

## SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO – FERRO TORRE S.A.

Comité No: 231.2020	Fecha de Comité: 15 de octubre de 2020
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de agosto de 2020	Quito – Ecuador
José Matías Velastegui	(593) 23230541 jvelastegui@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
VI Emisión de Obligaciones Ferro Torre S.A.	AA+	Nueva	NA

### Significado de la Calificación

**Categoría AA:** Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se verá afectada en forma significativa 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 inmediato superior, mientras que el signo de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

*“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”*

### Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad otorgar la calificación de **“AA+”** a la **Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – Ferro Torre S.A.** La decisión se fundamenta en el posicionamiento de la entidad en su mercado objetivo, lo que deriva una buena capacidad de generar flujos suficientes provenientes de sus actividades productivas. El emisor diversifica sus líneas de productos mediante importantes inversiones de capital, lo que se deriva en una ventaja competitiva importante en el periodo de reactivación económica post - pandemia. La calificación destaca los esfuerzos de la administración para reestructurar sus pasivos financieros hacia el largo plazo, con mayor concordancia a sus inversiones. Las proyecciones del presente instrumento contemplan una importante reducción de los ingresos en el 2020 producto de la paralización de actividades por el COVID-19, así como el cumplimiento de los resguardos de la emisión, el pago en tiempo y forma de sus obligaciones, y el destino de los recursos.

### Riesgos Previsibles en el Futuro

- Volatilidad en el precio internacional del acero; lo cual afectaría directamente al precio de venta de sus productos, e incide en los ingresos operacionales y por ende en el monto de ventas de sus productos; esta debilidad es contrarrestada mediante la evaluación respectiva de las compras para no mantener en inventario productos con baja rotación. Además, el emisor mantiene diversificada su cartera de productos.
- El panorama económico del país y a nivel mundial se ha visto fuertemente restringido por la propagación de la epidemia por el COVID-19, lo que ha ocasionado una importante paralización de actividades. Las perspectivas de una marcada depresión podrían diseminarse a todos los sectores productivos por la contracción de la demanda.
- El sector de la construcción se había visto deprimido durante los últimos años y podría verse afectado aun más por la pandemia. No obstante, el emisor ha mostrado capacidad de implementar estrategias de diversificación.

### Situación de la Emisión:

La Sexta Emisión de Obligaciones de Ferro Torre S.A. por US\$ 5,00 millones está respaldado por la Garantía General del emisor y compromisos adicionales. La presente emisión contempla cinco clases (A, B, C, D, y E) con una tasa de interés entre 8,00% y 8,75% a un vencimiento entre 390 días y 1080 días. La clase A y B comprenden US\$ 500,00 mil, mientras que la clase C contemple los US\$ 1,00 millón, y las clases D y E acaparan US\$ 1,50 millones cada una.

## Instrumento Calificado

### Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 11 de septiembre del 2020 resolvió autorizar la realización de la VI Emisión de Obligaciones de Largo Plazo con garantía general por un monto de hasta cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 5.000.000,00), según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Características de los Valores					
<b>Emisor:</b>	Ferro Torre S.A.				
<b>Monto de la Emisión:</b>	US\$ 5.000.000,00				
<b>Unidad Monetaria:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América.				
<b>Características:</b>	<b>Clase</b>	<b>Monto a Emitir (US\$)</b>	<b>Plazo</b>	<b>Tasa</b>	<b>Amortización de capital e intereses</b>
	A	500.000,00	390 días	8,00%	Capital al vencimiento, interés trimestral
	B	500.000,00	540 días	8,25%	Capital al vencimiento, interés trimestral
	C	1.000.000,00	720 días	8,50%	Capital semestral, interés trimestral
	D	1.500.000,00	1080 días	8,75%	Capital semestral, interés trimestral
	E	1.500.000,00	1080 días	8,75%	Capital semestral, interés trimestral
<b>Valor Nominal de cada Título</b>	Las obligaciones serán desmaterializadas. El valor nominal mínimo de cada obligación de todas las Clases será de un dólar de los Estados Unidos de América (USD 1,00), pudiendo emitirse obligaciones por montos mayores, siempre que sean en múltiplos de un dólar de los Estados Unidos de América (USD 1,00).				
<b>Contrato de Underwriting:</b>	FERRO TORRE S.A. suscribió un contrato de Underwriting con MERCAPITAL Casa de Valores S.A., bajo la modalidad del mejor esfuerzo.				
<b>Rescates anticipados:</b>	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) del Libro Dos - Ley de Mercado de Valores, contenida en el Código Orgánico Monetario y Financiero. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.				
<b>Sistema de Colocación:</b>	El sistema de colocación es Bursátil. El colocador y estructurador de la emisión es MERCAPITAL Casa de Valores S.A.				
<b>Agente Pagador:</b>	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores – Banco Central del Ecuador DCV - BCE				
<b>Estructurador Financiero, Legal y</b>	MERCAPITAL Casa de Valores S.A.				
<b>Agente Colocador:</b>	BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A.				
<b>Representante de los Obligacionistas:</b>	BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A.				
<b>Destino de los recursos:</b>	La Junta General Extraordinaria de Accionistas de 11 de septiembre del 2020 resolvió autorizar que la compañía participe como emisor de una VI Emisión de Obligaciones de Largo Plazo con garantía general por un monto de hasta Cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 5.000.000), a través del proceso de oferta pública, cuyo destino será, 100% sustitución de pasivos financieros bancarios y capital de trabajo. Para estos efectos, se autoriza al Gerente General de la compañía o quien le reemplace en virtud de las disposiciones estatutarias vigentes, a ampliar y detallar el destino aprobado por la Junta en los documentos pertinentes. El destino detallado y descriptivo de los fondos a captar será utilizado en un cincuenta por ciento (50%) para sustitución de pasivos financieros con costo (bancarios) registrados en los estados financieros de la compañía, y un cincuenta por ciento (50%) para capital de trabajo consistente en pago a proveedores por concepto de abastecimiento de materias primas e insumos.				
<b>Resguardos de ley:</b>	De conformidad con el art. 11 de la Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II de la Codificación de Resoluciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, los resguardos obligatorios del presente instrumento son: Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables: 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 uno punto veinte y cinco (1,25).				
<b>Límite de Endeudamiento</b>	El Gerente General del emisor ha fijado como limitación al endeudamiento de la VI emisión de obligaciones de largo plazo de Ferro Torre el mantenimiento de un indicador Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a dos punto cinco (2.5) veces.				
<b>Compromisos Adicionales</b>	El Gerente General, ha fijado como compromiso adicional el mantenimiento, durante la vigencia de la emisión de un indicador Pasivo Financiero sobre Patrimonio menor o igual a uno punto cinco (1.5) veces Para la verificación tanto de los límites al endeudamiento como de los compromisos adicionales, se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento a los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación. Si la compañía llegare a incumplir uno o más de los índices señalados en un determinado semestre, tendrá como plazo el semestre siguiente para superar la deficiencia. Pasado este tiempo y en caso de persistir dicho desfase, el Representante de los Obligacionistas convocará a Asamblea para que sea este órgano quien resuelva respecto de las medidas a tomar, pudiendo dicha resolución ser el rescate anticipado conforme lo señala el numeral ocho del Prospecto de Oferta Pública del presente instrumento.				
<b>Garantía:</b>	La emisión deberá estar amparada con garantía general, entendiéndose como garantía general a la totalidad de los activos no gravados del emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

## Resumen Ejecutivo

- Los activos totales de Ferro Torre S.A. suman US\$ 64,29 millones a agosto de 2020, por lo que se distingue una variación interanual de +6,21%. Este comportamiento proveniente del incremento interanual del activo no corriente (+15,37%) y el leve incremento del activo corriente (+0,20%). El activo total de la empresa se concentra principalmente en activos corrientes con una ponderación de 56,97% y el activo no corriente con una participación de 43,04%. No obstante, la cuenta particular de mayor ponderación es la de activo fijo neto con una 39,98% al sumar US\$ 25,71 millones a la fecha de corte. Al activo fijo neto le sigue la cuenta de inventarios (33,79%), cuentas por cobrar comerciales (13,09%), y la diferencia se distribuye entre pagos anticipados, otras cuentas por cobrar, y activos por impuestos corrientes.
- Los ingresos de Ferro Torre S.A se encuentran distribuidos principalmente en: tubería (44,46%), seguido de perfiles con un 25,68% y flejes un 6,55%. La diferencia se ubica en otras líneas como: planos, Ferro Techos, Ferro Deck y otros cuya participación individual es inferior al 6,00%. Si bien se observa una contracción de las ventas de -26,56% al comparar los valores alcanzados a hasta agosto de 2020 frente a los de agosto 2019, se distingue un buen desempeño de ciertas líneas como Ferro Techos y Tubería Galvanizada por Inmersión, la cual representó ingresos por US\$ 1,02 millones a agosto 2020 al ser un producto nuevo. Por ende, se observa un crecimiento de "otros" productos en 62,05%. Esto demuestra que la estrategia de la empresa de diversificar su portafolio de productos ha dado frutos y ha ayudado a contrarrestar el impacto de la pandemia en los ingresos por ventas de productos tradicionales como perfiles (-43,54%) y flejes (-53,58%).
- La VI Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de Ferro Torre S.A. tiene como objetivo destinar los recursos de la emisión en 100% a la sustitución de pasivos y capital de trabajo. Para estos efectos, se autoriza al Gerente General de la compañía o quien le reemplace en virtud de las disposiciones estatutarias vigentes, a ampliar y detallar el destino aprobado por la Junta en los documentos pertinentes. El destino detallado y descriptivo de los fondos a captar será utilizado en un cincuenta por ciento (50%) para sustitución de pasivos financieros con costo (bancarios) registrados en los estados financieros de la compañía, y un cincuenta por ciento (50%) para capital de trabajo consistente en pago a proveedores por concepto de abastecimiento de materias primas e insumos.
- PCR considera que las proyecciones Ferro Torre S.A. realizadas para la VI Emisión de Obligaciones de Largo Plazo guardan relación con el desempeño operativo de la empresa en los últimos años e incluso en los últimos meses de pandemia y reactivación productiva. La planificación financiera de la entidad permite proyectar el adecuado cumplimiento de todos los resguardos del instrumento, además de mantener márgenes estables de costos y cobertura de deuda. La estrategia de reestructuración de la deuda hacia el largo plazo se mantiene en las proyecciones realizadas, lo cual es destacable al considerar que los retornos de los procesos de inversión que ha realizado el emisor en los últimos años. Esto permite a Ferro Torre S.A. mostrar capacidad de generación de flujo suficiente para cancelar en tiempo y forma sus obligaciones financieras y demás pasivos.
- Los flujos de caja y flujos de efectivo proyectados se evidencian concordantes con el desempeño de la empresa en los últimos años, donde gracias a la estrategia financiera de la entidad se ha podido revertir de los flujos netos de actividades de operación negativos. Las actividades de operación sustentan tanto la capacidad de la entidad para amortizar sus obligaciones financieras en tiempo y forma, como los proyectos de inversión de la empresa. Por tanto, la proyección de flujos contempla una buena capacidad de la entidad de generar efectivo suficiente para sus actividades y el cumplimiento a cabalidad de sus obligaciones. Por esto, PCR considera que Ferro Torre S.A. cuenta con la suficiente capacidad generación de flujos necesarios para la cancelación en tiempo y forma de sus obligaciones en el mercado de valores y sus demás obligaciones financieras.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello  
**Gerente General**