

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO  
TERCER PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAPEL COMERCIAL - FERRO TORRE S.A.

Quito – Ecuador  
Sesión de Comité No. 198/2024, del 08 de agosto de 2024  
Información Financiera cortada al 30 de junio de 2024

Analista: Lic. Santiago Anchico  
[santiago.anchico@classrating.ec](mailto:santiago.anchico@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. 198/2024 del 08 de agosto de 2024, decidió otorgar la calificación de **“AAA-” (Triple A menos)** al Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial – FERRO TORRE S.A., por un monto de hasta ocho millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 8.000.000,00)

**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 al Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial – 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: tubería, perfilera, especiales (flejes y pletinas, plegados y planos), panelados, tranding, 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.
- Los ingresos de la compañía crecieron de USD 53,76 millones en el año 2020 a USD 83,06 millones en el año 2021. Para los siguientes años se mantiene la tendencia al alza, pasando de USD 89,42 millones en diciembre de 2022 a USD 99,92 millones en diciembre de 2023. Dicha evolución obedece 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 junio de 2024, la compañía generó ingresos por USD 42,11 millones, lo que significó una variación interanual negativa de 17,47% (USD 51,02 millones en junio de 2023), comportamiento determinado por la disminución en las ventas de sus principales líneas de negocio (tuberías y perfilería).
- 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 16,38% de los ingresos en el año 2021 a 3,84% en el año 2022 y 10,78% en diciembre de 2023. Para junio de 2024, se observó un decremento en el margen operativo debido al incremento de los gastos operativos, participando con el 9,44% de los ingresos, cuando en su similar de 2023 alcanzó el 13,30% de los ingresos.
- 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 9,85% de los ingresos en 2021, 2,17% en 2022 y 7,27% en 2023. Para los periodos interanuales, la utilidad antes de impuestos pasó de significar el 11,69% de los ingresos en junio de 2023 y un 7,64% de los ingresos en junio de 2024, comportamiento atado a la disminución de sus ingresos operacionales.
- El EBITDA (acumulado) de la compañía registró fluctuaciones a lo largo del periodo analizado, no obstante, los resultados demostraron que la compañía posee capacidad para generar de recursos propios y cubrir sus gastos financieros.
- Los activos totales mostraron una tendencia creciente como efecto de los movimientos registrados en sus inventarios y propiedad planta y equipo, rubros que están directamente relacionados con el giro del negocio, es así que pasaron de USD 81,58 millones en 2021, a USD 86,92 millones en 2022, USD 96,20 millones en 2023 y USD 103,73 millones en junio de 2024.
- El financiamiento de los pasivos totales sobre los activos pasó de 65,19% en 2022 a 61,65% en 2023 y 62,97% en junio de 2024, lo que obedece principalmente a las variaciones reportadas en sus cuentas por pagar a proveedores (locales y del exterior) y obligaciones con costo de largo plazo.
- La deuda con costo estuvo conformada por obligaciones con instituciones financieras que están garantizados con prendas e hipotecas y con Mercado de Valores, mismas que financiaron el 26,20% de los activos en junio de 2024 y el 28,74% en diciembre de 2023. El comportamiento histórico de la deuda financiera está ligado a la necesidad de financiamiento de la empresa, para las inversiones realizadas en sus plantas, con ello ha logrado crecer y brindar un mejor servicio a sus clientes.
- El patrimonio presentó una tendencia creciente en términos monetarios, comportamiento asociado al incremento de los resultados acumulados, es así que pasó de USD 30,26 millones (34,81% de los activos) en diciembre de 2022 a USD 36,89 millones (38,35% de los activos) en 2023 y USD 38,41 millones (37,03% de los activos) en junio de 2024.
- Entre diciembre de 2020 y junio de 2024 no se han registrado variaciones en el capital social manteniéndose en este último en USD 19,63 millones (18,93% de los activos a junio de 2024).
- 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.
- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró la importancia de los recursos de terceros dentro del financiamiento de la compañía, pues la relación se ubicó sobre 1,50 veces en cada uno de los ejercicios económicos analizados.

## Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de la compañía FERRO TORRE S.A., celebrada el 19 de julio de 2024, resolvió autorizar que la compañía realice el Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial por un monto de hasta USD 8.000.000,00.

- Con fecha 05 de agosto de 2024, FERRO TORRE S.A., en calidad de Emisor conjuntamente con AVALCONSULTING Cía. Ltda., como Representante de Obligacionistas, suscribieron el contrato del Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial de FERRO TORRE S.A.
- El Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial de FERRO TORRE S.A se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
  - ❖ 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 del programa 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 promedio de Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a 2,5 veces y un Pasivo Financiero sobre Patrimonio menor o igual a 1,5 veces; a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de las Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial.
- Al 30 de junio de 2024, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 69,24 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 55,39 millones. Dicho valor genera una cobertura de 6,92 veces sobre el monto de la emisión, de esta manera se puede determinar que el Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial 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 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.
- 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**