022 (deuda sin pensiones: USD18,033.2 millones).

A diciembre de 2023, la deuda del SPNF representa el 55.5% del PIB, relativamente menor al reportando en diciembre de 2022 de 56.4% del PIB (sin pensiones) y del 75.8% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 69.0% corresponde a las

obligaciones de largo plazo, un 18.3% a mediano plazo y el 12.7% restante, las emisiones de LETES y CETES.

4.3 Comercio exterior

Durante el año 2023, las exportaciones registraron USD6,498.1 millones, una reducción del 8.7% en relación con 2022 (USD7,115.1 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-30.0%), el sector primario¹ (-13.5%) y comercio al por mayor y menor (-48.8%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 35.6% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (49.3%), México (3.4%) y Canadá (1.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD15,648.3 millones, una reducción del 8.5% en relación con 2022 (USD17,108.0 millones).

4.4 Inversión extranjera directa (IED)

Al tercer trimestre de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD486.8 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD47.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD137.8 millones); y en actividades específicas como transporte aéreo (USD111.5 millones), electricidad (USD79.8 millones) y comunicaciones (USD58.3 millones).

Panamá con USD137.7 millones, México con USD115.1 millones y España con USD106.6 millones, fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo en mención.

4.5 Inflación

Durante el 2023, el país ha experimentado una desaceleración en la inflación, al puntuar en diciembre de 2023 un 1.2% desde el 7.3% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+5.8%), bebidas alcohólicas y tabaco (+4.4%) y, alimentos y bebidas no alcohólicas (+4.0%) fueron los segmentos de mayor incremento.

A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se observa una tendencia similar, al elevarse 1.8% a diciembre 2023 inferior al 4.9% del año anterior.

¹ Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

4.6 Remesas familiares

A diciembre de 2023, las remesas familiares totalizaron USD8,181.8 millones, un aumento del 4.6%, superior al 3.1% registrado en 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares, representando el 24.1% del PIB proyectado de 2023 (2022: 24.4% del PIB). En promedio el 42.2% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total, el 93.0% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (1.0%), España (0.6%), Italia (0.6%) y Reino Unido (0.2%).

5. ANÁLISIS DEL SECTOR

De acuerdo a la Asociación Mundial del Acero (*worldsteel*), la industria del acero representa aproximadamente el 3.8% del PIB mundial. Alcanzando una actividad económica significativa debido a que es una de las principales materias primas en sectores económicos claves como la industria manufacturera, automotriz y construcción.

La Organización Internacional del Trabajo (OIT), estima que la industria del acero a nivel mundial genera 96.0 millones de puestos de trabajo, aproximadamente el 3.0% de todas las personas empleadas a nivel mundial. De ellos, 6.0 millones trabajan directamente en la industria del acero. El resto trabaja en sectores que abastecen a la siderurgia o utilizan el acero como insumo.

Al cierre de diciembre 2023, la producción mundial de acero bruto fue de 135.7 millones de toneladas (Mt), disminuyendo interanualmente en 5.3% en comparación a 2022. De acuerdo a cifras de la *worldsteel*, China se mantiene como el principal productor con 67.4Mt, seguido de la India (12.1 Mt), Japón (7.0 Mt), Estados Unidos (6.8 Mt) y Rusia (6.0 Mt) entre los más representativos.

En ese sentido, por región de procedencia, Asia se mantiene como líder, con 96.4 Mt, registrando una disminución del 9.7% respecto a diciembre de 2022. Cabe señalar, que la Asociación Mundial de Acero, en su informe de perspectivas de corto plazo para 2024 proyecta que la demanda experimentará un aumento del 1.9%, y alcanzará 1,849.1 Mt.

A nivel de la región Latinoamérica, de acuerdo a La Asociación Latinoamericana de Acero (ALACERO), el 48.3% de la producción se destina a la construcción de

infraestructura, 12.4% a manufactura de productos metálicos, 16.8% a la industria automotriz, 17.1% a maquinaria mecánica, 1.2% a electrodomésticos. Mientras que un 2.2% se envían para las fabricaciones de equipos eléctricos y 2.0% al sector transporte. De acuerdo a la Asociación, existen diversos riesgos económicos y políticos que podrían impulsar las proyecciones de producción a la baja, factores como la desaceleración de China, la volatilidad de los mercados financieros y situaciones políticas inestables. En este sentido, se proyecta que la demanda de acero en América Latina aumente en 2.1% para 2024.

La industria del acero en América Latina ha evolucionado hacia una producción más sostenible, desarrollando infraestructuras sostenibles y tecnologías de energía renovable en la fabricación de turbinas eólicas, paneles solares y estructuras de soporte, debido a que el acero es una materia prima fundamental para que otros sectores realicen la transición a una industria sustentable.

6. SOCIEDAD TITULARIZADORA

Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora se estableció en el año 2008 como la primera sociedad Titularizadora en El Salvador, de manera que su finalidad especial es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con las Leyes Salvadoreñas. En consideración de las estratégicas adoptadas por la administración, el crecimiento de la sociedad ha sido relevante, administrando a la fecha, varias estructuras colocadas en el mercado de valores local.

El 29 de diciembre de 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-47/2016, autorizó la modificación del Pacto Social de la Sociedad Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, por transformación de la naturaleza jurídica de Sociedad Anónima a Sociedad de Responsabilidad Limitada, denominándose Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.

El equipo directivo cuenta en promedio con más de 20 años de experiencia en el sector financiero, mientras en la estructura organizacional, que es relativamente liviana, los ejecutivos de mayor experiencia ocupan posiciones gerenciales que demandan capacidad de estructuración financiera y ejecución, debido a lo especializado de los productos de la empresa. Las prácticas de Gobierno Corporativo están reveladas en el Código de Ética y

Gobierno Corporativo y la divulgación de la información cumple con los estándares locales.

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo que tiene la responsabilidad de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la cadena de titularización. Para ello, se apoya en el Manual Integral de Riesgo que determina el involucramiento del Consejo de Gerentes como responsable principal en la gestión de las exposiciones. El documento también identifica los factores y tipos de riesgo, determinando las políticas de gestión de acuerdo con cada tipología del riesgo identificado.

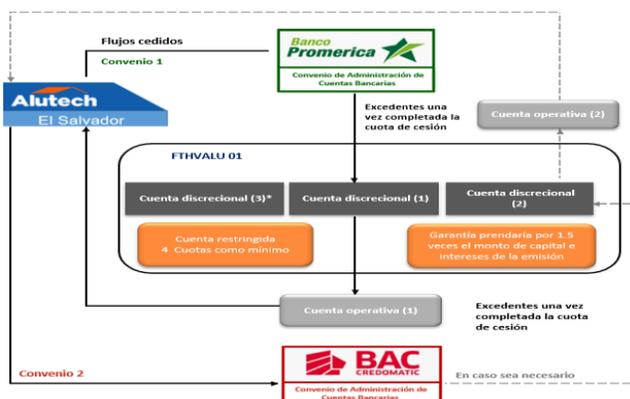
7. PROCESO DE TITULARIZACIÓN

Grupo EMCO Holding, Inc., a través de sus empresas Alutech, S.A. y Alutech, El Salvador, S.A. de C.V. cedieron al Fondo gestionado por Hencorp Valores LTDA., los flujos financieros futuros derivados de los pagos por las ventas realizadas a sus clientes y centralizadas en los bancos colectores, que inicialmente son los de Alutech El Salvador S.A., de C.V. (Originador 1) en la cuenta colectora de Banco Promerica S.A.

7.1 Esquema operativo de la transacción

El Originador 1 domiciliado en El Salvador, concentra el flujo en la cuenta colectora a través de Órdenes Irrevocables de Pagos (OIP). En un inicio, la fuente principal para el pago de la cuota mensual provendrá de Banco Promerica, S.A. (Banco Primario); en caso este flujo no sea suficiente se activará la de BAC Credomatic (Banco Secundario).

Operatividad de la transacción Originador 1

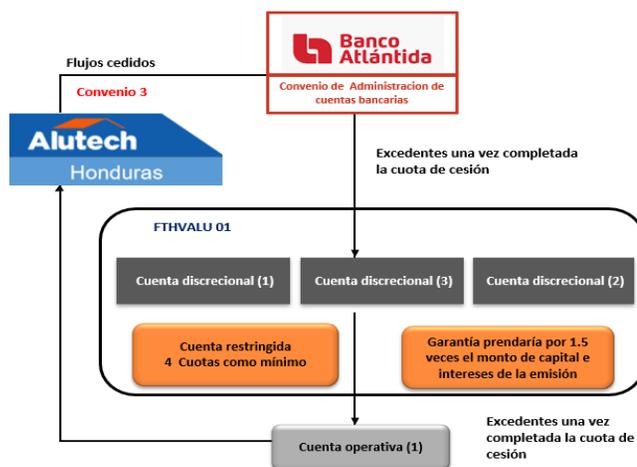


* Cuenta discrecional (3): concentrará los flujos provenientes del Originador 2, y serán utilizados en caso sea necesario.

Fuente: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora

Como respaldo operativo de la emisión, los Originadores también cederán el flujo del Originador 2, en caso los flujos operativos del Originador 1 no cubran con el compromiso mensual para con el Fondo. Estos flujos se concentrarán en la cuenta colectora de Banco Atlántida, S.A. de Honduras.

Operatividad de la transacción Originador 2



Fuente: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora

7.2 Componentes de la estructura

Estructurador: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora.

Originadores: Alutech El Salvador, S.A. de C.V. y Alutech, S.A. de C.V.

Emisor: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora con cargo al FTHVALU 01.

Patrimonio del Fondo: independiente del patrimonio del originador.

Cuentas colectoras: son restringidas para los Originadores y la Titularizadora, debido a que su finalidad es única y exclusivamente la colecturía de los flujos cedidos por los Originadores para proveer el pago de los valores.

Bancos colectores Originador 1: Banco Promerica, S.A. (Banco Primario) y BAC Credomatic (Banco Secundario).

Banco colector Originador 2: Banco Atlántida, S.A. domiciliado en Honduras (Banco Terciario).

Cuentas discretionales: cuentas de depósitos bancarias a nombre del Fondo en Banco de América Central, Banco

Promerica y Banco Atlántida, en las cuales se depositan los ingresos cedidos mediante la aplicación de las ordenes irrevocables de pago (OIP).

Cuenta restringida: Cuenta de depósito bancaria abierta en Banco Atlántida, que funciona como un fondo de liquidez, cuyo saldo es equivalente al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión.

Aportes adicionales: los Originadores deberán adicionar recursos en caso de que la cuota de cesión no sea cubierta. En este sentido, la Titularizadora requerirá por escrito que en el plazo máximo de sesenta días proceda a adicionar una nueva instrucción irrevocable de pago, en los términos antes relacionados.

Contrato de cesión: las Sociedades Cedentes otorgaron de manera irrevocable, a título oneroso a Hencorp Valores, LTDA., para el Fondo FTVHALU 01, los derechos sobre una porción de los primeros flujos operativos futuros mensuales. El monto integrado al Fondo es hasta por la cantidad de USD22,176,00.00 a través de 96 cuotas mensuales sucesivas de USD231,000.0.

En un inicio, los flujos mensuales son capturados por Banco Promerica, S.A. (banco primario), en virtud del primer convenio de administración de cuentas y se consideran el principal para efectos operativos de la transacción. Las capturas se realizan por medio de la cuenta colectora mancomunada entre el Originador 1 y la Titularizadora y luego son direccionadas a la cuenta discrecional a nombre del Fondo, hasta cubrir con el monto en su equivalente a la cuota mensual, efectuándose por medio de la OIP-1. Los excedentes respecto a la cuota cedida son trasladados a la cuenta operativa de la sociedad cedente que corresponda (Originador 1).

Las partes involucradas suscribieron un segundo convenio de administración de cuentas con BAC Credomatic (banco secundario), para cubrir la cesión en caso la del primer convenio no sea suficiente, siendo la operatividad igual que la primera y efectuándose por medio de la OIP-2. Adicional, la estructura incorporó otro mecanismo de respaldo, quedando en estricto efecto con la firma de un tercer convenio de administración de cuentas, cuyo flujo procede del Originador 2, en caso las anteriores no alcancen a cubrir la cuota. El Banco que realiza la labor de colecturía es Banco Atlántida, S.A. Las capturas se hacen por medio de la cuenta colectora a nombre del Originador 2 y luego direccionadas a la cuenta discrecional a nombre del Fondo hasta cubrir

con el monto en su equivalente a la cuota mensual a través de la OIP-3.

Activo subyacente: los derechos sobre los flujos operativos futuros derivados de los pagos que los clientes realizan a los originadores por medio de los bancos colectores.

Garantía prendaria: prenda sin desplazamiento a favor de los tenedores de valores sobre inventario (materia prima y producto terminado; valuada por el 150% del monto aprobado de la emisión, el cual es equivalente a USD24,300,000. Esta sobrecolateralización crediticia estará vigente durante la vida del Fondo y se irá fortaleciendo en la medida que el saldo de la deuda disminuya.

El valor de la garantía prendaria debe ser certificada por el Auditor Externo de los Originadores de forma semestral. Si la prenda se destruyese o deteriorase significando un valor menor al estipulado, se obliga a los Originadores a mejorar la garantía hasta alcanzar el valor inicialmente pactado. El pago de impuestos, contribuciones, arbitrios fiscales, de cualquier naturaleza, vigentes o establecidos en un futuro y que graven la prenda, serán responsabilidad y cargo de los originadores. La prenda está inscrita en el Registro de Garantías Mobiliarias de Honduras.

7.3 Mejoras Crediticias

- Los fondos mantenidos en la cuenta restringida son equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas de cesión de capital más intereses.
- Exceso de flujo derivado de otras cuentas por cobrar a otros clientes.
- Garantía prendaria por el 150% del valor del monto de la emisión.

7.4 Condiciones especiales

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

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

ser notificados al Representante de los Tenedores y Superintendencia del Sistema Financiero.

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

7.5 Ratios de cumplimiento

Los indicadores serán medidos con cifras financieras a junio y diciembre de cada año. Materializado un incumplimiento, la Titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes al incumplimiento, a la Superintendencia y Representante de los Tenedores de Valores. Los indicadores serán los siguientes:

Apalancamiento: los pasivos financieros dividido entre el patrimonio de los Originadores en conjunto no deberá ser mayor a 5 veces.

Eficiencia operativa: los gastos de administración, ventas y despacho no deberá exceder el 20% de los ingresos de los originadores.

7.6 Distribución de pagos

Todo pago se hará por medio de Hencorp Valores, LTDA., con cargo al Fondo, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en el siguiente orden:

1. Se abonará a la cuenta restringida cuando sea necesario para mantener como saldo mínimo las cuatro próximas cuotas mensuales de cesión.
2. El Fondo de Titularización generará los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores.
3. Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
4. El saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el Contrato de Titularización.
5. Cualquier remanente generado durante el mes, de conformidad a las definiciones establecidas en el

Contrato de Titularización, se devolverá al Originador en el mes siguiente.

7.7 Amortización anticipada

Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención se efectuará al valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora.

En caso de realizarse la redención anticipada de los valores los Tenedores de Valores recibirán el saldo insoluto parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago. Transcurrido este plazo y si hubiese valores redimidos no pagados, la Titularizadora mantendrá, por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante depósito judicial a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.

7.8 Procedimiento en caso de mora

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a la activación de los mecanismos contingenciales y en su defecto a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la cuenta restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y principal próxima

siguiente de la presente emisión, habrá lugar a una situación de mora. Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

7.9 Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad en Contrato de Cesión Irrevocable, los Originadores, procederán a enterar al Fondo la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago a la fecha hasta completar la suma de USD22,176,000.00, Esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización y de acuerdo a lo establecido en el literal c) del Artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión.

7.10 Procedimiento en caso de liquidación

En un escenario de proceso de liquidación del Fondo de Titularización, se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue:

1. Deuda Tributaria.
2. Obligaciones a favor de tenedores de valores.
3. Otros saldos adeudados a terceros.
4. Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

8. ANÁLISIS DE LOS ORIGINADORES

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

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

Alutech, S.A. de C.V. es una empresa constituida bajo la legislación hondureña. Dentro de sus principales líneas de negocios está la fabricación, compra, venta, distribución de productos derivados de acero como: aceros planos (láminas, canaletas, tubería, perfilera, ángulos), aceros largos (varilla lisa, corrugada, alambre de amarre), trefilados (malla ciclón, alambre de púas, tornillería, clavos) y productos relacionados a la construcción como tabla yeso, masilla, cemento y pintura.

La empresa efectúa su actividad de comercialización, principalmente en el mercado local de Honduras, seguido de la Región Centroamérica a través de ventas con sus compañías relacionadas, que operan como centros de distribución y salas de venta. En menor escala su modelo de negocios incorpora obras de ingeniería en general en las áreas de: asesoría, diseño, construcción, supervisión, montaje de las áreas civiles, eléctricas y electromecánica.

Alutech ha logrado un acelerado crecimiento de sus operaciones alcanzando la mayor participación en el mercado hondureño. La Entidad tiene presencia regional, a través de la incursión en los siguientes países: Nicaragua, Guatemala; Costa Rica y El Salvador, con planes de incursionar en Perú, Ecuador y Bolivia. Las empresas radicadas en estos países operan como centros de distribución, mientras que la casa matriz en Honduras concentra las plantas de producción y la mayor cadena de tiendas en ventas.

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

Dentro del modelo de negocios, la gestión en inventarios es clave debido a que el abastecimiento de materia prima procede en mayor medida de China, seguido de Corea y Japón. Se efectúa un seguimiento adecuado aplicando inteligencia de mercado para programar las compras con revisiones bimestrales. Alutech posee una póliza por USD100.0 millones que sustituye las cartas de crédito para

importación, esto le ha permitido acceder a créditos directos con sus proveedores internacionales.

Para mitigar riesgos de logística y desabastecimiento el equipo técnico de la planta realiza presupuestos y análisis continuos de precios y de los potenciales riesgos que podría generar las fluctuaciones de precios. La empresa tiene un esquema de aprobación de créditos a nivel regional centralizado a través de la unidad de créditos regional. Los Centros de Distribución a nivel regional reportan directamente a la unidad antes mencionada con el propósito de evitar disconformidad y conflictos de interés entre los gerentes de cada país

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

La experiencia comprobada de sus principales ejecutivos en el mercado objetivo ha permitido alcanzar las metas estratégicas planteadas sin contar con estructuras de gobierno corporativo formales. Sin embargo, en nuestra opinión, se observan avances en el fortalecimiento del gobierno corporativo, conformación de comités de riesgo y tecnología, factores clave para mantener una adecuada toma de decisiones en el largo plazo.

El Consejo de Administración está conformado de la siguiente manera:

Consejo de Administración

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

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

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

Alutech El Salvador, S.A. de C.V es una empresa constituida en el año 2012, conforme a las leyes de El Salvador. Su finalidad es la importación, exportación, comercialización y transporte de productos relacionados a ingeniería. La Entidad opera como centro de distribución de la franquicia Alutech, manteniendo una alta capacidad de almacenamiento para el tamaño de operaciones, logística y red de distribución.

Su gama de productos está en los derivados de aceros planos, entre los que se pueden mencionar: láminas onduladas, canaletas, tubos, perfilería y materiales en toda su línea para tabla roca.

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

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

Junta Directiva Alutech El Salvador S.A de C. V

Marco Vinicio Castro Rodas	Director Presidente
Erick Josué Spears Ramos	Director Secretario
Erick Vinicio Sención López	Director Suplente

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

9. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

El Originador presenta Estados Financieros “Separados” no auditados, correspondientes a la compañía hondureña Alutech S. A de C. V y Estados Financieros de la operación de Alutech El Salvador S.A de C.V (subsidiaria de Alutech S.A de C.V, compañía hondureña). Por otra parte, las políticas contables para la elaboración de los estados financieros no cumplen con todos los requisitos de las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas (NIIF para PYMES). SCR El Salvador, recibió información financiera adicional que en nuestra opinión es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

9.1 ALUTECH, S.A. de C.V.

9.1.1. Estructura financiera

A diciembre de 2023, los activos totales registraron un saldo de USD697.0 millones, mostrando un crecimiento interanual de 17.0% (diciembre 2022: +20.9%). De acuerdo con su participación, las partidas dominantes dentro del conjunto de activos son: cuentas por cobrar relacionadas (42.1%), propiedad planta y equipo (21.9%) e inventarios (12.4%).

La expansión del activo es explicada por el aumento de las cuentas por cobrar a empresas relacionadas (+USD42.4 millones), las cuales se componen principalmente de financiamiento para el desarrollo de proyectos de negocios con otras divisiones del Holding. Dichas cuentas no devengan intereses, no poseen garantía y los contratos de financiamiento son con apertura a renovación automática.

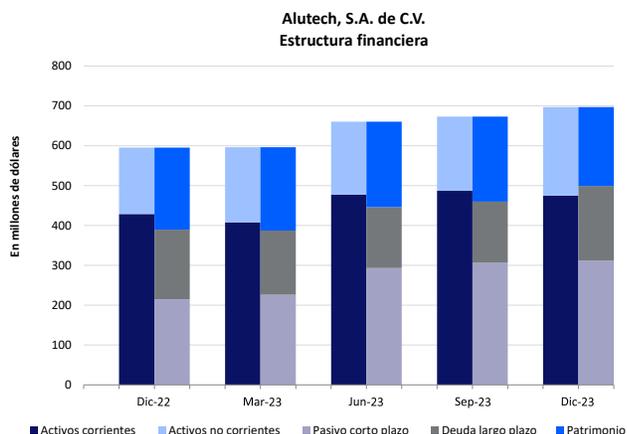
Los pasivos totales registraron un saldo de USD499.2 millones, exhibiendo una expansión interanual del 28.1%, explicada principalmente por el crecimiento de las cuentas por pagar a comerciales (+95.7%), con una participación del 33.1% del pasivo total, ubicándola como la partida de mayor relevancia dentro de la estructura de deuda. El incremento deriva de la adquisición de mercadería, materias primas, suministros y repuestos para la producción, debido al ciclo natural del negocio.

(33.1%) y utilidades retenidas (9.2%). En nuestra opinión, Alutech Honduras muestra una adecuada generación interna de capital, que se favorece de políticas conservadoras de distribución de dividendos para fortalecer su base patrimonial y seguir rentabilizando su operación.

9.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

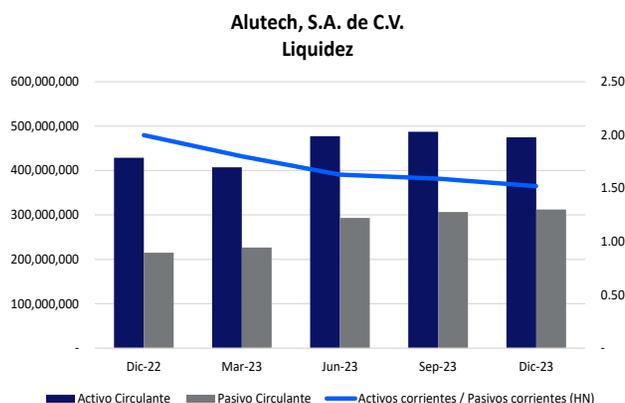
A diciembre de 2023, las disponibilidades en efectivo (caja, bancos y certificados de depósito a corto plazo) totalizaron USD14.5 millones, registrando una contracción del 40.3% respecto a 2022. En este sentido, el indicador que mide los niveles de efectivo a pasivos de corto plazo, disminuyó a 4.6% desde 11.3% observado un año antes. Las disponibilidades en efectivo se mantienen estrechas debido a la previsibilidad de los pagos y la facilidad de crédito con sus proveedores.

Alutech Honduras registró una cobertura de activos corrientes frente a pasivos circulantes de 1.5 veces, menor a lo observado un año atrás (2.0 veces), debido al mayor crecimiento de los pasivos de corto plazo (+45.5%) con respecto al dinamismo del activo corriente (+10.7%). El incremento en los activos circulantes estuvo determinado principalmente por el comportamiento creciente de las cuentas por cobrar a compañías relacionadas y comerciales. Por su parte, el aumento de los pasivos circulantes se vincula al crecimiento de las cuentas por pagar comerciales.



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

El patrimonio acumuló un saldo de USD197.8 millones y mostró una contracción interanual del 4.0%, explicado por la disminución de las utilidades acumuladas. El capital social pagado representó el 60.3%, seguido de reserva legal



Por otra parte, la liquidez medida a través de la prueba ácida se ubicó en 1.2 veces, dicha métrica mostró una contracción respecto a igual periodo de 2022 (1.5 veces). Al estresar el indicador y excluir las cuentas por cobrar a relacionadas, el ratio disminuye a 0.3 veces (diciembre 2022: 0.4 veces). Por su parte, el capital de trabajo disminuyó en 24.2%, totalizando USD162.3 millones, explicado por el mayor

crecimiento de los pasivos de corto plazo (+45.5%) frente al dinamismo del activo corriente (+10.7%).

Indicadores de liquidez	Alutech, S.A. de C.V.				
	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dic-23
Razón circulante	2.0	1.8	1.6	1.6	1.5
Prueba ácida	1.5	1.5	1.4	1.3	1.2
Prueba super ácida	0.4	0.4	0.3	0.4	0.3
Efectivo / Pasivos corrientes	11.3%	8.4%	7.4%	8.1%	4.6%
Capital de trabajo neto*	214,132.5	180,884.3	184,124.4	180,667.1	162,260.4

* En miles de dólares

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

9.3 Endeudamiento

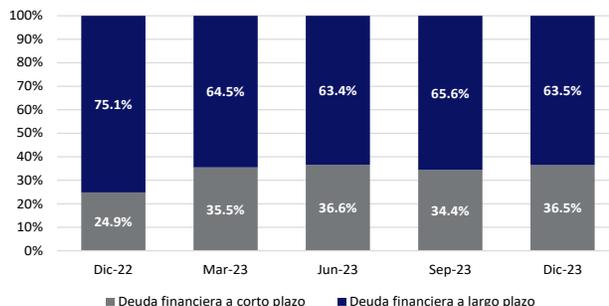
Alutech Honduras registró una razón de deuda de 1.4 veces, menor a 1.5 veces de 2022, producto del mayor aumento de los pasivos (+28.1%) en relación con el comportamiento de los activos totales (+17.0%). Por su parte, el indicador de endeudamiento exhibió un aumento al ubicarse en 2.5 veces desde 1.9 veces de 2022, como resultado de la contracción observada en el patrimonio (-4.0%).

Los requerimientos de financiamiento de la Entidad han estado en función de las necesidades de capital de trabajo. En este sentido, la deuda financiera registró un total de USD290.2 millones, reflejo de un incremento interanual del 26.5%, con una participación del 53.2% de la deuda total. La expansión registrada es explicada principalmente por el aumento de la deuda bancaria de corto plazo (+44.0%).

La Entidad ha incursionado en el mercado de valores salvadoreño, a través de la figura de titularización (16.2 millones) y una emisión de certificados de inversión por USD60.0 millones, de los cuales se han emitido hasta el momento USD27.2 millones. Asimismo, realizaron una colocación de bonos corporativos en Honduras por USD30.0 millones.

La mayor parte de la deuda financiera corresponde a financiamiento de largo plazo (63.5%), totalizando en USD184.3 millones, 6.9% más que 2022. Dicho apalancamiento está compuesto principalmente por préstamos con instituciones financieras de la región Centroamericana, la emisión de bonos corporativos, certificados de inversión y las obligaciones con el fondo de titularización. Mientras que la deuda de corto plazo acumuló un saldo de USD105.8 millones, 85.5% más que lo registrado un año atrás y representó el 36.5% del total de pasivos financieros.

Alutech S.A de C.V
Deuda Financiera



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

La deuda financiera cubre al EBITDA en 9.6 veces, aumentando desde 7.4 veces registrado en 2022. La variación es explicada por la disminución del EBITDA (-2.2%), afectado por la disminución de los ingresos (-10.3%) y el incremento del gasto operativo (+10.1%). La Entidad estima mejorar sus indicadores de endeudamiento mediante el incremento de las ventas, producto de las estrategias de crecimiento proyectadas.

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

Indicadores de endeudamiento	Alutech, S.A. de C.V.				
	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dic-23
Apalancamiento	2.9	2.9	3.1	3.2	3.5
Razón de deuda	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4
Endeudamiento	1.9	1.9	2.1	2.2	2.5
Cobertura de intereses	0.5	0.5	0.5	0.7	0.8
Deuda financiera/ EBITDA	7.4	7.5	5.9	6.9	9.6
Deuda total / EBITDA	12.6	11.8	11.1	13.8	16.5

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

9.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

El EBITDA constituye el flujo de caja operativo antes de considerar la carga financiera y tributaria. El propósito es medir la generación del flujo de caja proveniente de la operación de la entidad y analizar si el volumen formado ofrece un nivel adecuado de liquidez para la cobertura y respaldo de los compromisos financieros y comerciales de la empresa. En este sentido, el EBITDA totalizó en USD30.2

Página 12 de 21

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

millones, exhibiendo una contracción interanual del 2.2%, explicado por la disminución de los ingresos (-10.3%) y el incremento de los gastos operativos (+10.1%), lo cual originó que la utilidad operativa fuera menor en 5.1% respecto a lo generado en 2022.

Las obligaciones financieras de corto plazo cubrieron al EBITDA en 3.5 veces, aumentando respecto a lo registrado un año atrás, cuando se ubicó en 1.8 veces. Mientras que, la deuda de largo plazo lo hizo en 6.1 veces (diciembre 2022: 5.6 veces). Por su parte, la cobertura EBITDA a gastos financieros se ubicó en 1.5 veces, disminuyendo respecto a las 2.2 veces de 2022, explicado por la menor generación EBITDA y el crecimiento de los gastos financieros (+47.6%).

Alutech registra una estructura de costo que consume el 84.2% de los ingresos. Por consiguiente, un buen dinamismo en el volumen de ventas, un adecuado manejo de inventarios y gastos operativos controlados son clave para mejorar los márgenes y generar una apropiada absorción de dichos costos. La generación de ingresos estables permitirá un pago oportuno del servicio de la deuda y la evolución del flujo operativo, que le permita alcanzar coberturas más holgadas

Indicadores de Coberturas	Alutech, S.A. de C.V.				
	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dic-23
Deuda financiera bancaria / EBITDA	7.4	7.5	5.9	6.9	9.6
EBITDA / Gasto financiero	2.2	2.4	2.5	1.8	1.5
EBITDA / Gasto financiero+ Deuda financiera CP	0.5	0.4	0.5	0.4	0.3
Cobertura EBIT/Gasto Financiero	1.9	2.1	2.2	1.5	1.2
Deuda a corto plazo /EBITDA	1.8	2.7	2.2	2.4	3.5
Deuda largo plazo/EBITDA	5.6	4.8	3.7	4.5	6.1

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

9.5 Indicadores de actividad

A diciembre de 2023, los inventarios acumularon un saldo de USD86.5 millones, 10.3% menos que lo reflejado en igual periodo de 2022. La mayor parte de los inventarios corresponde a productos terminados (44.2%), seguido de materia prima (42.4%), producto terminado para la reventa (6.2%), repuestos y suministros (4.0%) e inventario en tránsito (3.2%). Alutech mantiene un proceso de compras adecuado que le permite organizar y planificar la adquisición de materias primas para el abastecimiento eficiente de sus productos en los diferentes canales de distribución.

El indicador de rotación de inventarios se ubicó en 3.5 veces, menor a las 3.8 veces reportadas en 2022. La Entidad tarda en promedio 103.3 días en convertir en efectivo sus inventarios (diciembre 2022: 95.6 días). Debido al ciclo operativo del negocio las rotaciones de inventarios son relativamente bajas, determinadas por el volumen de materia prima para procesar y en tránsito.

Por otra parte, las cuentas por cobrar (sin considerar las de compañías relacionadas), totalizaron USD70.9 millones, con una participación del 10.2% de los activos totales. Dichas cuentas por cobrar evidenciaron un incremento anual del 41.6%. En este sentido, la rotación presentó una disminución respecto al año anterior al ubicarse en 6.3 veces desde 6.7 veces de 2022, con un promedio de cobro de 57.5 días y un periodo medio de pago de 141.0 días, lo anterior brinda un adecuado margen de maniobra para cancelar pasivos a sus proveedores comerciales.

Alutech S.A de C.V, forma parte de un conglomerado de compañías relacionadas y mantiene transacciones relevantes con las demás empresas del Grupo. A diciembre de 2023, las cuentas por cobrar a relacionadas totalizaron USD278.4 millones, 16.9% más que lo registrado en 2022, con una participación del 42.1% del activo total. Cabe señalar que dichas cuentas significaron el 61.9% del activo de corto plazo (diciembre 2022: 58.6%) y el 148.4% del patrimonio.

El incremento significativo en partes relacionadas genera desafíos para la gestión de dicha partida. El riesgo estratégico y de redireccionamiento de flujos de deuda adquiridos por Alutech, hacia créditos relacionados, revisten especial atención en nuestros análisis, debido a la ausencia de coberturas para potenciales incumplimientos y un aumento de activos improductivos.

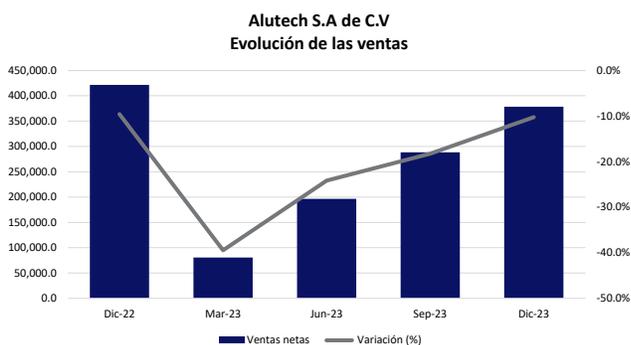
Indicadores de Actividad	Alutech, S.A. de C.V.				
	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dic-23
Rotación de inventario	3.8	3.3	3.7	3.4	3.5
Periodo medio de inventario	95.6	109.8	97.8	104.6	103.3
Rotación de CxC	6.7	5.7	6.4	5.6	6.3
Periodo medio cobro	54.1	63.2	55.9	64.5	57.5
Rotación de CxP	3.2	3.6	2.8	2.8	2.6
Periodo medio de pago	114.0	101.0	127.4	130.0	141.0
Rotación Gtos. Admón.	45.2	748.5	213.8	85.0	48.8

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

9.6 Rentabilidad

Las ventas totales sumaron USD378.4 millones, dicho saldo reflejó una contracción del 10.3% respecto a lo generado en

2022. Las ventas continuaron concentradas en el mercado nacional (52.5%) y en menor medida en el exterior (47.4%).



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

En lo referente a la concentración de clientes de acuerdo al aporte en el nivel de ventas, esta se mantiene estable y no supone una vulnerabilidad al perfil financiero de la Entidad. Lo anterior, sustentado en que los principales 5 clientes registraron una participación del 7.0% sobre las ventas acumuladas a diciembre 2023.

Los costos de ventas totalizaron en USD318.7 millones, con una participación del 84.2% de los ingresos. La significativa participación del costo de venta ejerce una alta presión en la estructura de ingresos, condición que es común en entidades que operan en la industria del acero y sus derivados. En este sentido, la utilidad bruta registró USD59.6 millones, 3.2% más respecto a 2022, alcanzando un margen bruto del 15.8% (diciembre 2022: 13.7%).

Por su parte, los gastos operativos acumularon USD34.6 millones, creciendo interanualmente en 10.1% y consumieron el 9.1% de los ingresos por ventas. Los gastos de ventas y despacho son los de mayor participación, al concentrar el 61.7%; seguido de gastos administrativos con 38.3%.

La contracción de las ventas (-10.3%), el aumento del gasto operativo (+10.1%) y financiero (+47.6%) originó que la utilidad neta disminuyera interanualmente en 74.6%, acumulando USD8.1 millones, con un margen neto de 2.1%, menor al 7.6% de 2022. Consecuentemente, el retorno sobre el patrimonio (ROE) desmejoró al promediar 4.0% desde 19.7% registrado un año atrás y el retorno sobre el activo (ROA) se ubicó en 1.3% menor al 5.9% de 2022.

La Entidad refleja una tendencia decreciente en sus indicadores de rentabilidad, derivado de la contracción en

las ventas, la alta participación del costo de venta y el crecimiento significativo de los gastos financieros debido a las necesidades de la compañía de seguir consolidando su estrategia de expansión en toda Centroamérica.

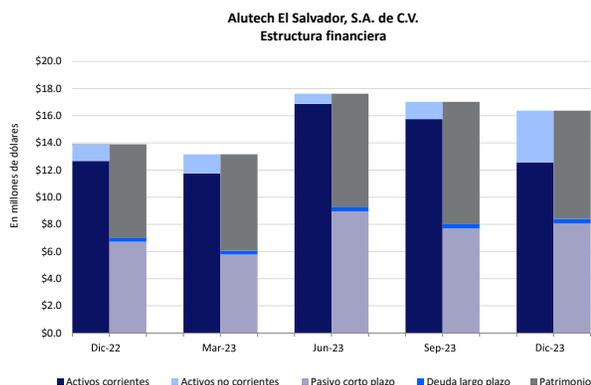
Alutech, S.A. de C.V.					
Indicadores de Rentabilidad	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dic-23
ROA	5.9%	2.9%	3.1%	1.9%	1.3%
ROE	19.7%	8.2%	9.3%	5.8%	4.0%
Margen bruto	13.7%	18.2%	17.2%	16.5%	15.8%
Margen Operativo	6.2%	8.7%	9.0%	7.5%	6.6%
Margen EBITDA	7.3%	10.2%	10.2%	8.7%	8.0%
EBIT/Ingresos totales	6.2%	8.7%	9.0%	7.5%	6.6%
Margen neto	7.6%	5.3%	5.0%	3.2%	2.1%

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

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

10.1 Estructura financiera

Con un total de USD16.4 millones, los activos experimentaron un crecimiento interanual del 17.8%, principalmente por el dinamismo registrado en cuentas por cobrar (+6.5%), propiedad planta y equipo (+USD3.2 millones). La mayor parte de los activos corresponden a inventarios (37.6%), cuentas por cobrar (33.5%), activos fijos (30.3%) y disponibilidades (4.9%).



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

Los pasivos totales acumularon un saldo de USD8.4 millones, registrando un crecimiento interanual del 20.3%, explicado principalmente por el aumento de las cuentas por pagar a relacionadas (+2.4%). Dicha partida es la de mayor relevancia dentro de la estructura de deuda, con una participación del 76.4% del total.

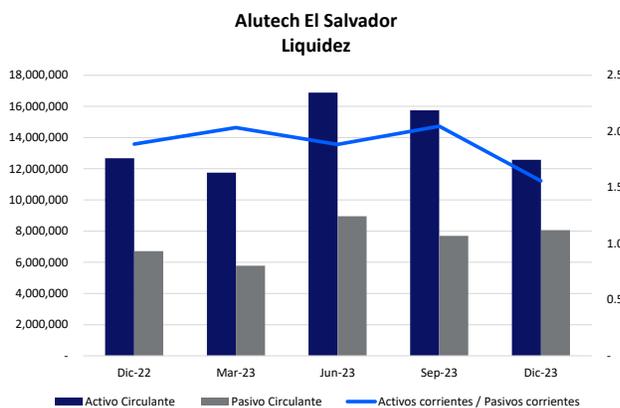
A diciembre de 2023, los recursos propios registraron un saldo por USD7.9 millones y mostraron una expansión

interanual del 15.2%, derivado de la mayor generación de utilidades. El capital social pagado representó el 75.3% del total, seguido de resultados acumulados (22.5%), y reserva legal (2.2%). En nuestra opinión, Alutech El Salvador muestra una adecuada generación interna de capital, que se favorece de políticas conservadoras de distribución de dividendos para fortalecer su base patrimonial y seguir rentabilizando su operación.

10.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

El activo corriente registró un saldo de USD12.6 millones, 0.8% menos respecto a 2022, asociado a la disminución de los inventarios (-5.2%) y las disponibilidades en efectivo (-21.6%). Por su parte, el pasivo circulante totalizó USD8.1 millones, cifra mayor en 20.1%, producto del aumento de las cuentas por pagar comerciales (+59.6%) y relacionadas (+2.4%).

En ese sentido, el capital de trabajo acumuló un saldo por USD4.5 millones, disminuyendo interanualmente en 24.4%. Por su parte, la razón circulante se ubicó en 1.6 veces, desde 1.9 veces de 2022, explicado por el mayor dinamismo de los pasivos de corto plazo (+20.1%). Este resultado se reduce al excluir los inventarios, ubicándose en 0.8 veces, mostrándose sin cambios relevantes respecto a lo registrado un año atrás. La disminución obedece a la alta participación que ejercen los inventarios dentro de los activos de corto plazo.



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

Al cierre de 2023, el indicador que mide los niveles de efectivo a pasivos corrientes disminuyó a 10.0% desde 15.3% de un año atrás, explicado por la disminución de las disponibilidades (-21.6%) y el crecimiento de los pasivos de corto plazo (+20.1%). En opinión de SCR El Salvador, la

Entidad registra adecuados niveles de liquidez derivado de la ausencia de deuda bancaria y su estrategia de financiarse a través de su casa matriz.

Indicadores de liquidez	Alutech El Salvador				
	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dic-23
Razón circulante	1.9	2.0	1.9	2.0	1.6
Prueba ácida	0.9	1.4	1.2	1.2	0.8
Efectivo / Pasivos corrientes	15.3%	20.7%	21.0%	19.2%	10.0%
Capital de trabajo neto*	5,954.6	5,972.5	7,918.9	8,053.5	4,502.4

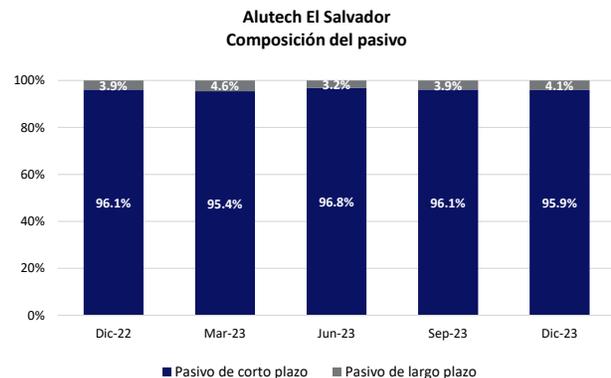
* En miles de dólares

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

10.3 Endeudamiento.

Alutech El Salvador mantiene una estructura financiera que depende de los aportes de su casa matriz, debido a que actúa como centro de distribución y registra una generación de flujo de efectivo suficiente para capital de trabajo. En este sentido, la deuda financiera está compuesta por arrendamientos financieros, los cuales corresponden a alquileres de vehículos, montacargas y maquinaria.

La deuda financiera registró USD977.7 mil, con una participación del 6.0% de los activos totales y de 11.6% del total de obligaciones. El pasivo de corto plazo acumuló USD8.1 millones, aumentando interanualmente en 20.1%, con una participación del 95.9% de las obligaciones totales. Dichos compromisos de corto plazo se componen principalmente por cuentas pagar a relacionadas (79.7%), arrendamientos financieros (8.9%), otras cuentas y gastos por pagar (6.4%) y en menor medida por cuentas por pagar comerciales (5.0%).



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

Las obligaciones de largo plazo totalizaron en USD341.2 mil, 26.2% más que lo registrado en 2022, con una participación del 4.1% del pasivo total. Dicha deuda está conformada por arrendamientos financieros y provisiones para indemnizaciones laborales. La razón de deuda se ubicó en

1.9 veces desde 2.0 veces de 2022. Mientras que el apalancamiento registró 2.1 veces (diciembre 2022: 2.0 veces).

Alutech El Salvador					
Indicadores de endeudamiento	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dic-23
Apalancamiento	2.0	1.9	2.1	1.9	2.1
Razón de deuda	2.0	2.2	1.9	2.1	1.9
Endeudamiento	1.0	0.9	1.1	0.9	1.1
Cobertura de intereses	0.03	0.01	0.01	0.01	0.02
Deuda / EBITDA	15.8	4.4	3.5	2.7	7.6

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

10.4 Indicadores de cobertura y calidad crediticia

Al finalizar diciembre de 2023, la generación EBITDA totalizó en USD1.1 millones, reflejando un margen del 3.1% (diciembre 2022: 1.2%), favorecido por la disminución de los costos de ventas (-11.1%). En este sentido, la relación deuda total-EBITDA mejoró al promediar 7.6 veces desde 15.8 veces de 2022. Mientras que la deuda financiera cubrió al EBITDA en 0.9 veces explicado por el apalancamiento que está en función de su casa matriz (ALUTECH, S.A. de C.V.)

La cobertura EBIT a gastos financieros se ubicó en 47.5 veces, aumentando desde 32.0 veces de un año atrás. Por su parte, el EBITDA cubrió al gasto financiero en 60.7 veces, menor a las 62.4 veces reportadas en 2022. Explicado por el aumento de los gastos financieros (+USD11.1 mil). En nuestra opinión, la generación de ingresos estables permitirá una evolución positiva del flujo operativo. En este sentido, un buen dinamismo en el volumen de ventas, un adecuado manejo de inventarios y gastos operativos controlados son clave para mantener las mejoras observadas en los márgenes.

Alutech El Salvador					
Indicadores de Coberturas	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dic-23
Deuda financiera/ EBITDA	0.6	0.2	0.1	0.1	0.9
EBITDA / Gasto financiero	62.4	95.6	167.0	179.2	60.7
EBITDA / Gasto financiero+ Deuda financiera CP	5.3	18.2	39.6	53.7	2.7
Cobertura EBIT/Gasto Financiero	32.0	79.6	152.2	165.2	47.5
Deuda total de corto plazo /EBITDA	15.1	4.2	3.4	2.6	7.3
Deuda largo plazo/EBITDA	0.6	0.2	0.1	0.1	0.3

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

10.5 Indicadores de actividad

Los inventarios acumularon un saldo de USD6.2 millones, disminuyendo interanualmente en 5.2%, con una

participación del 37.6% del activo total. El 80.0% está conformado por productos terminados y disponible para la venta, el restante corresponde a materias primas e inventario de papelería. La rotación de inventario se ubicó en 5.0 veces, menor a las 6.1 veces de 2022. Alutech El Salvador tarda en promedio 72.5 días en convertir en efectivo sus inventarios (diciembre 2022: 58.7 días).

Al cierre del año 2023, las cuentas por cobrar presentaron una expansión interanual del 6.5%, totalizando un saldo de USD5.5 millones, con una participación de 33.5% de los activos totales. Dichas cuentas por cobrar se componen principalmente por cuentas con clientes (80.1%). El indicador de rotación de cuentas por cobrar se mantiene sin cambios relevantes respecto a 2022 (6.7 veces). La Entidad sostiene un promedio de cobro de 53.9 días y un periodo medio de pago de 3.8 días. Cabe señalar, que las cuentas por pagar a comerciantes registraron un crecimiento interanual del 59.6% y acumularon USD404.0 mil, (4.8% del total de pasivos).

SCR El Salvador, considera que el riesgo de desabastecimiento en sus inventarios esta mitigado por la diversificación de sus proveedores y la adecuada gestión de compras. Alutech el Salvador mantiene alianzas con sus proveedores para asegurar suministros y un precio competitivo respecto al valor de mercado. La Entidad ha logrado negociar precios, reducir costos y mantener un stock suficiente para cumplir con la demanda. No obstante, no se descartan riesgos por atrasos en importación de mercancías y volatilidad en los precios internacionales de las principales materias primas.

Alutech El Salvador					
Indicadores de Actividad	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dic-23
Rotación de inventario	6.1	6.6	5.7	5.0	5.0
Periodo medio de inventario	58.7	54.8	63.1	71.8	72.5
Rotación de CxC	6.7	6.4	5.7	6.0	6.7
Periodo medio cobro	53.7	56.1	63.4	59.6	53.9
Rotación de CxP	145.4	106.1	74.3	86.2	95.7
Periodo medio de pago	2.5	3.4	4.8	4.2	3.8

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

10.6 Rentabilidad

Las ventas experimentaron una contracción interanual del 6.9% (diciembre 2022: -9.7%), acumulando un saldo por USD35.5 millones. La disminución estuvo determinada por la ciclicidad del negocio. Por su parte, los costos de venta registraron un saldo de USD31.4 millones, 11.1% menos respecto a 2022 con una participación del 88.7% de los ingresos. En este sentido, la utilidad bruta totalizó USD4.0

Página 16 de 21

Más información

www.scriesgo.com

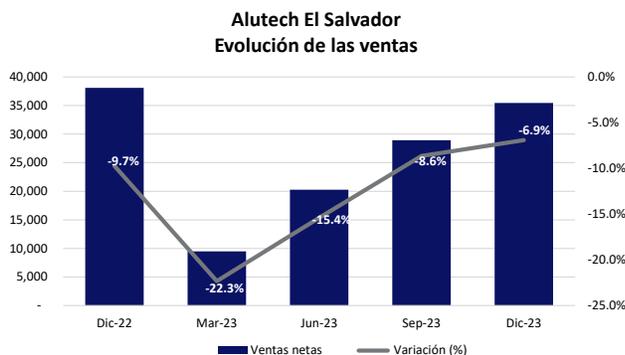
Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

millones, cifra mayor en 48.0% respecto a un año atrás, resultando un margen bruto del 11.3% (diciembre 2022: 7.1%).



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

Los gastos de operación acumularon un saldo por USD3.1 millones, 26.6% más que lo registrado un año atrás, dichos gastos consumieron el 8.9% de los ingresos totales. Los gastos de ventas y despacho concentran el 79.0% del total, seguido de gastos administrativos (21.0%). Por su parte, los gastos financieros registraron un incremento interanual del 156.7%, derivado del aumento de los arrendamientos financieros, comisiones bancarias y otros gastos.

La utilidad neta mostró un crecimiento de USD1.1 millones, favorecido por la contracción de los costos de ventas. Lo anterior generó que el retorno sobre el patrimonio (ROE) aumentara a 16.2% desde 2.2% de 2022 y el retorno sobre el activo (ROA) se ubicó en 8.0% (diciembre 2022: 1.1%). Cabe señalar, que los márgenes de empresas que operan en industrias de este tipo, están determinados por la alta presión que ejerce el costo de venta implícito. Por consiguiente, alcanzar volúmenes altos de ventas es factor clave para mantener los retornos.

Alutech El Salvador					
Indicadores de Rentabilidad	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dic-23
ROA	1.1%	5.6%	18.4%	18.1%	8.0%
ROE	2.2%	10.8%	38.0%	35.1%	16.2%
Margen bruto	7.1%	10.4%	13.6%	15.2%	11.3%
Margen Operativo	0.6%	3.0%	5.9%	7.2%	2.4%
Margen EBITDA	1.2%	3.6%	6.5%	7.8%	3.1%
EBIT/Ingresos totales	0.6%	3.0%	5.9%	7.2%	2.4%
Margen neto	0.4%	2.0%	7.2%	7.3%	3.4%

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

11. ANÁLISIS DE COBERTURAS

Al cierre de 2023, la estructura muestra que las coberturas a partir de la cuenta colectora principal con Banco Promerica S.A sobre los flujos cedidos han sido suficiente, cubriendo la cesión en 5.9 veces (diciembre 2022: 11.4 veces). Mientras que las coberturas del Banco de América Central (BAC) alcanzaron 6.5 veces. El Originador No. 2 en Honduras, a través de la cuenta en Banco Atlántida cubre la cesión en 78.8 veces.

Por otra parte, el análisis evidenció que los ingresos operativos de la operación en Honduras cubren en 136.5 veces la cesión, mientras que los ingresos operativos de la filial en El Salvador cubren la cesión en 12.8 veces.

Variables	F.T. Alutech 01				
	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dic-23
ICSD promedio (Banco Promerica SLV)	11.4	6.7	14.4	6.1	5.9
ICSD Promedio (BAC)	4.8	10.0	9.5	8.5	6.5
ICSD Promedio (Atlántida)	114.1	84.7	74.6	75.2	78.8
Cobertura sobre Ingreso operativo HND	152.1	116.2	141.8	138.7	136.5
Cobertura sobre Ingreso operativo SLV	13.74	13.68	14.63	13.92	12.79

Fuente: Hencorp Valores, LTDA Titularizadora.

12. Riesgo Legal

La titularización es un proceso que permite constituir patrimonios independientes a partir de la enajenación de activos generadores de flujos de efectivo con un alto grado de predictibilidad. El Fondo en mención fue creado con la finalidad de originar los pagos de las emisiones de valores de oferta pública que se emitan con cargo al Fondo. La enajenación de los activos desde el Originador hacia el Fondo se realiza a título oneroso.

El dictamen jurídico concluye que los contratos aportados regulan adecuadamente la estructura y no se observan omisiones importantes que incrementen el riesgo, más allá de lo que es propio por la naturaleza misma del negocio que se está estructurando y del activo subyacente. Si bien, la titularización cumple con todas las formalidades legales, la cesión de los flujos titularizados no permite lograr la separación entre los riesgos de la titularización y los vinculados al Originador. El perfil crediticio del Fondo es proporcionalmente directo a la continuidad y éxito del negocio del Originador.

Estrictamente legal, en este tipo de transacciones los riesgos surgen de modificaciones en los contratos involucrados, principalmente el de titularización; que potencialmente podrían debilitar la estructura. También se

adicionan los riesgos de incumplimiento de normativa de mercado de valores que regula el orden jurídico de la titularización de activos. Este riesgo es de naturaleza operativa y podrían surgir de la complejidad de la transacción. El riesgo se minimiza dada la trayectoria, solidez y experiencia previa de las partes involucradas.

SCR El Salvador da clasificación de riesgo a este emisor desde el año 2019. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCR El Salvador. SCR El Salvador no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos

valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Balance General ALUTECH HONDURAS										
En dólares de los Estados Unidos de América										
	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%	Sep-23	%	Dic-23	%
Activo	595,505,440	100.0%	596,296,418	100.0%	660,336,236	100.0%	673,316,180	100.0%	697,007,619	100.0%
Caja y bancos	24,277,251	4.1%	18,969,870	3.2%	21,705,898	3.3%	24,821,291	3.7%	14,500,033	2.1%
Cuentas por cobrar	50,026,092	8.4%	63,067,032	10.6%	72,061,830	10.9%	87,336,982	13.0%	70,860,584	10.2%
Cuentas por cobrar relacionadas	251,139,153	42.2%	252,570,133	42.4%	295,298,997	44.7%	278,415,200	41.3%	293,537,631	42.1%
Inventarios	96,384,050	16.2%	64,408,329	10.8%	80,626,166	12.2%	89,677,223	13.3%	86,500,207	12.4%
Anticipos a obligaciones por derechos titularizados	924,000	0.2%	924,000	0.2%	924,000	0.1%	924,000	0.1%	924,000	0.1%
Gastos pagados por anticipado	6,053,739	1.0%	7,228,563	1.2%	6,783,159	1.0%	5,813,895	0.9%	8,203,150	1.2%
Activo Circulante	428,804,285	72.0%	407,167,927	68.3%	477,400,050	72.3%	486,988,591	72.3%	474,525,605	68.1%
PP&E Bruto	119,433,379	20.1%	136,590,690	22.9%	138,425,166	21.0%	142,971,627	21.2%	152,478,869	21.9%
Depreciación acumulada	(25,724,536)	-4.3%	(26,787,033)	-4.5%	(28,145,985)	-4.3%	(29,110,130)	-4.3%	(31,017,843)	-4.5%
Otros activos	72,992,312	12.3%	79,324,834	13.3%	72,657,005	11.0%	72,466,092	10.8%	101,020,988	14.5%
Activo No Circulante	166,701,155	28.0%	189,128,491	31.7%	182,936,186	27.7%	186,327,589	27.7%	222,482,014	31.9%
Pasivo	389,547,158	65.4%	387,332,573	65.0%	445,960,770	67.5%	459,933,602	68.3%	499,185,432	71.6%
Préstamos bancarios por pagar	21,559,593	3.6%	34,250,420	5.7%	36,791,687	5.6%	32,681,569	4.9%	31,035,697	4.5%
Porción circulante préstamos a LP	31,685,249	5.3%	49,166,178	8.2%	46,272,738	7.0%	41,572,129	6.2%	48,105,070	6.9%
Documentos por pagar	-	0.0%	129,555	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Porción circulante documentos a LP	120,013	0.0%	-	0.0%	132,467	0.0%	135,889	0.0%	12,372,018	1.8%
LP	1,881,320	0.3%	1,806,276	0.3%	1,709,962	0.3%	1,602,453	0.2%	1,523,404	0.2%
Cuentas por pagar comerciales	84,416,163	14.2%	63,372,547	10.6%	146,149,681	22.1%	146,902,150	21.8%	165,211,966	23.7%
Cuentas por pagar relacionadas	66,990,370	11.2%	68,771,988	11.5%	49,237,031	7.5%	66,390,183	9.9%	27,461,281	3.9%
Otras cuentas y gastos por pagar	6,210,916	1.0%	6,189,781	1.0%	7,779,040	1.2%	9,955,701	1.5%	10,910,457	1.6%
Impuestos por pagar	-	0.0%	750,012	0.1%	3,316,618	0.5%	3,554,640	0.5%	2,829,266	0.4%
Porción circulante con el Fondo de Titularización	1,808,150	0.3%	1,846,863	0.3%	1,886,406	0.3%	1,926,795	0.3%	1,968,049	0.3%
Bonos corporativos por pagar	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	8,498,000	1.2%
L/P	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	1,600,000	0.2%	2,350,000	0.3%
Pasivo Circulante	214,671,774	36.0%	226,283,620	37.9%	293,275,630	44.4%	306,321,509	45.5%	312,265,208	44.8%
Documentos por pagar LP	195,923	0.0%	165,375	0.0%	120,790	0.0%	85,157	0.0%	12,666,220	1.8%
Préstamos por pagar LP	104,593,034	17.6%	93,788,390	15.7%	84,023,401	12.7%	85,884,220	12.8%	102,680,805	14.7%
Cuentas por pagar relacionadas LP	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Arrendamiento por pagar a LP	4,565,579	0.8%	4,189,097	0.7%	3,773,504	0.6%	3,394,936	0.5%	7,220,235	1.0%
Certificados de inversión por pagar a LP	24,000,000	4.0%	22,000,000	3.7%	24,525,000	3.7%	24,725,000	3.7%	24,725,000	3.5%
Provisión para indemnizaciones laborales	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	256,217	0.0%
Bonos corporativos por pagar	29,368,480	4.9%	29,389,150	4.9%	29,373,973	4.4%	29,315,921	4.4%	29,304,743	4.2%
Ingreso diferido por prima en emisión de bonos	2,461,874	0.4%	2,302,937	0.4%	2,141,160	0.3%	1,976,659	0.3%	2,155,316	0.3%
Obligación con el fondo de titularización	9,690,494	1.6%	9,214,004	1.5%	8,727,312	1.3%	8,230,200	1.2%	7,722,445	1.1%
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	189,243	0.0%
Pasivo No Circulante	174,875,384	29.4%	161,048,953	27.0%	152,685,140	23.1%	153,612,093	22.8%	186,920,224	26.8%
Patrimonio	205,958,284	34.6%	208,963,845	35.0%	214,375,464	32.5%	213,382,577	31.7%	197,822,188	28.4%
Capital social	119,385,258	20.0%	119,385,258	20.0%	119,385,258	18.1%	119,385,258	17.7%	119,385,258	17.1%
Reserva legal	59,885,089	10.1%	59,927,236	10.0%	59,896,290	9.1%	59,777,916	8.9%	65,561,944	9.4%
Efecto de conversión a moneda	(5,332,505)	-0.9%	(5,141,697)	-0.9%	(5,184,960)	-0.8%	(5,311,981)	-0.8%	(5,323,444)	-0.8%
Utilidades acumuladas	32,020,442	5.4%	34,793,048	5.8%	40,278,876	6.1%	39,531,384	5.9%	18,198,430	2.6%
Pasivo + Capital	595,505,442	100.0%	596,296,418	100.0%	660,336,234	100.0%	673,316,179	100.0%	697,007,620	100.0%

Estado de Resultados ALUTECH HONDURAS										
En miles de dólares de los Estados Unidos de América										
	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%	Sep-23	%	Dic-23	%
Ingresos netos	421,598,540	100.0%	80,542,624	100.0%	196,587,351	100.0%	288,262,451	100.0%	378,367,926	100.0%
Costo de Ventas	363,809,315	86.3%	65,871,819	81.8%	162,850,908	82.8%	240,812,423	83.5%	318,733,818	84.2%
Utilidad Bruta	57,789,225	13.7%	14,670,805	18.2%	33,736,443	17.2%	47,450,028	16.5%	59,634,108	15.8%
Gastos de administración	12,047,896	2.9%	3,184,512	4.0%	5,873,103	3.0%	9,930,504	3.4%	13,246,139	3.5%
Gastos de ventas y despacho	19,392,031	4.6%	4,514,017	5.6%	10,129,601	5.2%	15,938,669	5.5%	21,373,638	5.6%
Gastos operativo	31,439,927	7.5%	7,698,529	9.6%	16,002,704	8.1%	25,869,173	9.0%	34,619,777	9.1%
Utilidad de Operación	26,349,298	6.2%	6,972,276	8.7%	17,733,739	9.0%	21,580,855	7.5%	25,014,331	6.6%
Gastos Financieros	13,889,338	3.3%	3,393,958	4.2%	8,087,896	4.1%	14,263,559	4.9%	20,503,781	5.4%
Otros ingresos y gastos netos	22,591,400	5.4%	1,447,741	1.8%	3,451,068	1.8%	5,434,328	1.9%	6,563,105	1.7%
Utilidad antes de Impuestos	35,051,360	8.3%	5,026,059	6.2%	13,096,911	6.7%	12,751,624	4.4%	11,073,655	2.9%
Impuesto sobre la renta	3,030,920	0.7%	756,205	0.9%	3,325,467	1.7%	3,667,380	1.3%	2,945,219	0.8%
Impuesto aportación solidaria temporal	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Utilidad Neta	32,020,440	7.6%	4,269,854	5.3%	9,771,444	5.0%	9,084,244	3.2%	8,128,436	2.1%

Balance General ALUTECH EL SALVADOR										
En dólares de los Estados Unidos de América										
	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%	Sep-23	%	Dic-23	%
Activo	13,900,805	100.0%	13,162,728	100.0%	17,621,069	100.0%	17,022,624	100.0%	16,373,762	100.0%
Caja y bancos	1,029,598	7.4%	1,195,394	9.1%	1,885,089	10.7%	1,478,831	8.7%	806,811	4.9%
Cuentas por cobrar	5,145,809	37.0%	6,683,630	50.8%	9,146,288	51.9%	7,602,267	44.7%	5,479,005	33.5%
Cuentas por cobrar relacionadas	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Cuentas por cobrar accionistas	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Otras cuentas por cobrar	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Inventarios	6,496,118	46.7%	3,841,307	29.2%	5,786,751	32.8%	6,522,664	38.3%	6,161,459	37.6%
Gastos pagados por anticipado	-	0.0%	33,909	0.3%	60,436	0.3%	147,394	0.9%	122,120	0.7%
Activo Circulante	12,671,525	91.2%	11,754,240	89.3%	16,878,564	95.8%	15,751,156	92.5%	12,569,395	76.8%
PP&E Bruto	1,727,051	12.4%	1,936,658	14.7%	1,306,216	7.4%	1,894,700	11.1%	4,964,709	30.3%
Depreciación acumulada	(497,771)	-3.6%	(554,953)	-4.2%	(590,494)	-3.4%	(650,015)	-3.8%	(1,160,342)	-7.1%
Otros activos	-	0.0%	26,783	0.2%	26,783	0.2%	26,783	0.2%	-	0.0%
Activo No Circulante	1,229,280	8.8%	1,408,488	10.7%	742,505	4.2%	1,271,468	7.5%	3,804,367	23.2%
Pasivo	6,987,166	50.3%	6,059,130	46.0%	9,253,993	52.5%	8,007,512	47.0%	8,408,138	51.4%
Porción circulante préstamos a LP	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Cuentas por pagar relacionadas	6,273,468	45.1%	4,472,976	34.0%	7,134,540	40.5%	6,194,573	36.4%	6,425,331	39.2%
Cuentas por pagar comerciales	253,108	1.8%	387,322	2.9%	690,650	3.9%	503,873	3.0%	404,058	2.5%
Arrendamientos financieros	71,946	0.5%	50,121	0.4%	29,152	0.2%	6,552	0.0%	721,844	4.4%
Impuestos por pagar	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Pasivo Circulante	6,716,897	48.3%	5,781,748	43.9%	8,959,687	50.8%	7,697,700	45.2%	8,066,952	49.3%
Préstamos por pagar LP	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Arrendamientos financieros	181,742	1.3%	181,742	1.4%	181,742	1.0%	181,742	1.1%	255,825	1.6%
Provisión para indemnizaciones laborales	88,527	0.6%	95,640	0.7%	112,564	0.6%	128,070	0.8%	85,361	0.5%
Pasivo No Circulante	270,269	1.9%	277,382	2.1%	294,306	1.7%	309,812	1.8%	341,186	2.1%
Patrimonio	6,913,639	49.7%	7,103,601	54.0%	8,367,077	47.5%	9,015,115	53.0%	7,965,626	48.6%
Capital social	6,002,000	43.2%	6,002,000	45.6%	6,002,000	34.1%	6,002,000	35.3%	6,002,000	36.7%
Reserva legal	67,222	0.5%	67,222	0.5%	67,222	0.4%	67,222	0.4%	174,316	1.1%
Utilidades acumuladas	844,417	6.1%	1,034,379	7.9%	2,297,855	13.0%	2,945,893	17.3%	1,789,310	10.9%
Utilidades del presente ejercicio	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Pasivo + Capital	13,900,805	100.0%	13,162,731	100.0%	17,621,070	100.0%	17,022,627	100.0%	16,373,764	100.0%

Estado de Resultados ALUTECH EL SALVADOR										
En dólares de los Estados Unidos de América										
	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%	Sep-23	%	Dic-23	%
Ingresos netos	38,092,106	100.0%	9,480,472	100.0%	20,283,403	100.0%	28,942,186	100.0%	35,462,017	100.0%
Costo de ventas	35,375,243	92.9%	8,492,920	89.6%	17,530,910	86.4%	24,529,838	84.8%	31,442,209	88.7%
Utilidad Bruta	2,716,863	7.1%	987,552	10.4%	2,752,493	13.6%	4,412,348	15.2%	4,019,808	11.3%
Gastos de administración	370,544	1.0%	128,728	1.4%	340,565	1.7%	489,740	1.7%	660,929	1.9%
Gastos de ventas y despacho	2,119,016	5.6%	573,716	6.1%	1,216,174	6.0%	1,834,948	6.3%	2,491,406	7.0%
Gastos operativo	2,489,560	6.5%	702,444	7.4%	1,556,739	7.7%	2,324,688	8.0%	3,152,335	8.9%
Utilidad Operativa	227,303	0.6%	285,108	3.0%	1,195,754	5.9%	2,087,660	7.2%	867,473	2.4%
Gastos Financieros	7,109	0.0%	3,580	0.0%	7,857	0.0%	12,635	0.0%	18,252	0.1%
Otros Ingresos y gastos netos	4,331	0.0%	2,396	0.0%	674,625	3.3%	676,950	2.3%	678,684	1.9%
Utilidad antes de Impuestos	224,525	0.6%	283,924	3.0%	1,862,522	9.2%	2,751,975	9.5%	1,527,905	4.3%
Impuesto sobre la renta	77,125	0.2%	93,961	1.0%	409,083	2.0%	650,499	2.2%	324,364	0.9%
Reserva legal	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Utilidad Neta	147,400	0.4%	189,963	2.0%	1,453,439	7.2%	2,101,476	7.3%	1,203,541	3.4%

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACION CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO" SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR") CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR 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 SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. 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 SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR 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 SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR 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 SCR 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 SCR. 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 SCR 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 SCR 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. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR 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 en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR 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 SCR 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 concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR 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 SCR 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.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD 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 Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. 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 www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - 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. (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 la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419