

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO  
OCTAVA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO – FERRO TORRE S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 002/2023, del 13 de enero de 2023

Información Financiera cortada al 30 de noviembre de 2022

Analista: Ing. Juliana Pacheco

[juliana.pacheco@classrating.ec](mailto:juliana.pacheco@classrating.ec)

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

**FERRO TORRE S.A.**, es una compañía dedicada a la importación, representación, distribución, comercialización, exportación y fabricación de toda clase de bienes y en especial de artículos de comercio, insumos, materiales, herramientas, máquinas y toda clase de bienes para la industria y la construcción. Actualmente FERRO TORRE S.A., importa el acero para producción y venta de productos utilizados para la construcción, tales como perfiles, tuberías, estructurados, bobinas, planchas, entre otros.

**Nueva**

### Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 002/2023, del 13 de enero de 2023, decidió otorgar la calificación de **“AAA-” (Triple A menos)** a la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – FERRO TORRE S.A. por un monto de seis millones de dólares (USD 6.000.000,00).

**Categoría AAA:** “Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – FERRO TORRE S.A. se fundamenta en:

#### Sobre el Emisor:

- FERRO TORRE S.A. fabrica y comercializa productos de acero (laminados planos en caliente y frío, ángulos, perfiles y secciones laminadas, entre otros), siguiendo estándares de calidad, y mejorando continuamente sus procesos, manteniendo una constante capacitación de su personal y formando vínculos sólidos con sus proveedores para satisfacer las necesidades de sus clientes.
- FERRO TORRE S.A., ofrece varios productos utilizados en el sector de la construcción, que son procesados bajo diversas normas de calidad. Las principales líneas de productos son: perfiles, tuberías estructurales, especiales (Flejes y Pletinas, plegados y planos), panelados, entre otros.

- Los productos que comercializa la empresa están orientados al sector de la construcción de ahí la importancia que tiene el desarrollo de este sector para FERRO TORRE S.A.
- Para diciembre de 2021, los ingresos se recuperaron de manera importante frente a lo arrojado en su similar de 2020 (+54,51%), pasando de USD 53,76 millones a USD 83,06 millones, gracias a mayores ventas tanto en toneladas como en dólares en sus líneas de tubería y, especiales (Flejes y Pletinas, plegados y planos), así como el incremento de precios del acero a nivel mundial. Al 30 de noviembre de 2022, la compañía registró un total de ingresos de USD 79,98 millones, monto superior en 3,85% respecto a lo reportado en noviembre de 2021 (USD 77,01 millones), comportamiento fundamentado en un incremento en las ventas de su línea de especiales y panelados principalmente.
- Los ingresos ordinarios cubrieron de forma adecuada los costos y gastos de la compañía, permitiéndole generar un margen operativo positivo en los períodos analizados. Es así que la utilidad operativa pasó de 8,44% de los ingresos en 2020 a 16,38% en diciembre de 2021. Para noviembre de 2022, se observó una importante disminución en su margen operativo al ubicarse en un 3,80% de los ingresos, frente a lo reportado en su similar de 2021 cuando fue de 18,25% de los ingresos, en parte como efecto del incremento en sus costos de ventas, pues los costos de materia prima y los costos de flete se incrementaron debido al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, lo que acrecentó los costos de producción y por consecuencia su respectiva indexación en los precios.
- Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos / egresos e impuestos a la renta, la compañía arrojó resultados positivos al final de cada periodo, no obstante, este fue fluctuante, mismo que pasó de representar un 2,41% en 2020 y 9,85% de los ingresos en diciembre de 2021. Para noviembre de 2022, la compañía registró una utilidad antes de impuestos que representó el 2,45% de los ingresos.
- El EBITDA (acumulado) de la compañía, presentó una evolución acorde al desempeño de su margen operacional, es así que luego de significar un 11,92% en diciembre de 2020 pasó a 18,24% de los ingresos en 2021, resultados que demuestran la capacidad de generación de recursos propios de la compañía, mismos que le permiten contar con una cobertura aceptable sobre sus gastos financieros. Para noviembre de 2022, esta representación llegó a 5,51% de los ingresos.
- Los activos totales mostraron una tendencia fluctuante, es así que pasaron de USD 63,35 millones en el 2019 a USD 62,74 millones en el 2020, USD 81,58 millones en 2021 y USD 87,43 millones en noviembre de 2022, como efecto de las variaciones presentadas en los inventarios<sup>1</sup>, cuentas por cobrar clientes y efectivo y equivalentes de efectivo principalmente, mismos que se encuentran directamente relacionados con el giro del negocio.
- El financiamiento de los pasivos totales sobre los activos registró una tendencia decreciente, pues en 2019 significó el 71,52%, mientras que en diciembre de 2021 fondearon un 65,16% de los activos. Sin embargo, para noviembre de 2022 esta tendencia cambia, y su financiamiento crece a 66,39% de los activos, debido al incremento en sus obligaciones con costo y en otras cuentas por pagar.
- El patrimonio pasó de fondear un 31,08% de los activos en 2020 a un 34,84% en 2021 y un 33,61% de los activos en noviembre de 2022, fluctuaciones que están determinadas por el registro de una mayor utilidad neta durante los años 2020 y 2021, mientras que, para noviembre de 2022, disminuye su participación debido a la mayor velocidad de crecimiento de los activos, pues en términos monetarios creció en 3,39% frente a diciembre de 2021.
- La compañía, para todos los ejercicios económicos analizados presenta indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, demostrando que la compañía posee recursos suficientes de corto plazo para hacer frente a sus compromisos del mismo tipo, así mismo se evidenció la inexistencia de recursos ociosos.
- Entre los años 2019 – 2021, el indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio demostró una tendencia a la baja, no obstante, se evidencia que prevalece el financiamiento de las operaciones a través de recursos de terceros. Para noviembre de 2022, dicho indicador creció levemente debido a un incremento de su deuda con costo.

<sup>1</sup> La cuenta de inventarios está conformada por materia prima, mercadería en tránsito, producto terminado, valor neto de realización – VNR y otros. Según el informe de auditoría externa del año 2021, parte de los inventarios garantizan las operaciones de crédito contraídas.

### **Sobre la Emisión:**

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de FERRO TORRE S.A., celebrada el 19 de diciembre de 2022, resolvió aprobar que la compañía realice la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto total de hasta USD 6,00 millones.
- FERRO TORRE S.A. como emisor, conjuntamente con BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
  - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
  - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
  - ❖ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- El Emisor se compromete a mantener semestralmente un indicador de Pasivo Total / Patrimonio menor o igual a 2,5 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.
- Al 30 de noviembre de 2022, FERRO TORRE S.A., registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 42,96 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 34,36 millones. Dicho valor genera una cobertura de 5,73 veces sobre el monto de la Emisión, determinando de esta manera que la Emisión de Obligaciones de FERRO TORRE S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

### **Riesgos Previsibles en el Futuro**

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- El surgimiento de nuevos competidores podría traer como consecuencia una reducción del mercado objetivo de la compañía.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los clientes de la compañía podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual podría ocasionar que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, varios de los clientes podrían prescindir de este tipo de productos.
- Emisión de nuevas regulaciones o restricciones que se relacionen con la importación de los productos que utiliza la compañía como materia prima para su operación, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos sería trasladado al precio de venta de sus productos, no obstante, esto podría afectar a sus ingresos y generar una posible disminución en la rentabilidad de la compañía, en el caso de que lo primero no fuera posible.
- Cambios en las tendencias de consumo de la población, podría afectar la demanda de los productos del emisor y por lo tanto ocasionaría una posible disminución de sus ingresos y volúmenes de venta.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar desabastecimiento en los inventarios y retrasos en la producción.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.

- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con FERRO TORRE S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, ha detenido la actividad comercial internacional y local, la misma que viene lentamente recuperándose. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una parada o disminución de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial, incluyendo el petróleo
- Mayor contracción de la actividad del sector de la construcción podría determinar una reducción en sus volúmenes de ventas y niveles de producción y por lo tanto podría afectar sus ingresos.
- La volatilidad en el precio del acero podría generar un incremento considerable en sus costos de producción, lo cual podría disminuir la capacidad para generar recursos.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA  
**GERENTE GENERAL**