

Novena Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de FERRO TORRE S.A.

Comité No: 217-2025	Fecha de Comité: 6 de agosto de 2025
Informe con Estados Financieros al 30 de junio de 2025	Quito – Ecuador
Msc. Alan Aguirre	(593) 2450-1643 aaquirre@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión
Novena Emisión de Obligaciones	AAA-	Inicial

Significado de la Calificación

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 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

El Comité de Calificación de PCR decidió asignar la calificación de "AAA-" a la **Novena Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de FERRO TORRE S.A. con información al 30 de junio de 2025**. La calificación se fundamenta en la trayectoria, experiencia y portafolio de productos del Emisor que, le ha permitido posicionarse entre los principales competidores del sector. Además, sus ventas han mantenido una tendencia creciente durante los últimos cinco años, y ha controlado su costo de venta, permitiendo a la empresa registrar márgenes de ganancia positivos y superiores al año 2024. Por otra parte, cuenta con un flujo de efectivo proveniente de actividades de operación positivo. Adicionalmente, cuenta con un amplio nivel de EBITDA que le ha permitido registrar amplias coberturas sobre sus gastos y deuda financiera. Finalmente, se menciona que el presente instrumento cuenta con activos que respaldan la Emisión, así como, proyecciones financieras al 2029.

Resumen Ejecutivo

- **Trayectoria y posicionamiento del Emisor:** La compañía Ferro Torre S.A. se constituyó en la ciudad de Quito, Ecuador el 2 de junio de 1972 por iniciativa del Sr. Antonio Ferro Torre con el objeto de fabricar materiales para la construcción, principalmente productos de acero como la perfilería doblada y tubería. A partir del año 1975, para cumplir con las necesidades del mercado ecuatoriano, la empresa inicia un proceso expansivo de productos de acero, de los que se destacaron: planchas frías, calientes y galvanizadas, varilla corrugada (cabilla), entre otras líneas de distribución. FERRO TORRE es una empresa fabricante, importadora y distribuidora de materiales de acero para la industria y construcción. Además, ofrece al mercado líneas de tubos, perfiles, planchas, techos, losa colaborante y diversos elementos estructurales en calidades ASTM A36 y A572 Grado 50. Finalmente, cuenta también con tecnología de punta, buscando la mejora continua en cada uno de sus procesos, de acuerdo con las exigencias del mercado.
- **Aumento de las ventas y márgenes de ganancia:** A la fecha de corte, el Emisor mantiene un mayor volumen de ventas en su línea de tuberías, mientras que, perfilería se ubicó en el segundo lugar, le sigue la línea de Especiales y la diferencia se atribuye a ingresos provenientes de panelados, trading y otros. Este comportamiento, aunado al control del costo y gasto, permitió que Ferro Torre S.A. maximice sus márgenes de ganancia, tanto bruto, operativa y EBITDA. Además, se presentó una mejora de la utilidad neta que influyó sobre el aumento de los índices de rentabilidad.
- **Liquidez general superior a la unidad históricamente:** Al mes de junio 2025, la liquidez general se ubicó en 1,34 veces, reflejando un incremento de 0,02 veces frente al mismo periodo del año anterior (1,32 veces en junio de 2024). Este comportamiento refleja la manejo prudente de la empresa en sus operaciones. Adicionalmente, el índice de prueba ácida alcanzó 0,65 veces en junio de 2025, evidenciando una mejora de 0,04 veces frente a junio de 2024. Cabe señalar que este indicador excluye los inventarios del análisis.
- **Amplias coberturas de EBITDA:** El EBITDA acumulado a junio de 2025 incrementó un 55% interanualmente, alcanzando los US\$ 8,98 millones. Este crecimiento del EBITDA ha tenido un impacto positivo en las coberturas tanto para gastos financieros, deuda financiera de corto plazo y total que mantiene la empresa. De acuerdo con el análisis efectuado, el Emisor se encuentra en la capacidad de cubrir la totalidad de su deuda en 2 años y medio.
- **Aumento de la deuda financiera, pero con apalancamiento financiero estable:** Para la fecha de corte, las fuentes de fondeo de la empresa se dividen a través de dos factores. Por una parte, se encuentran las obligaciones contraídas con instituciones financieras que, a junio 2025 representan el 71,80% de la deuda

total, al sumar US\$ 28,01 millones. Mientras que, la porción correspondiente al mercado de valores tiene una participación del 28,20% al totalizar US\$ 11,00 millones. El apalancamiento financiero disminuyó interanualmente, ubicándose en 1,63 veces.

- **Activos que respaldan la Emisión y proyecciones:** El presente instrumento cuenta con los resguardos de ley descritos en la normativa del Mercado de Valores; así como las proyecciones financieras para el plazo del instrumento.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Fortalecimiento de los niveles EBITDA y la cobertura brindada sobre gastos financieros y deuda total en el corto y largo plazo.
- Incremento sostenido de los márgenes de bruta, operativa y neta.
- Control del incremento del costo de venta y crecimiento en mayor proporción de los ingresos operacionales en futuros cortes.

Factores que podrían reducir la calificación:

- Impago en obligaciones con terceros (Obligaciones financieras y Mercado de Valores).
- Incremento progresivo del apalancamiento en el tiempo, sin respaldo de coberturas EBITDA.
- Incumplimiento en resguardos de ley y límite de endeudamiento.

Metodología utilizada

- Metodología de Calificación de Riesgo-PCR

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados:
 - Año 2020: KPMG sin salvedades
 - Año 2021: KPMG sin salvedades
 - Año 2022: PWC sin salvedades
 - Año 2023: PWC sin salvedades
 - Año 2024: PWC sin salvedades
- Proyecciones de la Emisión de Obligaciones.
- Prospecto de Oferta Pública de la Emisión de Obligaciones.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen de Ferro Torre S.A. a junio de 2025.
- Información financiera y cartera con corte a junio 2024 y 2025.
- Otros papeles de trabajo.

Riesgos Previsibles en el Futuro

Volatilidad en el precio internacional del acero; lo cual afecta 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. Durante 2024, la combinación de tensiones geopolíticas globales y la baja demanda desde China provocó una significativa corrección en los precios del acero, afectando negativamente al sector de conformación. Como resultado, el precio promedio ponderado del portafolio del Emisor disminuyó un 9,62% frente a 2023, lo cual impactó el margen bruto en aproximadamente 3 p.p. Debido al desfase de 5 a 6 meses en la actualización de costos de bodega frente a los precios internacionales, en el mes diciembre se recibió materia prima con precios ajustados. Sin embargo, iniciamos 2025 con costos ya alineados al mercado global, una tendencia que se consolidará en el primer trimestre del año. Cabe señalar que, si bien el precio del acero se ajusta a los precios internacionales, Ferro Torre S.A. cuenta con un buen manejo de su portafolio de productos, aunado a la confiabilidad de sus principales clientes han permitido mantener sus ventas en niveles positivos.

Hechos de importancia

- La Compañía Ferro Torre S.A. aumentó el capital suscrito en la suma de USD \$ 4'750.000,00, pasando éste de USD \$ 23'833.200,00 a USD \$ 28'583.200,00 y reformó el estatuto social por escritura pública otorgada en la Notaría Quinta del Distrito Metropolitano de Quito el 03 de julio de 2024, actos ratificados mediante escritura pública otorgada en la misma Notaría el 26 de diciembre de 2024.
- El Factor diferenciador de Ferro Torre S.A. es ofertar a sus clientes una gama de productos con stock completo y un amplio portafolio, acompañados de la experiencia en logística y despacho inmediato para la venta.

Limitaciones Potenciales para la calificación

Durante el proceso de análisis de la Primera Emisión de Corto Plazo o Papel Comercial de Ferro Torre S.A. no se presentó ningún tipo de limitación que pueda influir en la calificación otorgada a la entidad.

Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo proporcionada al instrumento considera los siguientes aspectos en la evaluación:

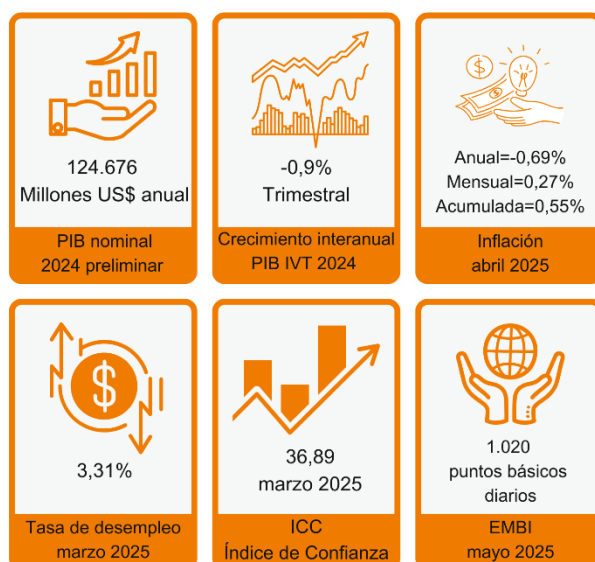
Informe sectorial de la economía ecuatoriana¹

Entre 2020 y 2024, la economía ecuatoriana atravesó un ciclo marcado por una sucesión de eventos que alteraron el ritmo de crecimiento. El impacto inicial de la pandemia, que generó una caída del PIB del -9,2% en 2020, fue seguido por un repunte en 2021 (9,4%) y una desaceleración progresiva hacia 2023. En 2024, la economía enfrentó una nueva etapa de estancamiento, cerrando el año con una contracción de -2,0% anual en 2024. Esta evolución fue condicionada por el debilitamiento del consumo interno, la reducción de la inversión privada, la inestabilidad política y una crisis energética provocada por la peor sequía en seis décadas.

A nivel sectorial, el comercio, la manufactura no alimenticia y la construcción mostraron signos de debilidad persistente, mientras que la minería y algunas exportaciones no petroleras se consolidaron como pilares de estabilidad. El empleo pleno disminuyó, y el subempleo creció, especialmente en zonas urbanas y periurbanas. La inflación se mantuvo relativamente contenida al cierre del año, pero el poder adquisitivo de los hogares sufrió un deterioro vinculado al alza del IVA y a la baja en los ingresos reales.

Para 2025, las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial estiman un crecimiento entre el 1,7% y 1,9%. Estas expectativas se sustentan en la normalización del suministro eléctrico, una menor incertidumbre política tras la reelección presidencial, y una reactivación parcial de la inversión. Sin embargo, el consumo privado seguirá condicionado por el entorno laboral frágil y la necesidad de fortalecer el ingreso disponible.

Las condiciones externas serán igualmente determinantes: los precios del petróleo, las restricciones al comercio internacional y el acceso a financiamiento seguirán definiendo los límites de maniobra fiscal. Se espera que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de exportaciones no tradicionales aporten a una recuperación paulatina en los próximos trimestres.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Panorama macroeconómico general

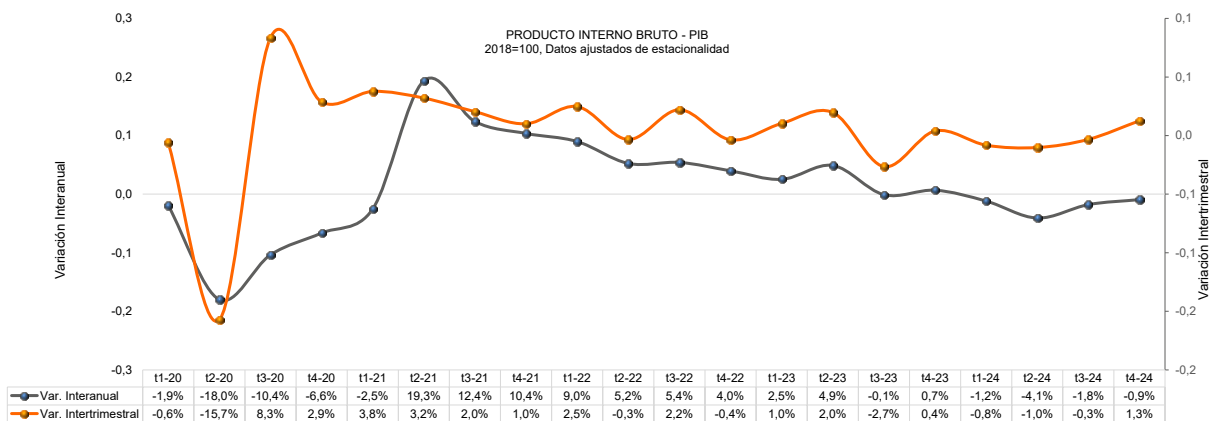
La economía ecuatoriana atravesó un ciclo complejo entre 2020 y 2024, marcado por profundos altibajos. El golpe inicial de la pandemia en 2020 derivó en una contracción histórica del PIB del -9,2%, principalmente por la caída del consumo interno, la paralización de actividades productivas y el colapso parcial del comercio exterior. Sin embargo, en 2021 y 2022 el país experimentó un proceso de recuperación impulsado por la reapertura económica, el aumento de exportaciones y una mejora en la confianza de los agentes económicos. Este rebote llevó a tasas de crecimiento de 9,4% en 2021 y 5,9% en 2022, con una expansión más sostenida del consumo y la inversión.

El año 2023 representó un punto de inflexión. Aunque el crecimiento se mantuvo positivo, alcanzando un 2%, ya comenzaban a notarse señales de enfriamiento económico. En 2024, estas señales se confirmaron: el PIB se contrajo un -2%, con una caída interanual del -0,9% en el cuarto trimestre, según datos del Banco Central del Ecuador. El debilitamiento de la actividad fue generalizado, afectando a sectores estratégicos como la construcción, la manufactura no alimenticia y el comercio.

Entre los principales factores que incidieron en esta contracción destacan la crisis energética, aspecto provocado por una de las sequías más severas en 60 años, que derivó en cortes de electricidad con impacto directo sobre la producción industrial y la inversión. Además, la persistente inseguridad, el deterioro de la confianza empresarial y

¹ Las cifras utilizadas para este análisis son las últimas publicadas por el Banco Central del Ecuador.

los efectos del ajuste fiscal incidieron negativamente sobre el consumo privado, que es el principal componente del PIB.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Durante el cuarto trimestre de 2024, la economía ecuatoriana registró una contracción del Producto Interno Bruto (PIB) del -0,9% en términos interanuales, reflejo de una desaceleración estructural que se venía gestando desde el segundo trimestre del año. Este retroceso no fue aislado, sino consecuencia de la caída simultánea de varios sectores estratégicos que arrastraron consigo a otros encadenamientos productivos.

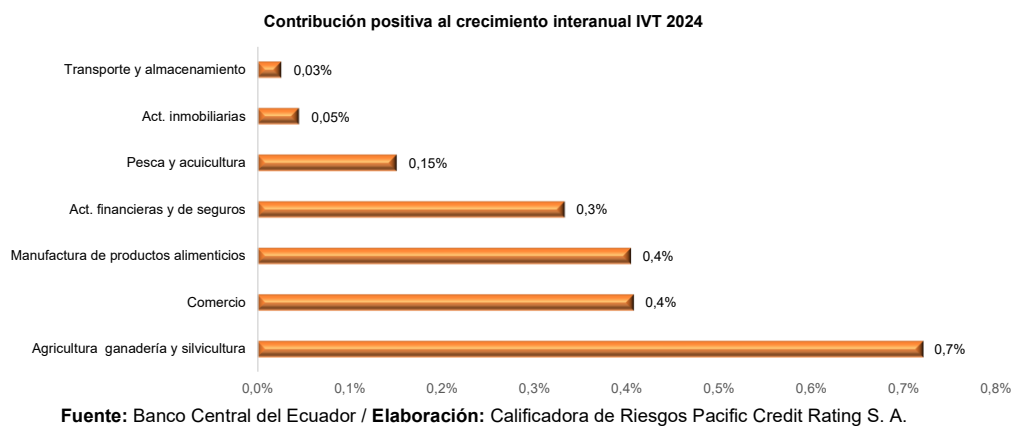
El componente más afectado fue la formación bruta de capital fijo (FBKF), que disminuyó en -2,6% respecto al mismo trimestre del año anterior. Esta caída refleja la menor inversión pública en infraestructura, así como la postergación de proyectos privados en construcción y adquisición de maquinaria, resultado del entorno de incertidumbre política, la reducción del gasto público y los cortes eléctricos que afectaron la actividad productiva en general. La manufactura de productos no alimenticios también fue un sector clave en la contracción, con una caída interanual del -3,2%. Esta reducción se dio principalmente por el descenso en la producción de bienes intermedios vinculados a la construcción (como cemento, productos metálicos, plásticos y muebles), así como en la fabricación de textiles y vehículos. La baja demanda interna, combinada con cortes eléctricos y competencia de productos importados, presionó al sector y redujo su capacidad operativa.

Otro sector fuertemente impactado fue el de electricidad y agua, que experimentó una contracción del -10,8% en el cuarto trimestre, como consecuencia directa de la grave sequía que afectó al país durante gran parte de 2024. La disminución de la generación hidroeléctrica y los racionamientos de energía afectaron tanto a los hogares como a la actividad industrial, acentuando la desaceleración económica. Las actividades profesionales, técnicas y administrativas, generalmente ligadas a la ejecución de proyectos públicos, servicios empresariales y asesoría especializada, también registraron una contracción significativa del -11,7%. Esta caída se relaciona con la paralización de obras, la reducción de contratos y servicios especializados, y un entorno empresarial menos dinámico. El sector construcción, aunque mostró una recuperación moderada frente al trimestre anterior, presentó todavía una variación interanual negativa del -1,3%, resultado de la baja ejecución de obra pública, la disminución del crédito hipotecario y la parálisis de proyectos inmobiliarios.

Por su parte, el gasto de consumo del gobierno se redujo en -0,8% en términos interanuales, debido a una ejecución presupuestaria más restrictiva en áreas como salud, educación y servicios administrativos. Esta disminución afectó no solo al empleo en el sector público, sino también a los servicios privados que dependen de contratos con el Estado.

A pesar de este escenario, hubo componentes que amortiguaron parcialmente la contracción del PIB. Las exportaciones de bienes y servicios crecieron interanualmente un 3,5%, impulsadas por productos tradicionales como banano, camarón, cacao y derivados del petróleo. Asimismo, el consumo de los hogares mostró una leve expansión interanual del 0,2%, sostenido por el flujo constante de remesas y la demanda en sectores como alimentación, salud y comercio minorista.

En conjunto, los resultados del cuarto trimestre de 2024 evidencian que la contracción económica no fue el resultado de un solo sector, sino de una combinación de factores adversos que afectaron tanto la inversión como la producción y la gestión pública. Las señales de recuperación observadas en exportaciones y consumo privado resultaron insuficientes para revertir la tendencia general.



Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

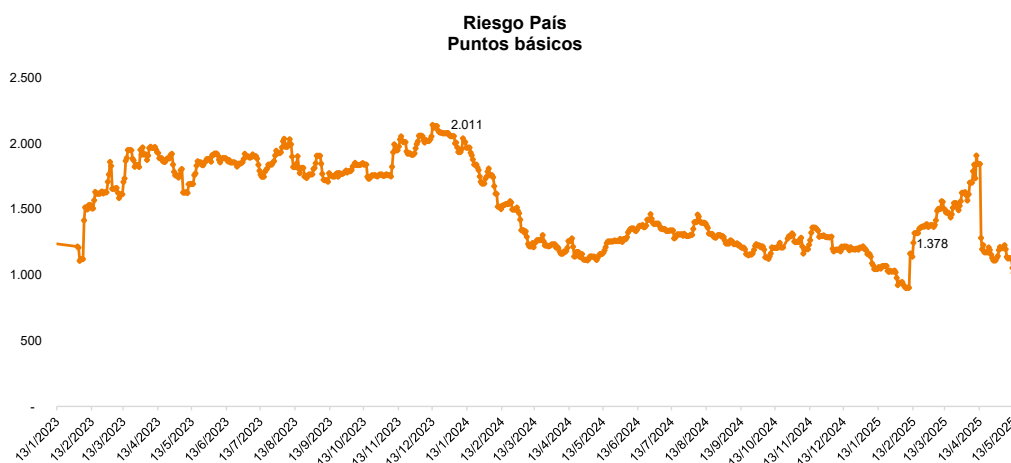
En 2024, el Gobierno General de Ecuador registró un déficit global de US\$ 2.367 millones, equivalente a una reducción de US\$ 2.268 millones respecto al año anterior (cuando el déficit fue de US\$ 4.635 millones). Esta mejora respondió principalmente al crecimiento de los ingresos tributarios, impulsado por varias reformas fiscales aplicadas desde el primer semestre del año.

Entre estas medidas destacan la implementación de autorretenciones a grandes contribuyentes, la remisión de multas y recargos, así como el aumento del IVA al 15% y del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD). En conjunto, estas reformas elevaron los ingresos tributarios anuales a US\$ 16.501 millones, un crecimiento del 15,0% respecto a 2023.

Pese al entorno económico adverso, los ingresos del Gobierno General totalizaron US\$ 33.699 millones y los gastos alcanzaron US\$ 36.066 millones, con un incremento del 1,9% respecto al año anterior. Las erogaciones permanentes (salarios, transferencias, pago de intereses) representaron más del 85% del gasto total, y crecieron un 3,5 % en comparación con 2023, reflejando presiones sobre el gasto corriente asociadas a seguridad, pensiones y salud.

A nivel trimestral, el déficit fiscal se amplió en el cuarto trimestre, alcanzando los US\$ 3.014 millones, frente a US\$ 1.017 millones en el trimestre anterior. Esta expansión se atribuye al pago del décimo tercer sueldo, mayor gasto en transferencias y un aumento del servicio de la deuda, particularmente en los intereses externos. El déficit primario trimestral fue de US\$ 2.309 millones.

En el mismo periodo, los ingresos petroleros aumentaron un 54,5% interanual, gracias a mayores exportaciones de crudo por parte de EP Petroecuador. Sin embargo, los ingresos tributarios sufrieron una caída del 15,2% frente al tercer trimestre, afectada por factores estacionales y la concentración de pagos tributarios en meses previos.



A pesar de las mejoras anuales en la posición fiscal, el gasto en intereses por deuda externa creció un 24,5%, y el nivel de deuda pública como porcentaje del PIB se mantuvo elevado. El riesgo país, aunque llegó a superar los 2.000 puntos básicos a mediados de año, se redujo hacia el cierre de 2024, ubicándose por debajo de los 1.000 puntos, en respuesta al nuevo acuerdo con el FMI y señales de compromiso fiscal. A mayo de 2025 el riesgo país se ubicó en 1.020 puntos básicos.

El Estado continúa dependiendo de financiamiento multilateral, destacando el desembolso de USD 1.500 millones por parte del FMI en el marco del acuerdo SAF. Estos recursos resultaron esenciales para enfrentar las obligaciones financieras del país sin recurrir a mercados de deuda más costosos.

Calificación de Riesgo Soberano

La calificación de riesgo soberano de Ecuador ha sido mantenida en **CCC+** por Fitch Ratings en su informe más reciente de agosto de 2024. Esta calificación refleja un riesgo elevado de impago de la deuda externa del país, debido a la inestabilidad económica y las limitaciones en el acceso al financiamiento internacional. Además, la perspectiva es preocupante, ya que factores como la incertidumbre política, el bajo crecimiento económico y un historial deficiente de cumplimiento de pagos siguen afectando la confianza de los inversionistas.

Por su parte, **S&P Global** ha mantenido la calificación de **B-** para la deuda soberana de Ecuador, con perspectiva "negativa" en diciembre de 2024, principalmente a las crecientes presiones de liquidez y a la dificultad que enfrenta el gobierno para implementar políticas correctivas en un contexto de alta inseguridad y falta de confianza en los mercados.

Ambas agencias han señalado que la estabilidad futura de la economía ecuatoriana dependerá en gran medida de la capacidad del gobierno para consolidar las finanzas públicas y recuperar la confianza de los acreedores internacionales.

Por su parte, Moody's ha mantenido la calificación de riesgo soberano de Ecuador en **Caa3** con una perspectiva estable desde diciembre 2024. Esta calificación indica un alto riesgo crediticio, reflejando la vulnerabilidad del país ante posibles incumplimientos de su deuda externa. A pesar de que Ecuador cuenta con ciertos factores positivos como acceso a financiamiento multilateral, los riesgos relacionados con la inestabilidad política y la falta de crecimiento económico siguen afectando su calificación

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2024			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2024
MOODY'S	Caa3	Estable	Diciembre 2024
S&P	B-	Negativa	Diciembre 2024

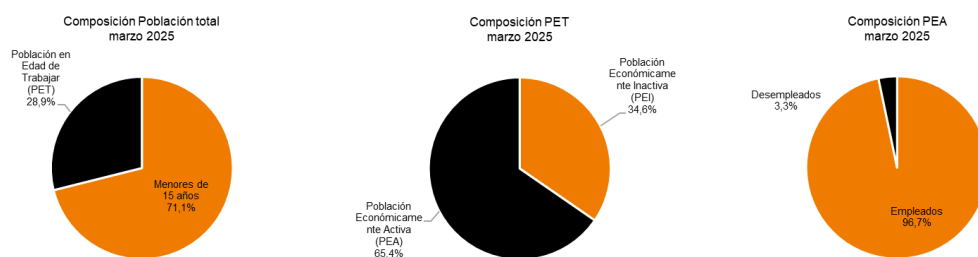
Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Mercado laboral y migración

En un contexto de bajo crecimiento económico y persistente informalidad, el mercado laboral ecuatoriano mostró en marzo de 2025 una combinación de estabilidad aparente y fragilidad estructural. La tasa de desempleo nacional fue de 3,3% de la PEA, una ligera disminución frente al 3,8% del mismo mes del año anterior. Sin embargo, esta baja no se traduce en mejoras significativas en las condiciones laborales, ya que el empleo adecuado se mantuvo en 34,2%, mientras que el subempleo alcanzó 20,9%, y 29,7% de los ocupados permanecen en otras formas de empleo no pleno, con ingresos bajos o sin contrato. La informalidad laboral alcanzó 55,5%, y la mayoría de estos empleos se concentran en actividades de comercio minorista, agricultura, servicios personales y transporte. Esta informalidad, además de limitar la recaudación fiscal, también precariza el acceso a seguridad social, pensiones y estabilidad laboral.

En marzo de 2025, la estructura demográfica y laboral de Ecuador revela una población predominantemente joven, donde el 71,1% son menores de 15 años y solo el 28,9% está en edad de trabajar. Dentro de esta población laboral potencial, el 65,4% forma parte de la población económicamente activa (PEA), mientras que el 34,6% permanece inactiva, ya sea por dedicarse a estudios, tareas del hogar o estar fuera del mercado por otras razones. Esta composición sugiere que, aunque existe una base importante de fuerza laboral, una parte significativa aún no se incorpora al mercado.

En cuanto a la PEA, el 96,7% se encuentra ocupada y solo el 3,3% está desempleada. No obstante, esta aparente solidez del empleo debe leerse con cautela, ya que gran parte de los trabajadores se encuentra en condiciones informales o de subempleo. Así, el mercado laboral ecuatoriano continúa enfrentando retos estructurales relacionados con la calidad del empleo, la baja productividad y las brechas de género, especialmente en los ingresos y el acceso a trabajos formales.



Fuente: INCEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En paralelo, el fenómeno migratorio se ha consolidado como una de las consecuencias directas de la falta de oportunidades laborales en el país. Según datos del Ministerio de Relaciones Exteriores, entre 2018 y febrero de 2025, Ecuador acumuló un saldo migratorio negativo de más de 681.000 personas, con 2023 como el año más

crítico, al registrar la salida de 1.854.914 ecuatorianos frente a 1.760.227 ingresos. Durante 2024, más de 13.000 ecuatorianos fueron deportados desde Estados Unidos, México y Panamá, mientras que más de 80.000 personas intentaron ingresar a EE.UU. de forma irregular. Asimismo, 16.576 ecuatorianos cruzaron el Darién en su intento de llegar al norte, y cerca de 92.500 fueron detectados en situación irregular en México.

No obstante, este factor también ha generado un efecto económico positivo vía remesas. En 2024, Ecuador alcanzó un récord histórico en la recepción de remesas, con un total de US\$ 6.539 millones, lo que representa un incremento del 20,1% respecto a 2023 (US\$ 5.447,5 millones). Este crecimiento estuvo acompañado por un aumento del 19,7% en el número de giros recibidos, que sumaron 20,7 millones de operaciones, con un promedio por giro de US\$ 315,60. Durante el año, la principal fuente de remesas provino de Estados Unidos, con US\$ 1.302,2 millones en el tercer trimestre, seguido por España con US\$ 266,2 millones. A pesar de una ligera caída del 6,8% en el primer trimestre de 2024 respecto al cuarto trimestre de 2023, el flujo acumulado superó con creces los niveles de 2022 (US\$ 4.744 millones), consolidándose como la cifra más alta registrada desde la dolarización.

El Estado ha implementado programas como el de migración circular con España, que permitió en marzo de 2025 la salida regular de 140 ecuatorianos para trabajar temporalmente en el sector agrícola de Huelva. Estas iniciativas buscan generar rutas migratorias seguras y oportunidades de retorno con formación laboral.

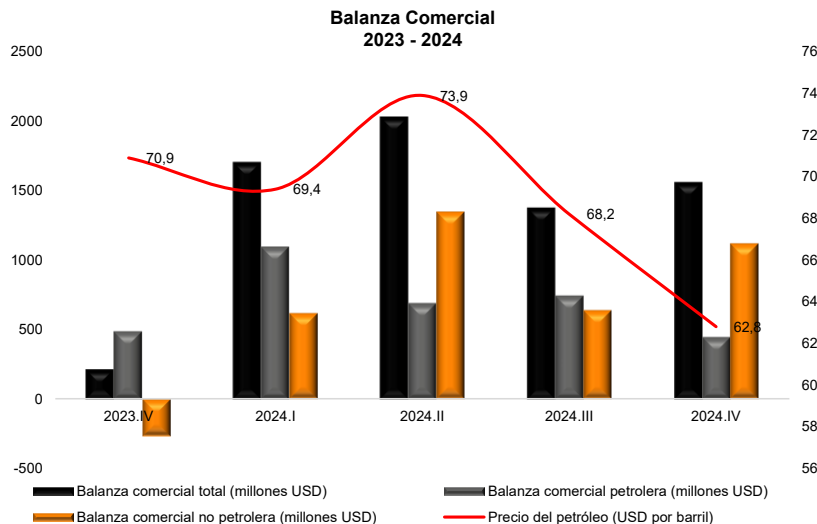
Comercio Exterior

Durante 2024, el sector externo de Ecuador se consolidó como un componente clave de estabilidad macroeconómica, en un contexto de crecimiento limitado y restricciones internas. El dinamismo exportador y la moderación en las importaciones permitieron alcanzar una balanza comercial superavitaria de US\$ 6.678 millones, el valor más alto registrado desde la dolarización. Este resultado se sustentó en un saldo positivo tanto en la balanza petrolera (US\$ 2.961 millones) como en la no petrolera (US\$ 3.716 millones).

Las exportaciones totales de bienes sumaron US\$ 36.474 millones, con un notable repunte de los productos no petroleros, que registraron un crecimiento interanual del 25,4% en el cuarto trimestre. Entre los productos más destacados estuvieron el cacao, con un crecimiento del 173,5%, las flores (superando los US\$ 1.000 millones anuales), el banano, el camarón y los enlatados de pescado. En contraste, las exportaciones petroleras cayeron 3,7% interanual en el cuarto trimestre debido a la reducción de los volúmenes exportados de derivados y a una baja en el precio promedio del crudo, que descendió de US\$ 73,9 por barril en el segundo trimestre a US\$ 62,8 al cierre del año.

En cuanto a las importaciones, estas alcanzaron US\$ 27.742 millones en 2024, registrando una contracción de 4,8% frente a 2023. Durante el cuarto trimestre, el valor importado fue de US\$ 7.446,9 millones, con una leve caída interanual de 0,6%, pero un repunte trimestral de 6,0%. Este incremento puntual estuvo asociado a un aumento de las importaciones de bienes de capital, en especial generadores eléctricos, cuya demanda se disparó ante la emergencia energética nacional y tras la eliminación temporal de aranceles por parte del COMEX. Sin embargo, la importación de bienes de consumo y materiales de construcción se mantuvo estable o a la baja, en línea con la debilidad del consumo interno y la inversión.

La balanza comercial trimestral se mantuvo consistentemente positiva a lo largo del año. En el cuarto trimestre de 2024, el superávit fue de US\$ 1.561 millones, seis veces superior al del mismo trimestre de 2023 (US\$ 217,2 millones). Este repunte refleja tanto la mejora en las exportaciones no petroleras como la contención de las importaciones. No obstante, el precio promedio del petróleo, que cerró el trimestre en US\$ 62,8 por barril, condicionó la rentabilidad de los ingresos petroleros y contribuyó al deterioro parcial del saldo en la balanza petrolera.



Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En términos de competitividad externa, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) presentó una variación negativa del 1,4% en el cuarto trimestre, lo que indica una pérdida relativa de competitividad frente a los principales socios comerciales, producto de la apreciación del dólar y de la depreciación de monedas como el peso colombiano, el yuan chino y el real brasileño. Este factor, junto con la caída de los términos de intercambio, podría afectar la capacidad exportadora ecuatoriana en 2025 si no se acompaña de políticas de diversificación productiva y acceso preferencial a mercados.

Por su parte, la balanza de servicios mantuvo un déficit estructural, impulsado por egresos en servicios empresariales, financieros y transporte. Aunque el turismo receptivo mostró signos de recuperación, aún no alcanza los niveles prepandemia.

Inflación y costo de vida

En 2024, Ecuador cerró el año con una inflación anual negativa del -0,69%, fenómeno que no se observaba desde los primeros años de la dolarización. Este comportamiento respondió a una combinación de debilidad en la demanda interna, ajustes de precios en productos importados, efecto base en alimentos y combustibles, y una mayor competencia de bienes de bajo costo provenientes del exterior.

Las Canastas Familiares: Básica (Compuesta por 75 productos) y Vital (Compuesta por 73 productos, son un conjunto de bienes y servicios imprescindibles para satisfacer las necesidades básicas del hogar tipo compuesto por 4 miembros con 1,6 perceptores de ingresos que ganan la remuneración básica unificada.

Durante el primer trimestre de 2025, el nivel general de precios se ha mantenido estable, registrando una inflación mensual de 0,27% en abril y una inflación acumulada de 0,55% (abril 2025) en lo que va del año. La inflación interanual a abril fue de -0,69%, reflejando todavía el arrastre estadístico de la caída de precios observada durante la segunda mitad de 2024.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2017	0,09	0,29	0,42	0,86	0,91	0,32	0,18	0,20	0,04	-0,10	-0,38	-0,20
2018	0,19	0,34	0,41	0,27	0,09	-0,19	-0,19	0,08	0,47	0,42	0,17	0,27
2019	0,47	0,24	0,02	0,19	0,19	0,15	0,25	0,14	0,13	0,65	-0,06	-0,07
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	1,63	1,85	2,03	1,79	1,53	0,53
2025	-0,15	-0,06	0,29	0,55								
$\bar{x}$ últimos 10 años	0,22	0,28	0,42	0,86	0,92	0,78	0,94	1,00	1,10	1,09	0,90	0,86

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Entre los grupos de productos con mayor impacto en la variación de precios destacan:

- Alimentos y bebidas no alcohólicas, cuya caída de precios fue determinante en la baja inflación de 2024, especialmente productos frescos y procesados.
- Prendas de vestir y calzado, con variaciones negativas sostenidas debido a una mayor oferta de importaciones asiáticas.
- Recreación y cultura, que registró precios estancados o a la baja, reflejo de la limitada capacidad de gasto de los hogares.

En contraste, los productos farmacéuticos y los bienes relacionados con salud y artículos para el hogar presentaron incrementos moderados, sostenidos por una demanda constante e insensibilidad a los ciclos económicos. El segmento de muebles, artículos de conservación y electrodomésticos mantuvo una inflación positiva pero moderada, influida por la escasa reposición de inventarios y costos logísticos.

Desde una perspectiva territorial, las principales ciudades del país también reflejaron tasas de inflación bajas o negativas, con Quito, Guayaquil y Cuenca mostrando reducciones interanuales de precios en sectores como transporte, alimentos y vivienda.

Este entorno de baja inflación, si bien alivia temporalmente el poder adquisitivo de los hogares, también puede reflejar una pérdida de dinamismo económico. La caída de precios prolongada podría impactar negativamente la rentabilidad empresarial y desalentar la inversión si se consolida como un proceso deflacionario estructural. A mediano plazo, la estabilización del consumo y la recuperación del crédito serán determinantes para normalizar la evolución de los precios.

Endeudamiento

A febrero de 2025, el saldo total de la deuda pública del Sector Público No Financiero (SPNF) y la Seguridad Social ascendió a US\$ 64.685,5 millones, lo que representa el 51,88% del PIB nominal estimado en US\$ 124.676 millones. Esta cifra refleja una ligera mejora en el indicador deuda/PIB respecto a años anteriores, pero confirma que el nivel de endeudamiento sigue siendo elevado en términos históricos, limitando el margen fiscal para ampliar la inversión pública o responder a choques externos sin recurrir a financiamiento adicional.

Del total de la deuda pública, el componente externo representa US\$ 48.115,8 millones (equivalente al 74,4% del total), lo que evidencia una alta dependencia del financiamiento multilateral y de los mercados internacionales. La deuda interna, por su parte, representa US\$ 16.569,7 millones, y está conformada en su mayoría por títulos en poder de instituciones públicas nacionales como el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), además de Certificados de Tesorería (CETES) y otros pasivos temporales utilizados como mecanismo de financiamiento de corto plazo.

El perfil de vencimientos revela una alta concentración de pagos en el corto y mediano plazo, lo que incrementa el riesgo de refinanciamiento y presiona las necesidades de caja del Estado. En particular, se estiman obligaciones significativas durante 2025 y 2026 vinculadas a bonos soberanos y compromisos con organismos multilaterales, dentro del marco del actual programa de Servicio Ampliado del FMI. A largo plazo, los compromisos de pago se extienden hasta después de 2040, lo que compromete parte del espacio fiscal futuro.

Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social	
Cifras en miles de dólares US\$	feb-25
Total Deuda Externa	48.115.807,74
Total Deuda Interna	16.569.716,10
DEUDA PÚBLICA TOTAL	64.685.523,84
PIB NOMINAL	124.676.075,00
Indicador Deuda / PIB	51,88%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Perspectivas Económicas Nacionales

El análisis económico de Ecuador durante el período 2020 – 2024 revela una economía marcada por fuertes oscilaciones, con una recuperación post-pandemia seguida por una fase de desaceleración y contracción. El año 2024 cerró con una caída anual del PIB del -2,0%, explicada por la baja inversión, la crisis energética, la fragilidad institucional y una menor dinámica en sectores clave como la manufactura, la construcción y los servicios técnicos. A pesar de este retroceso, el país logró sostener superávits comerciales relevantes y fortalecer sus ingresos fiscales debido al aumento del IVA y al apoyo financiero multilateral, en particular del FMI.

En 2025, se espera una leve recuperación económica, con un crecimiento proyectado entre 1,7% y 1,9% según organismos internacionales. Esta recuperación estará supeditada a factores como la estabilización política tras las elecciones, la ejecución eficiente del gasto público, la mejora en el suministro eléctrico y el desempeño del sector exportador. El crecimiento no será homogéneo: sectores como el agroexportador y la minería formal muestran perspectivas favorables, mientras que otros, como la construcción y la industria ligera, podrían enfrentar una recuperación lenta debido a rezagos en inversión y crédito.

Un nuevo elemento que podría condicionar el desempeño externo del país es la reciente decisión de Estados Unidos de incrementar aranceles a una serie de productos importados, medida enmarcada en su política de protección a la producción nacional durante 2025. Si bien Ecuador no es el principal afectado por estas disposiciones, cualquier incremento de costos logísticos o tributarios en productos con insumos originarios de Asia o con cadenas de valor expuestas podría encarecer las importaciones ecuatorianas desde EE.UU. Asimismo, si los productos ecuatorianos enfrentan barreras indirectas, por ejemplo, si se restringe el acceso a mercados secundarios donde compite con productos estadounidenses podrían disminuir sus márgenes de competitividad.

El impacto más inmediato se percibiría en los precios internos de bienes durables, electrónicos, insumos industriales y vehículos, los cuales podrían experimentar alzas por el encarecimiento de componentes o equipos importados. Esto, sumado a un entorno de baja inflación previa, podría generar presiones de precios en ciertos segmentos sin traducirse necesariamente en un mayor dinamismo económico. Además, las empresas importadoras o ensambladoras podrían verse forzadas a ajustar costos o trasladar incrementos a los consumidores, afectando la demanda interna.

Frente a este panorama, la economía ecuatoriana enfrentará un 2025 complejo, donde el crecimiento dependerá tanto de factores internos como la capacidad de gestión fiscal, la seguridad jurídica y la eficiencia en la ejecución pública, así como de factores externos, como los precios del petróleo, las condiciones del financiamiento internacional y el entorno comercial global. La clave estará en sostener la estabilidad macroeconómica, fortalecer el tejido productivo interno, y orientar las políticas públicas hacia el empleo formal, la inversión privada y la integración estratégica a los mercados internacionales, en un entorno cada vez más competitivo y proteccionista.

Sector Manufactura - Construcción

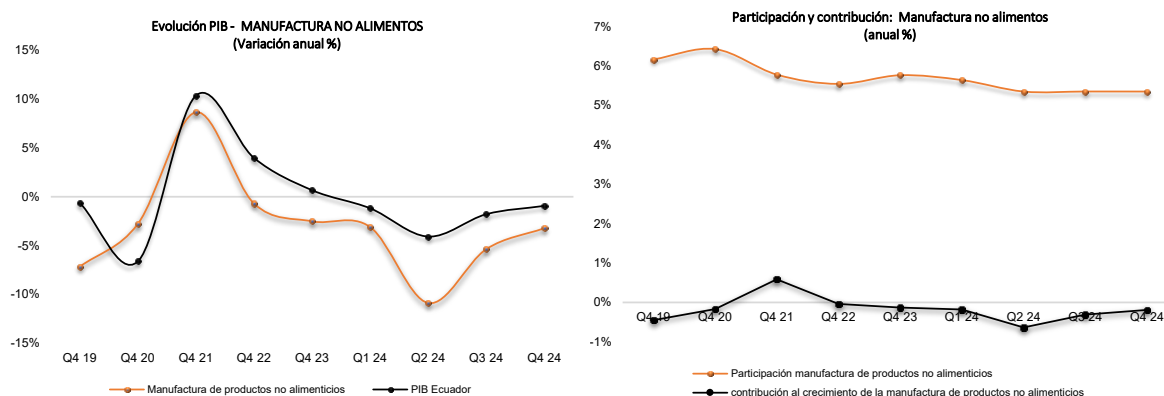
La industria manufacturera es una actividad económica que se centra en la fabricación, procesamiento y transformación de materias primas y bienes primarios en productos finales y suministros para otras sub-industrias en la cadena productiva. Este sector juega un papel crucial en las economías emergentes, ya que emplea a una parte considerable de la población y produce materiales esenciales para sectores estratégicos. A nivel global, la manufactura es ampliamente reconocida por su integración vertical y horizontal con otras actividades, lo que permite alcanzar economías de escala y mejorar la eficiencia de los procesos.

El sector de manufactura de productos no alimenticios ha tenido un comportamiento marcadamente cíclico y vulnerable durante el período 2019–2024. Este sector experimentó una fuerte contracción durante la pandemia (hasta Q2 2020), con caídas superiores al -10% anual, reflejando el impacto directo del confinamiento, el cierre de operaciones industriales y la interrupción de cadenas de suministro. Sin embargo, en 2021 protagonizó una rápida

recuperación, alcanzando tasas de crecimiento cercanas al 10% interanual en el segundo trimestre de ese año, impulsada por el efecto rebote post-COVID y la reactivación de la demanda interna.

No obstante, a partir de 2022 el crecimiento perdió tracción, y desde 2023 se evidencia una nueva fase de desaceleración persistente. En 2024, el sector entró en terreno claramente negativo, con caídas continuas en el primer y segundo trimestre, que solo comenzaron a moderarse hacia el cierre del año. Esta contracción reciente está estrechamente vinculada a la crisis energética, la inestabilidad política y la caída del consumo e inversión privada, como ya lo reflejan otros sectores productivos.

Aunque la participación del sector en el PIB se ha mantenido en torno al 5,3% – 6,5%, su contribución al crecimiento económico ha sido débil o incluso negativa en la mayoría de los trimestres entre 2022 y 2024. Salvo por el repunte de 2021, el sector ha tenido un impacto limitado sobre el crecimiento agregado, y en algunos períodos ha restado crecimiento al PIB nacional. Esto muestra que su peso estructural no ha sido suficiente para dinamizar la economía y que enfrenta restricciones de fondo para sostener una trayectoria positiva.

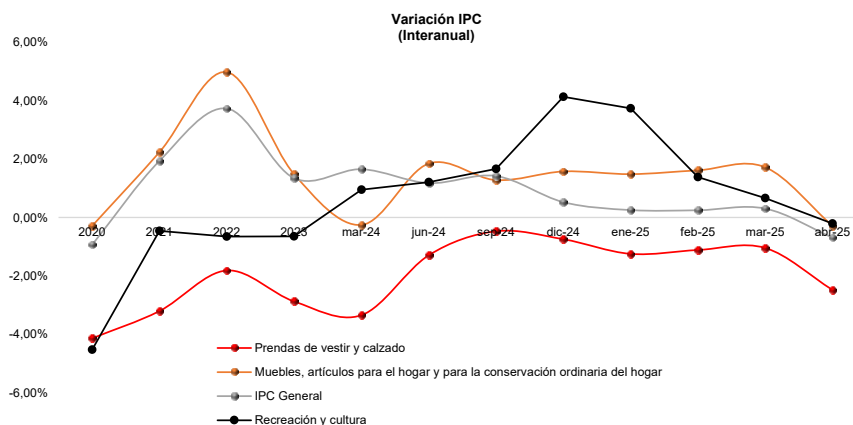


Fuente: BCE / Elaborado por: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.

Entre 2020 y 2022, se observa un incremento marcado en los precios de los muebles y artículos del hogar, alcanzando un pico superior al 5% interanual en 2022. Esta tendencia podría estar asociada a interrupciones logísticas globales, encarecimiento de insumos industriales y una mayor demanda de productos para el hogar en contexto postpandemia. Sin embargo, desde 2023 hasta abril de 2025, este grupo muestra una desaceleración progresiva, con valores positivos pero cercanos al 1%, alineándose con la tendencia general de desinflación.

En contraste, los precios de prendas de vestir y calzado se han mantenido persistentemente en terreno negativo desde 2021, con tasas que bordean el -2% al -4%. Esta deflación podría reflejar una sobreoferta de productos importados de bajo costo, menor demanda interna, o ajuste de márgenes ante un consumo deprimido. La caída reciente en abril de 2025 acentúa este patrón, lo cual sugiere que este subsector industrial enfrenta dificultades sostenidas para trasladar costos a precios.

Por otro lado, la categoría "Recreación y cultura", que incluye productos manufacturados como electrónicos, juguetes y bienes tecnológicos, muestra una dinámica más volátil, con una recuperación importante en el segundo semestre de 2024 (por encima del 5%) y una posterior caída hacia niveles cercanos al 0% en abril de 2025. Este comportamiento podría estar vinculado a un repunte temporal del consumo o encarecimiento de productos importados, seguido de una normalización del mercado.



Fuente: BCE / Elaborado por: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.

Varios factores contribuyeron a este desempeño negativo general del sector manufacturero:

- Contracción económica general: El PIB de Ecuador decreció un 2,2% en el segundo trimestre de 2024.
- Disminución de la demanda: Se reportó una caída en la demanda de productos textiles y calzado.

- Crisis de inseguridad: Afectó el sistema de distribución de productos, especialmente las rutas de transporte.
- Apagones eléctricos: Impactaron negativamente la producción industrial.
- Falta de políticas públicas en temas de competitividad y cambios tributarios.
- Exportaciones: Se observó una caída en las exportaciones de varios productos manufacturados no alimenticios, como enlatados de pescado (-4%), tubos y perfiles huecos (-55%), productos agrícolas en conserva (-12%), entre otros

El sector enfrenta importantes desafíos estructurales, operativos y económicos. Entre los estructurales destacan una crisis de inseguridad que afecta la distribución y transporte, la ausencia de políticas públicas efectivas para mejorar la competitividad, y cambios tributarios que reducen la liquidez de las empresas. Además, los altos costos de producción, un 20% superiores a los de 2022, complican aún más el panorama. En el ámbito operativo, la crisis energética con apagones programados perjudica la producción industrial, mientras que la disminución en la demanda de textiles y calzado, junto con la menor inversión en maquinaria y transporte, agravan los problemas de la cadena de suministro y distribución.

En lo económico, las perspectivas son preocupantes con un crecimiento proyectado de apenas 0.2% para 2024 y una contracción del sector del 9.7% en el segundo trimestre del año. A esto se suman el acceso limitado al crédito, condiciones financieras más estrictas y una significativa reducción en la inversión extranjera directa, factores que comprometen la recuperación económica y la estabilidad del sector productivo.

El sector manufacturero no alimenticio ha sido uno de los más vulnerables a los choques macroeconómicos de los últimos años. Su contracción en 2024, con caídas de hasta -10,89% interanual (Q2), se explica por una combinación de factores estructurales y coyunturales:

Factores que explican el comportamiento del sector para 2024

- Crisis energética: La peor sequía en seis décadas provocó apagones generalizados que interrumpieron procesos industriales y elevaron costos operativos.
- Caída de la demanda interna: El consumo privado disminuyó un 1,3 % en 2024, limitando la compra de bienes duraderos como electrodomésticos, muebles, calzado o electrónicos.
- Inversión estancada: La inversión privada cayó un 3,8%, lo que afectó la renovación de maquinaria, expansión de plantas y capacidad productiva.
- Incertidumbre política y violencia: La inestabilidad institucional, sumada a los elevados niveles de violencia, erosionó la confianza empresarial y desaceleró decisiones de expansión o contratación.
- Presión competitiva externa: Muchos bienes manufacturados no alimenticios compiten con productos importados a menor precio, lo que restringe el margen de ganancia para productores nacionales (visible en la deflación de prendas de vestir y calzado).

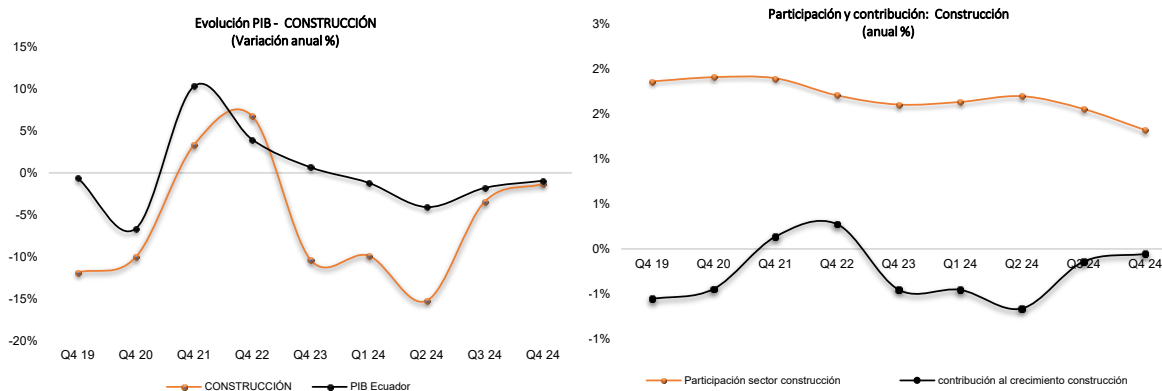
Expectativas del sector manufactura de no alimentos

El entorno económico de 2025 se perfila como más favorable en términos relativos, con una recuperación general del PIB estimada entre 1,7 % y 1,9 %, según proyecciones del FMI y del Banco Mundial. Sin embargo, se espera que esta recuperación responda principalmente a un efecto rebote, con mayor dinamismo en sectores como la agricultura, la pesca o las exportaciones. Para la manufactura no alimenticia, la expectativa es de una reactivación lenta y moderada, aún lejos de recuperar los niveles precrisis. Factores como una oferta eléctrica más estable, el alivio de la incertidumbre electoral y una leve mejora del consumo interno podrían aportar cierta tracción al sector. No obstante, los ingresos laborales aún deprimidos, el bajo acceso a crédito y la alta competencia de productos importados seguirán limitando su crecimiento.

En este escenario, las expectativas del sector manufacturero no alimenticio para 2025 son prudentes. Se anticipa un crecimiento leve, probablemente inferior al promedio de la economía nacional, con signos de estabilización en algunas líneas de producción, mientras que otras, como las prendas de vestir, podrían continuar en terreno negativo. La presión sobre los márgenes, la informalidad laboral persistente y la débil demanda interna refuerzan la necesidad de políticas públicas orientadas a fortalecer la industria nacional. Sin medidas concretas que mejoren las condiciones de productividad, financiamiento y competencia, la recuperación del sector será limitada y altamente dependiente del entorno externo.

Dinamismo del Sector Construcción y su Influencia en la Industria Manufacturera

Durante el año 2024, el sector de la construcción en Ecuador enfrentó uno de sus periodos más críticos de la última década, como resultado de una combinación de factores estructurales y coyunturales que afectaron tanto la obra pública como la inversión privada. La crisis energética, provocada por una histórica sequía, generó racionamientos eléctricos que paralizaron o retrasaron actividades constructivas en todo el país. A esto se sumaron restricciones fiscales que obligaron al Estado a posponer o recortar proyectos de infraestructura clave. Este entorno redujo significativamente la demanda de insumos como cemento, acero, cerámica, pinturas y otros materiales manufacturados esenciales para la edificación.



Fuente: BCE / Elaborado por: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.

La inversión privada también retrocedió, influida por el aumento de la violencia, la inestabilidad política y el bajo dinamismo del crédito. La pérdida de poder adquisitivo de los hogares afectó directamente al mercado inmobiliario, lo que limitó el inicio de nuevas construcciones residenciales. Como consecuencia, el sector construcción se contrajo con fuerza, generando un efecto arrastre negativo sobre la industria manufacturera no alimenticia, particularmente aquella dedicada a la producción de insumos y bienes duraderos para el sector: productos metálicos, vidrio, madera, plásticos, muebles, herramientas y electrodomésticos, entre otros. Muchas de estas industrias vieron caer sus pedidos, redujeron su capacidad operativa y postergaron inversiones.

El impacto también se evidenció en el empleo. Según datos del INEC, durante 2024 se redujo de forma notable la contratación formal en construcción, incrementándose el subempleo y el trabajo no remunerado, sobre todo en zonas rurales y de expansión urbana. Esta caída del empleo no solo refleja la desaceleración del sector en sí, sino que también afectó la demanda secundaria de productos industriales como indumentaria de seguridad, luminarias, pinturas y electrodomésticos, acentuando la contracción industrial. En paralelo, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una evolución estable o levemente contractiva en los precios de materiales de construcción como cemento, pintura o herramientas. Esta aparente estabilidad no reflejó eficiencia, sino una menor presión de demanda, que obligó a los fabricantes a contener precios o reducir márgenes, priorizando la supervivencia operativa.

De cara al 2025, se prevé una recuperación moderada del sector construcción, apoyada en una oferta eléctrica más estable y posibles desembolsos multilaterales que reactivarán algunas obras públicas. Sin embargo, esta reactivación será gradual y su efecto sobre la manufactura dependerá del ritmo de ejecución presupuestaria, de la confianza de los inversionistas privados y del acceso al financiamiento. En este contexto, monitorear de forma permanente los indicadores de empleo en construcción, la evolución de precios de insumos clave y la producción industrial mensual será esencial para anticipar el comportamiento de una cadena productiva que sigue siendo estratégica para la economía ecuatoriana.

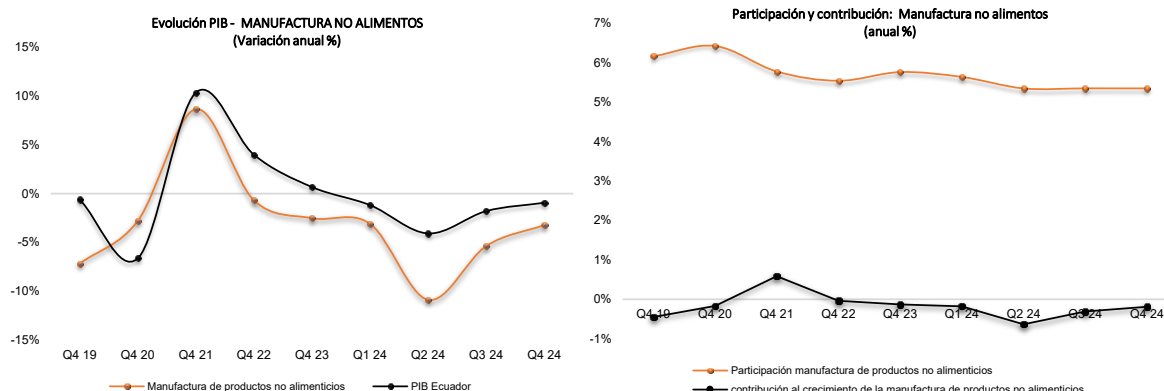
Análisis de la Industria - Siderurgia

La industria manufacturera es una actividad económica que se centra en la fabricación, procesamiento y transformación de materias primas y bienes primarios en productos finales y suministros para otras sub-industrias en la cadena productiva. Este sector juega un papel crucial en las economías emergentes, ya que emplea a una parte considerable de la población y produce materiales esenciales para sectores estratégicos. A nivel global, la manufactura es ampliamente reconocida por su integración vertical y horizontal con otras actividades, lo que permite alcanzar economías de escala y mejorar la eficiencia de los procesos.

El sector de manufactura de productos no alimenticios ha tenido un comportamiento marcadamente cíclico y vulnerable durante el período 2019–2024. Este sector experimentó una fuerte contracción durante la pandemia (hasta Q2 2020), con caídas superiores al -10% anual, reflejando el impacto directo del confinamiento, el cierre de operaciones industriales y la interrupción de cadenas de suministro. Sin embargo, en 2021 protagonizó una rápida recuperación, alcanzando tasas de crecimiento cercanas al 10% interanual en el segundo trimestre de ese año, impulsada por el efecto rebote post-COVID y la reactivación de la demanda interna.

No obstante, a partir de 2022 el crecimiento perdió tracción, y desde 2023 se evidencia una nueva fase de desaceleración persistente. En 2024, el sector entró en terreno claramente negativo, con caídas continuas en el primer y segundo trimestre, que solo comenzaron a moderarse hacia el cierre del año. Esta contracción reciente está estrechamente vinculada a la crisis energética, la inestabilidad política y la caída del consumo e inversión privada, como ya lo reflejan otros sectores productivos.

Aunque la participación del sector en el PIB se ha mantenido en torno al 5,3% – 6,5%, su contribución al crecimiento económico ha sido débil o incluso negativa en la mayoría de los trimestres entre 2022 y 2024. Salvo por el repunte de 2021, el sector ha tenido un impacto limitado sobre el crecimiento agregado, y en algunos períodos ha restado crecimiento al PIB nacional. Esto muestra que su peso estructural no ha sido suficiente para dinamizar la economía y que enfrenta restricciones de fondo para sostener una trayectoria positiva.



Fuente: BCE / Elaborado por: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.

Contexto mundial – subsector siderurgia

Durante el periodo 2024–abril 2025, la industria siderúrgica mundial ha estado marcada por una recuperación moderada tras los impactos acumulados del COVID-19, conflictos geopolíticos y cambios estructurales en la demanda global. Según datos de la *World Steel Association*, la producción global de acero crudo en el primer trimestre de 2025 se mantuvo relativamente estable (+0,7% interanual), aunque con importantes diferencias regionales:

- China, el principal productor mundial, ha reducido progresivamente su capacidad operativa debido a restricciones ambientales, lo que ha estabilizado los precios globales, pero también ha limitado la oferta.
- India y Vietnam han aumentado significativamente su capacidad instalada, consolidándose como actores competitivos en el mercado del sudeste asiático.
- En Europa, la transición energética y la presión por reducir emisiones ha llevado a reconversiones industriales, afectando la producción de acero tradicional (alto horno) y promoviendo la siderurgia eléctrica (EAF).
- Estados Unidos incrementó sus aranceles sobre productos siderúrgicos de origen chino a inicios de 2025, en el marco de medidas proteccionistas para estimular la industria local, lo cual puede alterar los flujos comerciales hacia América Latina.

En términos de precios, el precio del acero laminado en caliente se ha mantenido volátil, con alzas moderadas durante el primer trimestre de 2025, impulsadas por la reactivación parcial del sector automotor y la construcción en economías emergentes.

Contexto local

La industria siderúrgica en Ecuador constituye una rama estratégica del sector manufacturero no alimenticio. Está conformada por empresas que se dedican a la producción de acero largo, como varillas y perfiles estructurales, además de recicladoras de chatarra y transformadoras de productos metálicos. Esta cadena industrial cumple un rol clave en el abastecimiento de materiales para los sectores de la construcción, infraestructura y metalmecánica.

Entre el segundo semestre de 2024 y abril de 2025, el desempeño del sector evidenció una ligera contracción en la producción interna, influenciada principalmente por la desaceleración del sector de la construcción, que representa su principal fuente de demanda, y por los cortes eléctricos provocados por la prolongada sequía que afectó al país. Esta combinación de factores redujo los niveles de actividad en varias plantas siderúrgicas.

En cuanto al comercio exterior, Ecuador continuó importando productos planos y semielaborados, provenientes principalmente de Brasil, Turquía y países asiáticos. No obstante, los costos logísticos experimentaron un incremento, impulsados por disrupciones en las rutas navieras internacionales y una mayor presión estacional sobre la demanda. Por otro lado, las exportaciones ecuatorianas de chatarra y algunos productos laminados presentaron una leve mejora, particularmente en los envíos hacia mercados vecinos como Colombia y Perú, aunque su participación en la balanza comercial continúa siendo marginal.

En lo que respecta a precios internos, datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) muestran que el Índice de Precios al Productor (IPP) de productos metálicos manufacturados ha permanecido relativamente estable en lo que va de 2025. En paralelo, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) asociado a materiales de construcción metálicos, como varillas, herramientas y estructuras, presentó leves variaciones negativas durante 2024, reflejando la debilidad en la demanda interna y el limitado dinamismo del sector construcción.

Durante el período analizado, el sector siderúrgico en Ecuador ha logrado mantener niveles de empleo relativamente estables. No obstante, esta estabilidad ha estado condicionada por ajustes en los turnos de trabajo y un incremento en las contrataciones temporales, como respuesta a la ralentización de la obra pública y privada. La ausencia de nuevos proyectos de infraestructura ha limitado la expansión industrial, restringiendo la generación de empleo permanente y de calidad dentro del sector.

En materia de inversión, los avances han sido modestos. Las iniciativas para modernizar plantas y optimizar el proceso de reciclaje de acero han sido puntuales y no generalizadas. Aunque existen esfuerzos para incorporar

hornos eléctricos más eficientes —que permitirían reducir costos y emisiones— estos avances dependen de incentivos energéticos y fiscales que aún no han sido ampliamente implementados. La incertidumbre regulatoria y la falta de estímulos adecuados siguen siendo barreras para dinamizar la inversión en esta industria.

Adicionalmente, la competencia representa uno de los principales retos para la siderurgia nacional. Las importaciones de productos metálicos a precios subsidiados han ganado terreno en el mercado local, erosionando la competitividad de la producción nacional. Esta situación ha motivado a los actores del sector a solicitar una revisión de la política arancelaria vigente y a fomentar las compras públicas con contenido nacional como mecanismo de defensa y estímulo a la industria local.

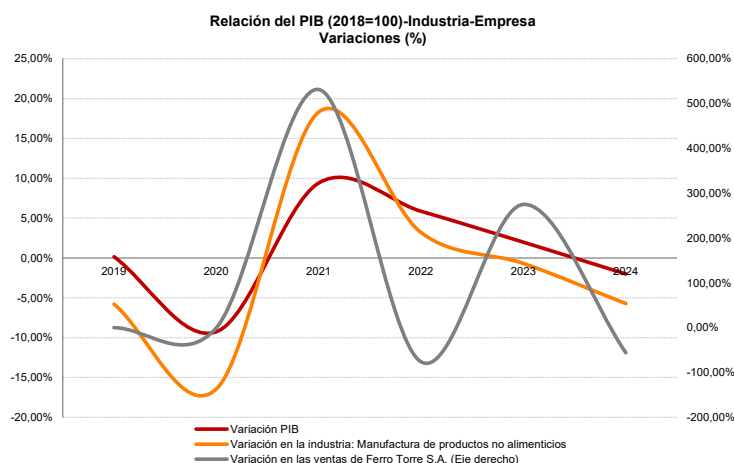
Expectativas 2025

Para el resto del año 2025, se prevé una recuperación moderada del sector siderúrgico, sujeta a ciertas condiciones:

- Reactivación del sector construcción, tanto público como privado, lo cual elevaría la demanda de acero largo y perfiles estructurales.
- Estabilidad del suministro eléctrico, clave para la operación de hornos y plantas de fundición.
- Acceso al financiamiento productivo y mejora del clima de inversión para renovación tecnológica.
- Revisión de aranceles y defensa comercial, especialmente ante importaciones masivas de productos con dumping.

La industria siderúrgica ecuatoriana, aunque pequeña a escala global, cumple un papel fundamental en el desarrollo de infraestructura y manufactura. Su recuperación en 2025 dependerá de factores internos (dinámica constructiva, política energética, incentivo a proveedores locales) y de las condiciones del mercado internacional. Un entorno con mayor inversión pública, obras PPP y crecimiento en vivienda social podría reactivar la demanda de acero, beneficiando a toda la cadena siderometalúrgica nacional.

A continuación, se presenta una gráfica que trata sobre las operaciones de FERRO TORRE S.A. y su relación frente al comportamiento del sector:



Fuente: BCE / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Perfil y Posicionamiento del Emisor

La compañía Ferro Torre S.A. se constituyó en la ciudad de Quito, Ecuador el 2 de junio de 1972 por iniciativa del Sr. Antonio Ferro Torre con el objeto de fabricar materiales para la construcción, principalmente productos de acero como la perfilería doblada y tubería. A partir del año 1975, para cumplir con las necesidades del mercado ecuatoriano, la empresa inicia un proceso expansivo de productos de acero, de los que se destacaron: planchas frías, calientes y galvanizadas, varilla corrugada (cabilla), entre otras líneas de distribución.

FERRO TORRE es una empresa fabricante, importadora y distribuidora de materiales de acero para la industria y construcción. Además, ofrece al mercado líneas de tubos, perfiles, planchas, techos, losa colaborante y diversos elementos estructurales en calidades ASTM A36 y A572 Grado 50. Finalmente, cuenta también con tecnología de punta, buscando la mejora continua en cada uno de sus procesos, de acuerdo con las exigencias del mercado.

Misión

Contribuir al desarrollo del sector productivo a través de soluciones de acero innovadoras y de calidad, con responsabilidad hacia la sociedad y el ambiente.

Visión

Ser la empresa más reconocida por los clientes que requieren soluciones de acero.

Política de Calidad

Ferro Torre S.A. fabrica y comercializa productos de acero, cumpliendo con las disposiciones jurídicas y normativas vigentes.

La estrategia organizacional la compromete a mejorar continuamente, siguiendo los estándares del Sistema de Gestión de la Calidad, manteniendo una constante capacitación del personal y formando sólidos vínculos con los proveedores, satisfaciendo así las necesidades de los clientes, generando valor a los accionistas y respeto al medio ambiente del impacto que generan sus actividades en la sociedad.

Proyectos Relevantes

Debido a la alta calidad de sus productos y servicios Ferro Torre S.A. cuenta con varios proyectos relevantes a nivel nacional



OCEAN SUITES & LOFT PLAYAS



OCEAN SUITES & LOFT PLAYAS



OCEAN SUITES & LOFT PLAYAS

Fuente y Elaboración: Ferro Torre S.A.

Productos

Actualmente, Ferro Torre S.A. mantiene un diversificado portafolio de productos:

Líneas principales de productos

- Tubería: Representa aproximadamente el 50% de la facturación total.

TIPOS



CUADRADO



REDONDA



RECTANGULAR

Fuente y Elaboración: Ferro Torre S.A.

Tubería Estructural

Resistencia y durabilidad en tubería de acero. Ideal para estructuras que requieren resistencia, la Tubería Estructural de Ferro Torre ofrece calidad y confiabilidad para tus proyectos más exigentes.

Tubería Galvanizada

Calidad Superior en Tubería PreGalvanizada, con un recubrimiento **galvanizado** que previene la corrosión. Nuestra Tubería PreGalvanizada es perfecta para construcciones duraderas y seguras.

Tubería Galvanizada por Inmersión

Protección Total con Nuestra Tubería Galvanizada. La Tubería Galvanizada por Inmersión de Ferro Torre se somete a un proceso en caliente para garantizar la máxima protección contra la corrosión y prolonga su vida útil por 25 años y más, según su aplicación.

- Perfiles

Los Perfiles de FerroTorre son la elección ideal para la construcción de estructuras robustas y resistentes a las exigencias del tiempo. Además, cuenta con Perfiles Galvanizados, diseñados para resistir las inclemencias del clima y ambiente en cualquier proyecto arquitectónico.

Tienen dos tipos:

- Metálicos
- Galvanizados

TIPOS



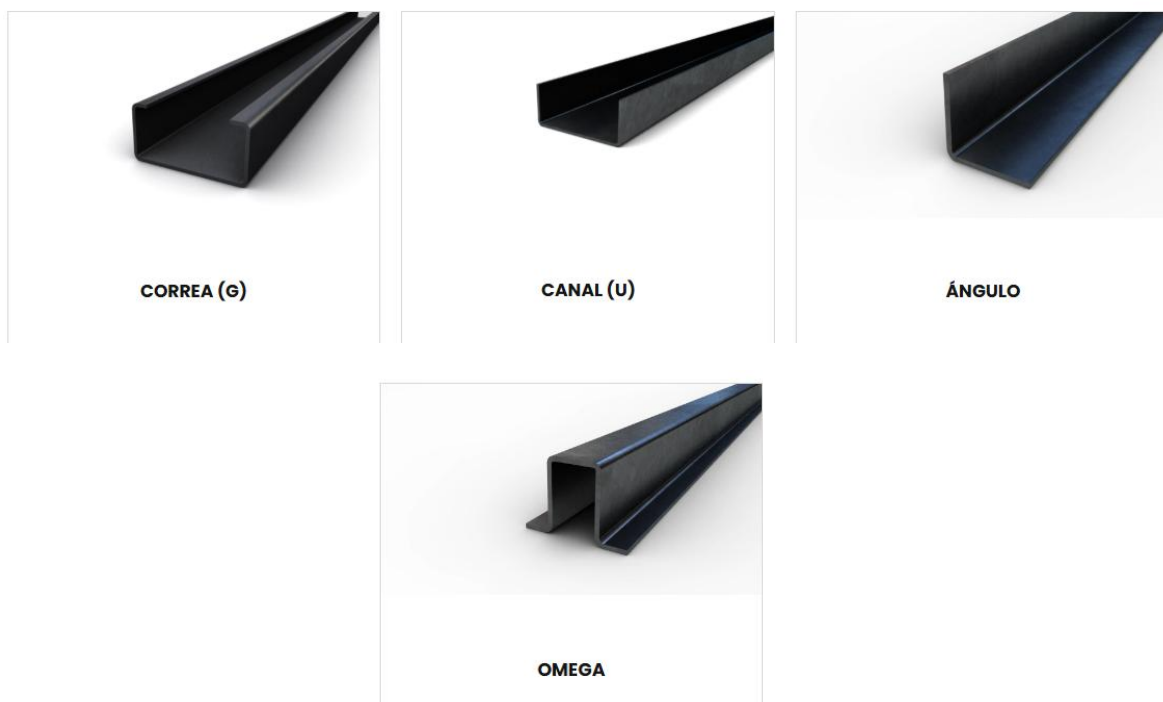
Fuente y Elaboración: Ferro Torre S.A.

- Especiales

Los Flejes de acero son flexibles y resistentes, ideales para una amplia gama de aplicaciones en la industria de la construcción. Además, los plegados de Ferro Torre se fabrican con precisión milimétrica para cumplir con las especificaciones más estrictas de tu proyecto.

- Flejes
- Pegados

TIPOS



Fuente y Elaboración: Ferro Torre S.A.

Líneas de producto secundarias

- Planchas y Planchones

Las Planchas de Ferro Torre ofrecen una superficie lisa y uniforme, perfectas para proyectos que requieren acabados de alta calidad y maleabilidad.

- Techo

FerroTecho, Ferrotecho Prepintado, FerroTeja y con FerroZing

- Ferrodeck

Es la solución moderna para la construcción de losas colaborantes, ofreciendo rapidez y eficiencia en instalación.

Canales de Venta

Los canales de venta que mantiene actualmente el Emisor es a través de DISTRIBUIDORES con una representación del (80%) y PROYECTOS con la diferencia (20%)

Competencia y presencia en el sector

Ferro Torre S.A. participa en un sector altamente influenciado por la evolución de las industrias de la construcción, minería e hidroenergía, lo que impulsa una demanda constante en el ámbito metalmeccánico. El entorno competitivo es intenso debido a la estandarización de los productos, lo que obliga a los actores del mercado a enfocar sus estrategias en la eficiencia operativa y en la diferenciación a través de soluciones de mayor valor agregado. En este contexto, la Compañía orienta sus esfuerzos hacia el fortalecimiento de su propuesta de valor y la mejora continua de sus procesos, con el objetivo de consolidar su posición en el mercado a largo plazo.

La industria del acero en el Ecuador está dividida en dos tipos:

-Laminadores (Largos): Fabricación de piezas de acero que requieren procesos térmicos y cuya materia prima viene de la chatarra y la palanquilla. Dentro de este segmento se encuentra la varilla, el alambroón, platinas y ángulos laminados. En Ecuador existen tres operadores: Adelca, Novacero, Andec, Metalmet Aceros Industriales.

-Conformadores (Planos): Fabricación de piezas de acero a temperatura ambiente. La materia prima de los conformadores son bobinas y planchas de acero, las cuales pasan por un proceso de slitter y conformación, o bien corte y plegado. Dentro de este segmento se encuentran productos como la tubería, los perfiles U y G, planchas, techo, losa colaborante, entre otros.

Por mencionar algunas empresas con presencia en el mercado se encuentran: IPAC, Novacero, Kubiec-Conduit, Ferro Torre, Dipac, Acesco, Tugalt, Ferremundo.

Ferro Torre S.A. se ubicó en la segunda posición del mercado de aceros planos ecuatorianos con una participación del 13.55% al haber importado 96.073 toneladas al cierre del año 2024.

A continuación, se presenta un cuadro descriptivo:

Principales Importadores del Sector		
Empresa	Volumen Importado 2024 (ton)	Participación de Mercado (%)
IPAC	155.321	21,91%
FERRO TORRE	96.073	13,55%
NOVACERO	92.846	13,10%
KUBIEC	68.992	9,73%
DIPAC	64.083	9,04%
ACESCO	44.972	6,35%
FERREMUNDO	20.113	2,84%
CARLOS CUESTA	17.855	2,52%
ADELCA	15.458	2,18%
OTROS	133.060	18,77%
Total	708.773	100%

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Gobierno Corporativo

Ferro Torre S.A. otorga los mismos derechos a todos los accionistas pertenecientes a una misma clase. La compañía dispone de un área responsable de la comunicación con los accionistas, función actualmente desempeñada por la Gerencia Financiera, aunque no ha sido formalmente designada como tal. Debido a la estructura accionarial y gerencial de la empresa, no se cuenta con un Reglamento formal de la Junta General de Accionistas.

La convocatoria a la Junta General de Accionistas se realiza conforme a la normativa vigente, respetando un plazo de 21 días de anticipación. Asimismo, se permite a los accionistas proponer temas para el orden del día; sin embargo, esta práctica no está respaldada por un procedimiento formal documentado por el momento.

En lo que respecta a la representación en las Juntas, se exige que cualquier delegación de voto esté respaldada por un poder de representación debidamente firmado por el accionista titular.

Ferro Torre S.A. dispone de políticas para la gestión de riesgos, aunque estas no se enmarcan en una política integral. La empresa cuenta con un área de auditoría interna que reporta directamente al Directorio. No obstante, actualmente no se comunican de manera pública los avances realizados en materia de gobierno corporativo.

De acuerdo con información obtenida de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la estructura accionarial se define de la siguiente manera:

Composición accionarial		
Accionista	Valor (US\$)	Participación (%)
FERRO ALDUNATE SEBASTIAN ANTONIO	10.436.400,00	36,51%
ALUANLLI ANUCH MIGUEL	5.776.700,00	20,21%
FERRO ALDUNATE XIMENA PATRICIA	4.050.900,00	14,17%
FIDECOMISO DE ACCIONES FERRO	3.554.000,00	12,43%
FERRO TORRE MARCO ANTONIO	2.943.900,00	10,30%
MELLA ROHDIS PABLO RAFAEL	920.000,00	3,22%
FERRO ALDUNATE PAULINA HELOISA	587.100,00	2,05%
FERRO RIOFRIO ADRIANA	90.000,00	0,31%
FERRO RIOFRIO CAROLINA	90.000,00	0,31%
LARREA FERRO MATEO	75.000,00	0,26%
DE GUZMAN FERRO RAFAELLA	15.000,00	0,05%
ALVAREZ TAYUPANTA GLADYS DEL CARMEN	12.200,00	0,04%
FERRO ALBORNOZ GIOVANNI MARCELO	12.200,00	0,04%
CALDERON VILLALBA JORGE ANIBAL	6.600,00	0,02%
MOLINA HERRERA NINFA NELLY	6.600,00	0,02%
RODRIGUEZ DONOSO LETTY FABIOLA	6.600,00	0,02%
Total	28.583.200,00	100,00%

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Cabe señalar que, para la fecha actual, la Compañía Ferro Torre S.A. aumentó el capital suscrito en la suma de USD \$ 4'750.000,00, pasando éste de USD \$ 23'833.200,00 a USD \$ 28'583.200,00 y reformó el estatuto social por escritura pública otorgada en la Notaría Quinta del Distrito Metropolitano de Quito el 03 de julio de 2024, actos ratificados mediante escritura pública otorgada en la misma Notaría el 26 de diciembre de 2024.

Por otro lado, la Plana Gerencial se compone de la siguiente manera:

Plana Gerencial		
Nombres	Cargos	Experiencia
Sebastián Ferro	Gerente General	30 años de experiencia en la Compañía
Pablo Mella	Gerente de Operaciones	24 años de experiencia en la Compañía
Giovanni Ferro	Gerente Comercial	23 años de experiencia en la Compañía
José Pedro Mella	Gerente Financiero	7 años de experiencia en la Compañía
Claudio Ferro	Gerente Regional	25 años de experiencia en la Compañía

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Para la fecha de corte, Ferro Torre S.A. mantiene la siguiente estructura de Directorio:

Composición del Directorio	
Nombre	Cargo
Antonio Ferro Torre	Presidente
Miguel Aluanlli Anuch	Vocal principal
Bernardo Orellana	Vocal principal
Paulina Ferro	Vocal Suplente
Ximena Ferro	Vocal Suplente
Carolina Ferro	Vocal Suplente

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Ferro Torre S.A. para la fecha de revisión cuenta con 243 colaboradores distribuidos en las ciudades de Quito y Guayaquil a través de 17 áreas:

Distribución del Personal	
Ciudad	Colaboradores
ADMINISTRACION	6
AUDITORIA	1
CALIDAD	4
COMPRAS	4
CONTABILIDAD	10
FINANCIERO	1
LOGISTICA	69
MANTENIMIENTO	18
MARKETING	2
LIMPIEZA	6
PRODUCCIÓN	81
PROYECTOS	3
RRHH	5
SALUD	1
SEGURIDAD	3
SISTEMAS	3
VENTAS	26
Total	243

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Responsabilidad Social Empresarial

Ferro Torre S.A. ha llevado a cabo un proceso de identificación y consulta a sus principales grupos de interés, los cuales comprenden a los accionistas, clientes y proveedores. No obstante, hasta la fecha no se han definido

estrategias formales de participación con dichos grupos. Asimismo, la compañía no cuenta actualmente con programas o políticas específicas orientadas a la promoción de la eficiencia energética.

En el ámbito ambiental, la empresa ha adoptado prácticas orientadas al reciclaje, tales como el uso de papel reciclado para impresiones y la entrega anual de materiales reciclables incluyendo papel, cartón y otros a personas dedicadas a esta actividad.

Adicionalmente, realiza acciones para fomentar el consumo responsable del agua, como capacitaciones y campañas de concientización, aunque estas no forman parte de un programa estructurado. Durante el período evaluado, la organización no ha recibido sanciones ni multas relacionadas con el cumplimiento de normativa ambiental.

En materia social, Ferro Torre S.A. impulsa políticas de inclusión y, desde 2024, se encuentra en proceso de implementación del Plan Violeta. La empresa cumple con todos los beneficios laborales establecidos por ley, además de otorgar beneficios adicionales a sus colaboradores. Asimismo, cuenta con un código de ética institucional vigente y mantiene un presupuesto anual destinado a programas de vinculación y aporte a la comunidad.

Además, el Emisor cuenta con varias certificaciones que respaldan sus buenas prácticas:



Ver certificaciones



Fuente y Elaboración: Ferro Torre S.A.

Participación en el capital de otras sociedades

Ferro Torre S.A. posee una participación accionaria del +55% en FERROGALVA S. A., equivalente a US\$1,65 millones como se muestra a continuación:

Responsabilidad Social

Ferro Torre S.A. ha llevado a cabo un proceso de identificación y consulta a sus principales grupos de interés, los cuales comprenden a los accionistas, clientes y proveedores. No obstante, hasta la fecha no se han definido estrategias formales de participación con dichos grupos. Asimismo, la compañía no cuenta actualmente con programas o políticas específicas orientadas a la promoción de la eficiencia energética.

En el ámbito ambiental, la empresa ha adoptado prácticas orientadas al reciclaje, tales como el uso de papel reciclado para impresiones y la entrega anual de materiales reciclables incluyendo papel, cartón y otros a personas dedicadas a esta actividad. Adicionalmente, realiza acciones para fomentar el consumo responsable del agua, como capacitaciones y campañas de concientización, aunque estas no forman parte de un programa estructurado. Durante el período evaluado, la organización no ha recibido sanciones ni multas relacionadas con el cumplimiento de normativa ambiental.

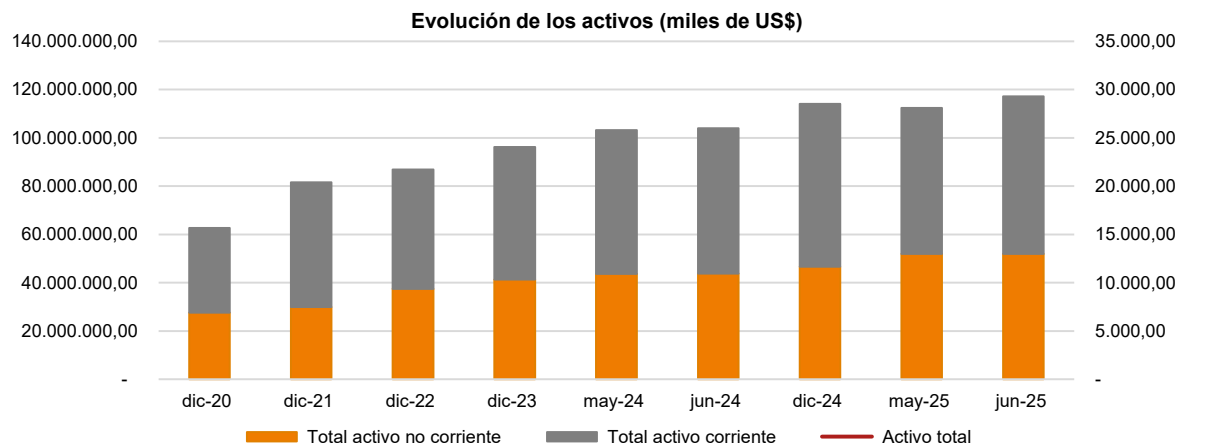
En materia social, Ferro Torre S.A. impulsa políticas de inclusión y, desde 2024, se encuentra en proceso de implementación del Plan Violeta. La empresa cumple con todos los beneficios laborales establecidos por ley, además de otorgar beneficios adicionales a sus colaboradores. Asimismo, cuenta con un código de ética institucional vigente y mantiene un presupuesto anual destinado a programas de vinculación y aporte a la comunidad.

Análisis de Situación Financiera

Calidad de Activos

A la fecha de corte, el activo total de Ferro Torre S.A. sumó US\$ 117,23 millones, representando un incremento interanual del 12,69% (US\$ 13,20 millones). Dicha variación se alinea al comportamiento de los últimos cinco años (2020-2024) cuyo ratio de crecimiento promedio fue del 16,46%. El incremento del activo se atribuye principalmente al aumento de las cuentas por cobrar comerciales a corto plazo, inventarios, activos por impuestos corrientes y el monto registrado en propiedades planta y equipo.

Al cierre del mes de junio de 2025, la estructura del activo de Ferro Torre S.A. registró activos corrientes por US\$ 65,24 millones, lo que representa el 55,65% del activo total. El valor restante, correspondiente a los activos no corrientes sumó US\$ 51,99 millones, equivalente al 44,35%.



Fuente: Ferro Torre S.A. / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Al analizar el activo corriente a junio de 2025, se pudo evidenciar un incremento del 8,42% (US\$ 5,07 millones). Este activo se compone principalmente de documentos y cuentas por cobrar comerciales a corto plazo, inventarios netos, efectivo, activos por impuestos corrientes, activos financieros a valor razonable.

En relación con los documentos y cuentas por cobrar comerciales a corto plazo, registraron un total de US\$ 20,23 millones a la fecha de revisión, lo que implica un incremento del 39,59% (US\$ 5,74 millones). La composición de dicha cartera al período de revisión se distribuye de la siguiente manera:

- Cartera por Vencer: 54,76% (US\$ 10,65 millones)
- Cartera Vencida: 45,24% (US\$ 8,80 millones)

Considerando los valores registrados en cuentas por cobrar clientes, documentos por cobrar y cuentas por cobrar empleados:

Cuenta Contable	Monto
Cuentas por Cobrar Clientes	17.787.385
Documentos por cobrar	1.667.069
Otros Documentos por Cobrar	0
Cuentas por cobrar empleados	-4.141
Total	19.450.312

Fuente: Ferro Torre S.A. / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Al analizar el comportamiento a junio 2025 y, considerando los rangos desde los 0 a 30 días, llegando a superar cuentas por cobrar mayores a 361 días, la cartera vencida del Emisor pasa de US\$ 7,45 millones en junio de 2024 hasta US\$ 8,80 millones para la fecha de revisión.

Es importante considerar que, el cálculo de la morosidad se ha efectuado considerando el nivel de dificultad de la cobranza superior a los 60 días. De modo que, para junio 2024 la mora de la cartera vencida superior a 60 días fue de 13,93% con una cobertura de la provisión de cuentas incobrables total de 15,70%.

Mientras que, para la fecha de corte la mora subió a 17,81% con las premisas señaladas. En tanto que, la cobertura que brindan las provisiones para cuentas incobrables alcanzó el 13,28%. Cabe señalar que, por el tipo de cliente y los canales de venta (Distribuidores y Proyectos) el Emisor mantienen un control prudente de su cartera.

A continuación, se presenta una tabla comparativa interanual:

Detalle de la Cartera Comercial (US\$)				
Descripción / Periodo		jun-24	jun-25	Participación 2025 (%)
Cartera Por Vencer		8.293.580,57	10.651.054,78	54,76%
Cartera Vencida	0-30 días	4.084.916,77	3.942.524,88	20,27%
	31-60 días	1.169.068,82	1.392.916,60	7,16%
	61-90 días	-25.902,43	287.291,03	1,48%
	91-180 días	966.748,21	1.258.501,63	6,47%
	180-360	738.262,63	1.357.785,15	6,98%
	Más de 361	513.905,64	561.541,34	2,89%
Total Cartera Vencida		7.446.999,64	8.800.560,63	45,24%
Provisiones		1.169.383,71	1.168.694,03	
Total Cartera Comercial		15.740.580,21	19.451.615,41	
Morosidad mayor a 60 días		13,93%	17,81%	
Cobertura Total Cartera Vencida		15,70%	13,28%	

Fuente: Ferro Torre S.A. / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Los días de rotación de cuentas por cobrar para junio 2025 culminaron en 68 días. Al analizar el comparativo de junio 2024-2025 los días de rotación aumentaron en 7 días al pasar de 61 días (junio 2024) a 68 días en junio 2025. Con esta variación se puede definir qué, la cobranza que maneja la compañía y la relación con sus clientes en cuanto al cobro se correlaciona con el factor diferencial de FERRO TORRE S.A. que es el abastecimiento completo del portafolio de productos que requieren sus clientes.

Se debe mencionar que el Emisor, mantiene debidamente estipuladas sus políticas de cobro a la fecha de corte, cuyo objetivo es Establecer lineamientos claros para la gestión de las cuentas por cobrar derivadas de la venta a crédito, con el fin de asegurar el flujo de efectivo, minimizar el riesgo de incobrabilidad y mantener relaciones comerciales adecuadas con distribuidores y estructureros.

De acuerdo con el sector en el que opera la empresa, los inventarios representan un activo importante con el 30% del total de activos. Al tener que abastecerse a través de la importación, la empresa realiza un estudio para la correcta importación de acuerdo con volumen (toneladas) y precios del acero en mercados internacionales, dado el ajuste que transitoriamente se ejecuta para el mercado nacional. Además, el volumen y stock con el que cuenta la empresa ha sido estable si se analiza sus históricos, guardando correlación con la demanda interna ya sea de distribuidores o proyectos ganados que se vayan a ejecutar.

En relación con los inventarios, al cierre del mes de junio de 2025, se registra un saldo de US\$ 33,67 millones, representando un incremento interanual del +3,51% (US\$ 1,14 millones). La composición de dichos inventarios se distribuye principalmente entre las siguientes categorías:

- Inventarios de materia prima
- Inventarios de productos en proceso
- Inventarios de productos terminados
- Mercaderías en tránsito
- Otros Inventarios

Al realizar un análisis a los días de rotación de inventarios, se obtuvo un total de 160 días al cierre de junio 2025, evidenciando una disminución de 23 días con respecto a junio 2024 (183 días). Esto se debe al trayecto y tiempo que toma la importación de la materia prima y productos de comercialización desde sus principales proveedores internacionales.

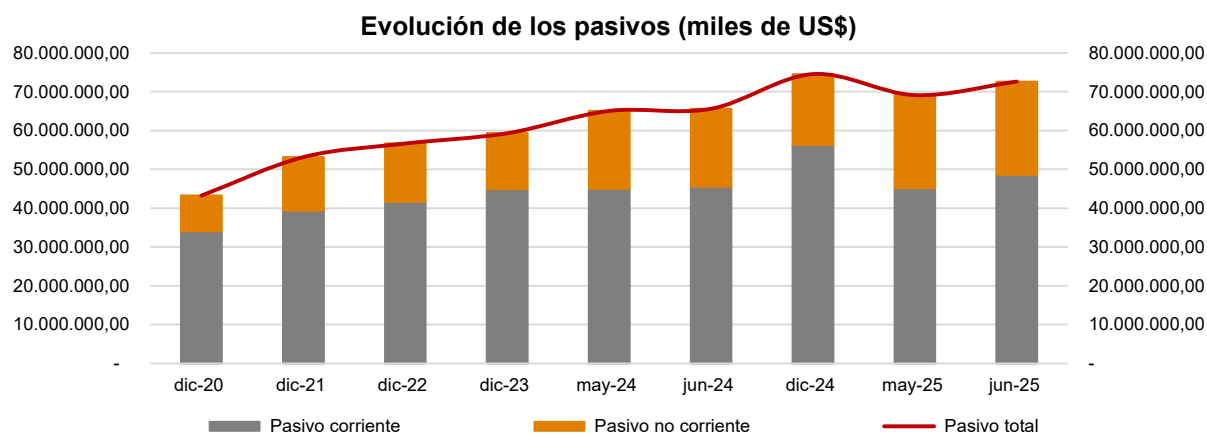
En cuanto a los activos no corrientes, se observa un aumento interanual de 18,55% (US\$ 8,13 millones), atribuible en su mayoría al incremento registrado en de la propiedad, planta y equipo que, su mayor porción corresponde al apartado de edificios e instalaciones seguido por los terrenos, maquinaria y equipos, considerando el giro de negocio y las plantas donde se efectúan las operaciones (Guayaquil).

En tal sentido, la cuenta propiedades, planta y quipo, al cierre del mes de junio de 2025 culminó con US\$ 47,84 millones, considerando ya la depreciación acumulada y presentando un incremento interanual del 19,51% (US\$ 7,81 millones).

Pasivos

A junio de 2025, el pasivo total de Ferro Torre S.A. sumó US\$ 72,46 millones, representando un incremento interanual del 10,42% (US\$ 6,84 millones). Este comportamiento se alinea a la tendencia histórica del pasivo, cuyo ratio de crecimiento se ubica en 14,98% (2020-2024). La variación interanual responde al crecimiento en el pasivo proveniente de entidades financieras nacionales, considerando que la deuda mantenida en mercado de valores ha sido amortizada contemplando las tablas de amortización de las emisiones de obligaciones a largo plazo.

La estructura de pasivos del Emisor presenta una mayor participación de los pasivos corrientes, representando el 67,05% (US\$ 48,58 millones) del total de pasivos. Mientras que, el restante 32,95% (US\$ 18,75 millones) se atribuye al pasivo no corriente.



Fuente: Ferro Torre S.A. / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En un análisis a las principales cuentas del pasivo corriente, se puede observar que las cuentas por pagar a proveedores y otros pasivos financieros contabilizaron US\$ 28,55 millones, es decir que, con respecto al mes de junio 2024 hubo una reducción de 17,78% (US\$ 6,18 millones).

Cabe señalar que, en esta agrupación se consideran las cuentas con proveedores nacionales, así como, las obligaciones por pagar nacionales y extranjeros, de acuerdo con el detalle en el Estado de Situación Financiero Interno.

En tal sentido, los días de rotación de cuentas por pagar experimentaron una reducción de 60 días en el umbral de tiempo entre junio 2024 (196 días) a junio 2025 (136 días) presentando la mejora en cuanto a los días en pago que maneja el emisor con sus principales proveedores nacionales y extranjeros. Este comportamiento ha sido estable durante los últimos cinco años, considerando que a diciembre 2024 los días por pagar fueron de 165 días. Además, FERRO TORRE S.A. alienado a su manejo y buenas prácticas mantiene como objetivo en su instructivo de políticas de cuentas por pagar, el establecer los lineamientos para el control, registro, autorización y pago oportuno de las obligaciones contraídas con proveedores y acreedores, garantizando transparencia, cumplimiento legal y eficiencia financiera.

Las obligaciones con entidades financieras de corto plazo sumaron US\$ 8,34 millones a junio 2025, experimentando un aumento de 10,64%, lo que representa un crecimiento de US\$ 801,88 mil en comparación a su similar periodo del año pasado. En cuanto a las obligaciones financieras de largo plazo, estas presentan un saldo de US\$ 19,81 millones a la fecha de corte, equivalente a un aumento de 44,40% (US\$ 6,09 millones). Cabe destacar que, estas obligaciones han sido contraídas con cuatro bancos nacionales, con tasas de interés que oscilan entre el 6,80% 7,20%. Además, cuenta con deuda en mercado de valores por un monto total de los tres instrumentos por US\$ 11 millones y al momento de ser aprobado el instrumento en revisión se recalculará este monto.

Como se puede observar en la tabla comparativa siguiente, las fuentes de fondeo de la empresa se dividen a través de dos factores. Por una parte, se encuentran las obligaciones contraídas con instituciones financieras que, a junio 2025 representan el 71,80% de la deuda total, al sumar US\$ 28,01 millones. Mientras que, la porción correspondiente al mercado de valores tiene una participación del 28,20% al totalizar US\$ 11,00 millones.

El mercado de valores representa una fuente prudencial de endeudamiento, en casos de sustitución de deuda y capital de trabajo, en el caso de Ferro Torre S.A. las tasas referenciales representan una ventaja comparativa frente a las tasas de Bancos, No obstante, el Emisor ha sabido manejar de manera sensata sus fuentes de financiamiento, considerando diversificar su deuda y mantener respaldos vigentes como líneas de créditos activas con las entidades financieras nacionales.

Estructura de Financiamiento			
Institución	junio 2024	junio 2025	Participación 2025 (%)
	Saldo por Amortizar		
Entidad Financiera 1	8.191.818,74	13.742.115,06	35,22%
Entidad Financiera 2	3.082.440,22	0,00	0,00%
Entidad Financiera 3	2.850.854,06	6.476.371,45	16,60%
Entidad Financiera 4	7.133.333,45	7.795.539,24	19,98%
Total Deuda Financiera	21.258.446,47	28.014.025,75	71,80%
Mercado de Valores	Saldo por Amortizar		junio 2025
Intrumentos Vigentes	4.222.149,95	11.002.000,00	28,20%
Total Mercado de Valores	4.222.149,95	11.002.000,00	28,20%
Total Deuda Financiera	25.480.596,42	39.016.025,75	100,00%

Fuente: Ferro Torre S.A. / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Por otra parte, la empresa registró un aumento del monto de anticipos a clientes en su comparativo interanual, correspondiente a 10,53% (US\$ 3,38 mil) culminando a la fecha de corte en US\$ 35,46 mil. Mientras que, los pasivos no corrientes a junio 2025 totalizaron US\$ 24,05 millones experimentando un incremento de 19,63% (US\$

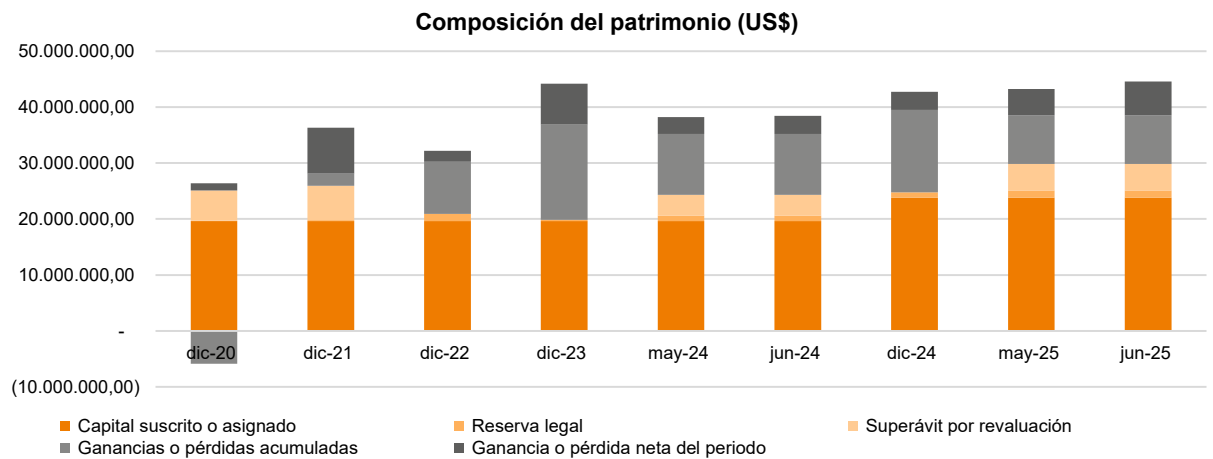
3,95 mil). Cabe señalar que, el Emisor mantiene un total de US\$ 1,71 millones correspondientes a Provisiones por beneficios a empleados de largo plazo.

Soporte Patrimonial

A junio de 2025, el patrimonio de la empresa alcanzó un valor de US\$ 43,49 millones considerando la suma del resultado acumulada a junio 2025 en el Estado de Resultados Integral (US\$ 6,06 millones), lo que representa un crecimiento del 13,22% en comparación con el período anterior, equivalente a un aumento de US\$ 5,08 millones. Este comportamiento se explica principalmente por el incremento del capital social en 45,59% (US\$ 8,95 millones).

Como hecho de importancia, se registró el aumento el capital suscrito en la suma de US\$ 4, 750.000,00, pasando éste de US\$ 23'833.200,00 a US\$ 28, 583.200,00 y reformó el estatuto social por escritura pública otorgada en la Notaría Quinta del Distrito Metropolitano de Quito el 03 de julio de 2024, actos ratificados mediante escritura pública otorgada en la misma Notaría el 26 de diciembre de 2024.

Además, las reservas legales aumentaron en 34,67% equivalente a una subida nominal de US\$ 319,07 mil. Este comportamiento fue acompañado por el superávit por revaluación de +25,26% (US\$ +957,44 mil) y el incremento neto del resultado parcial a junio 2025 en +88,16% (US\$ 2,84 millones).

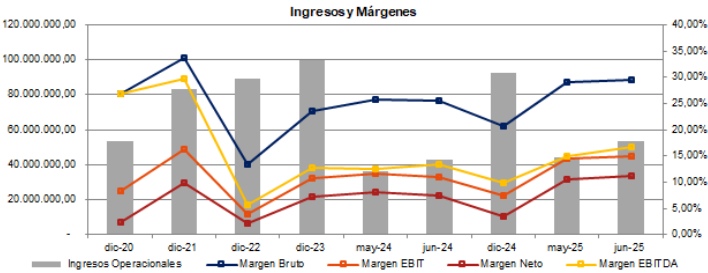


En cuanto a la participación accionarial el 96% se distribuye a través de 6 accionistas. Mientras que, el restante 4% se divide en entre 10 accionistas con participaciones menores al 2%. Se resalta que la mayoría de las acciones pertenecen a representantes de la familia Ferro y cuentan también con un fideicomiso de acciones Ferro a la fecha de corte 2025.

Desempeño Operativo

Ferro Torre S.A. es una empresa familiar con más de 53 años de experiencia en el sector, lo cual, le ha permitido posicionarse como uno de los líderes en el mercado del acero ecuatoriano específicamente en la subdivisión de conformadores.

Los ingresos operacionales de la empresa han presentado una tendencia creciente históricamente, al registrar un promedio de +16.69% (2020-2024); además, se observa que el monto más elevado de la cuenta se registró en el año 2023 al contabilizar US\$ 99,92 millones.



Al realizar un análisis comparativo interanual de los ingresos operacionales del emisor, se observa un incremento del 25,39%, lo que representa un aumento de US\$ 10,88 millones contabilizando a la fecha de corte US\$ 53,73 millones. Este crecimiento en las ventas viene dado principalmente por la línea de Tuberías, en conjunto a perfiles y especiales.

Como se puede evidenciar en la siguiente tabla descriptiva, el Emisor mantiene un mayor volumen de ventas en su línea de tuberías con un 53.42% a junio 2025, mientras que, perfilería pondera con el 16,38% y especiales conlleva el 14,88%. La diferencia de 15,32% corresponde a panelados, trading y otros.

Detalle de los Ingresos Operacionales a 2025 (US\$)				
Concepto de ventas	dic-24	may-25	jun-25	Participación 2025 (%)
Tuberías	45.697.442	22.443.178	28.459.235	53,42%
Perfilería	14.657.725	6.333.248	8.727.392	16,38%
Especiales	18.798.119	6.868.963	7.927.675	14,88%
Panelados	9.420.367	5.814.555	6.142.277	11,53%
Trading	2.502.301	1.072.393	1.420.268	2,67%
Otros	1.429.803	622.803	602.053	1,13%
Total	92.505.757	43.155.140	53.278.900	100,00%

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Cabe señalar que, dentro de las ventas efectuadas se incluye también las ventas a su empresa relacionada FERROGALVA donde al mes de junio 2025 culminó en US\$ 25.071 dólares. Como resultado de esta facturación con la relacionada para el primer semestre de 2025 se obtuvo un monto de US\$ 74.668 dólares.

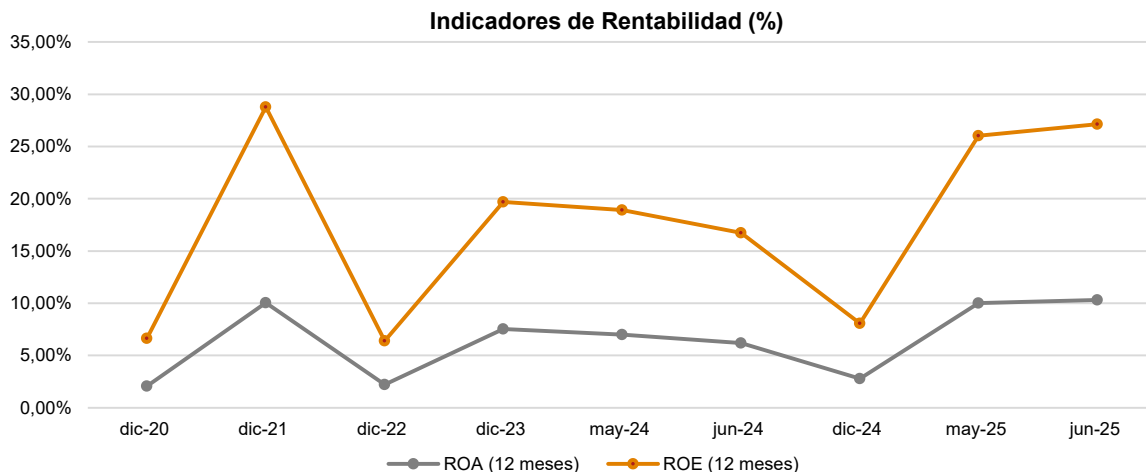
El costo de ventas y producción totalizó US\$ 37,90 millones a junio de 2025, experimentando un incremento del 18,68% en comparación con el mismo período del año anterior, lo que representó un aumento de US\$ 5,96 millones. Este aumento en el costo de ventas se atribuye al costo de venta registrado en galvanizado, Tinas, Rodamientos, así como, como costos de MOD, MOI, CIF entre otros.

De acuerdo con los cambios generados en los ingresos operacionales y el costo de venta, la utilidad bruta totalizó US\$ 15,83 millones, experimentando un crecimiento de 45,01% (US\$ 4,91 millones) registrando un porcentaje total de margen bruto de 29,46%.

En cuanto a los gastos de administración, se observa un incremento del 25,62% (US\$ 1,59 millones) culminando a junio de 2025 con US\$ 7,78 millones. En este sentido, la utilidad operativa contabilizó US\$ 8,05 millones, siendo superior al año pasado en 70,49% (US\$ 3,33 millones).

Continuando con el análisis, el gasto financiero pasó de US\$ 1,50 millones en junio 2024 a US\$ 1,99 millones para la fecha de corte, experimentando un crecimiento de 32,63% (US\$ 489,71 mil). Cabe señalar que, para el mes de diciembre de 2024 el gasto financiero fue de US\$ 3,40 millones, en su mayoría adjudicado a los intereses provenientes de obligaciones financieras mantenidas con las instituciones financieras nacionales.

Por último, la utilidad neta de Ferro Torre S.A. ha experimentado una mejora interanual de 88,16% (US\$ 2,84 millones), inclusive llegando a aumentar con respecto a diciembre 2024 en un 89,76% (US\$ 2,86 millones). De modo que, hubo una mejora de sus principales indicadores de rentabilidad. Por un lado, el ROA incrementó en 4,14% alcanzando un valor de 10,33% en junio de 2025, mientras que, el ROE creció un 11,09%, situándose en 27,84% a la fecha de corte.



Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Durante el ejercicio 2024, el Emisor registró un volumen de ventas consolidado de 91.097 toneladas, lo que representa un crecimiento interanual del 3.82% en comparación con las 87.749 toneladas logradas en 2023. A pesar de este incremento global, se observaron desempeños similares en las distintas líneas de producto.

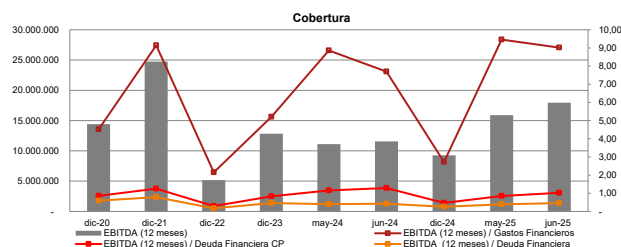
Específicamente, el canal de distribuidores experimentó una contracción del 5% respecto a 2023, lo que contribuyó a una disminución del 24% en las ventas de la línea de tubería negra. No obstante, el segmento de proyectos de real exhibió una mayor demanda, impulsando un crecimiento del 57.42% en la línea de productos "Especiales". Asimismo, la categoría de Panelados creció un 18% en comparación con 2023, atribuible principalmente a la capacidad para mantener una cadena de suministro estable y constante en un sector que presenta ciertas interrupciones en el abastecimiento debido a los cambios del precio internacional del acero.

En un análisis a las ventas, el 44% del volumen total de 2024 se generó en el primer semestre, mientras que el 56% restante se concretó en el segundo semestre. En tal sentido, entre septiembre y diciembre se comercializaron 35.763 toneladas, lo que representó el 40% de la facturación anual. Esta evolución indica un cambio significativo en la dinámica de la demanda hacia el cierre del año.

Cobertura con EBITDA

El EBITDA acumulado es un indicador clave de la rentabilidad operativa antes de deducir intereses, impuestos, depreciación y amortización, totaliza US\$ 8,98 millones a junio de 2025. Este valor representa un crecimiento significativo del 55,43% en comparación con el mismo período del año anterior, lo que equivale a un aumento de US\$ 3,20 millones.

Durante el período comprendido entre los años 2020 y 2024, Ferro Torre S.A. ha registrado un crecimiento promedio anual de su EBITDA acumulado del 28,32%. Con esta premisa, se puede observar la evolución positiva en la utilidad operativa de la empresa a lo largo de los últimos cinco años.

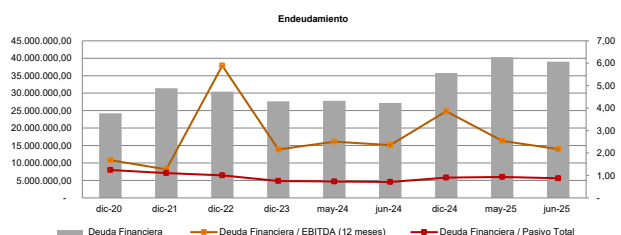


Al registrar un nivel de EBITDA holgado, la cobertura brindada a los gastos financieros fue de 9,02 veces la cobertura brindada por el EBITDA a la deuda financiera de corto plazo fue de 1,03 veces; mientras que, frente a la deuda total se ubicó en un 0,46 veces para finalizar con la cobertura del EBITDA a su pasivo total por 0,25 veces.

Endeudamiento

Históricamente, Ferro Torre S.A. ha recurrido principalmente al endeudamiento a través de instituciones financieras y al mercado de valores como sus principales fuentes de financiamiento.

La empresa ha demostrado un buen historial de cumplimiento en el pago de sus obligaciones, lo cual se alinea con la mejora progresiva en su volumen de ventas y su participación en el sector en el que opera, dicho cumplimiento se evidencia al mantenerse al día en sus obligaciones con instituciones financieras, mercado de valores, IESS y SRI a junio de 2025.



Durante los últimos cinco años, el valor más alto de deuda se registró en diciembre 2024 al haber totalizado US\$ 39,52 millones. Por otro lado, a la fecha de revisión la deuda total asciende a US\$ 39,01 millones, aumentando a corte interanual en 43,54% (US\$ 11,83 millones).

A junio de 2025, la deuda financiera de Ferro Torre S.A. se distribuye principalmente en su porción de largo plazo, que representa el 55,24% del total, equivalente a US\$ 21,55 millones al contemplar deuda financiera y mercado de valor con las emisiones de obligaciones. Por su parte, la porción de corto plazo participa con el 44,76% (US\$ 17,46 millones).

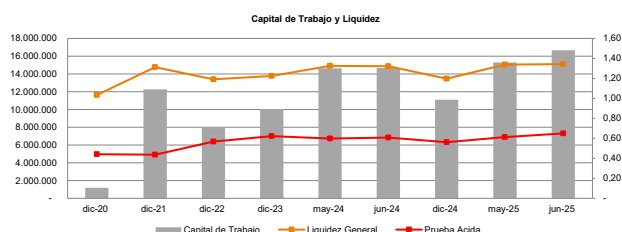
El indicador de apalancamiento² financiero de Ferro Torre S.A. se ubicó en 1,67 veces para la fecha de corte, disminuyendo en 0,04 veces con respecto a junio de 2024 (1,71 veces) mientras que su promedio histórico se ubica en 1,89 veces (2020-2024). Se puede notar que el nivel de endeudamiento es particularmente moderado con respecto al sector en el que opera.

Finalmente, el indicador de deuda financiera con respecto al EBITDA, que representa el tiempo estimado que le tomaría a la empresa cubrir la totalidad de su deuda utilizando su EBITDA, se sitúa en 2 años a la fecha de corte. Es importante destacar la estabilidad del EBITDA y sus coberturas.

Liquidez y Flujo de Efectivo

Ferro Torre S.A. presenta indicadores de liquidez estables históricamente, ubicando a sus valores por encima de la unidad.

Con referencia a los últimos cierres de año, se observa que, para el cierre de diciembre 2021 empresa alcanzó su nivel de liquidez general más alto (1,31 veces), hecho que se atribuye a una mayor concentración en el activo corriente con cuentas por cobrar e inventarios.



A junio de 2025, la razón circulante de la empresa se situó en 1,34 veces, mostrando un incremento de 0,02 veces en comparación con el mismo período del año anterior (1,32 veces; jun-24). Este ligero aumento se debe al crecimiento proporcionalmente mayor del activo corriente en relación con el pasivo corriente de la empresa. Por su parte, el índice de prueba ácida se ubicó en 0,65 veces a junio de 2025, mostrando un ligero aumento de 0,04 veces en comparación con el mismo período del año anterior. Se debe considerar que, para el cálculo de dicho indicador no se contabilizan los inventarios, este indicador no refleja completamente la capacidad de pago a corto plazo de la empresa.

Por otro lado, el capital de trabajo contabilizó US\$ 16,66 millones, mostrando un crecimiento de +13,62% que en términos nominales corresponde a un total de US\$ 1,99 millones.

Finalmente, a la fecha de corte, el flujo de efectivo por actividades de operación generado por el Emisor totalizó US\$ 4,14 millones. Este valor refleja el efectivo generado por las actividades principales del negocio. Por otro lado, las actividades de inversión resultaron en un flujo de efectivo negativo de US\$ -5,99 millones debido inversiones en activos fijos o adquisiciones.

Con relación al flujo de efectivo por actividades de financiamiento presenta un valor de US\$ 3,22 millones. Como resultado de estos flujos, el flujo del período hasta junio de 2025 fue US\$ 1,36 millones. Sin embargo, debido al saldo inicial de efectivo US\$ 385,93 mil, la empresa culminó con un saldo de efectivo de US\$ 1,75 millones a junio 2025.

² Pasivo total / Patrimonio.

Instrumento Calificado

Novena Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

Mediante Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la Compañía Ferro Torre S.A. celebrada en la ciudad de Quito el 30 de junio de 2025, se autorizó que la Compañía efectúe la Novena Emisión de Obligaciones de Largo Plazo hasta por el monto de ocho millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD \$ 8.000.000,00)

Características del Instrumento						
Emisor	FERRO TORRE S.A.					
Monto de la Emisión	US\$ 8.000.000,00					
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características	Clase	Monto	Plazo	Amortización de Capital	Pago de Interés	Tasa de Interés
	A	4.000.000,00	1080 días	Semestral (cada 180 días)	Trimestral (cada 90 días)	6,75%
	B	4.000.000,00	1440 días	Semestral (cada 180 días)	Trimestral (cada 90 días)	7,00%
Valor Nominal	El valor nominal de cada una de las obligaciones será de US\$ 1,00 (Un Dólar de los Estados Unidos de América).					
Contrato de Underwriting	Del mejor esfuerzo					
Rescates Anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante los siguientes procedimientos: Las Obligaciones de Largo Plazo se rescatarán a un valor equivalente (i) el monto del capital insoluto, más (ii) los intereses devengados y no pagados hasta el día en que se efectúe el rescate anticipado. En caso que se rescate anticipadamente sólo parte de las Obligaciones de Largo Plazo, el EMISOR efectuará un sorteo ante notario público para determinar las Obligaciones de Largo Plazo que se rescatarán. Para estos efectos, el EMISOR publicará un aviso a través de los medios de difusión de las Bolsas de Valores del país, dentro de un plazo máximo de cinco (5) días hábiles contados desde la fecha en la cual se publicare el aviso. También notificará en forma simultánea con dicho aviso al Representante de los Obligacionistas y al Decevale. El rescate anticipado tendrá lugar dentro de los dos (2) días hábiles de publicado dicho aviso, y los Obligacionistas tendrán un plazo máximo de cinco (5) días hábiles para aceptar o rechazar las ofertas de compra correspondientes. En caso que el rescate anticipado contemple la totalidad de las Obligaciones de Largo Plazo en circulación, el EMISOR procederá mediante ofertas de compra realizadas a través de los mecanismos transaccionales de la Bolsa de Valores, que estarán dirigidas a todos los Obligacionistas. Para esto efectos, el EMISOR publicará un aviso del rescate anticipado mediante ofertas de compra por una vez en los medios de difusión de la Bolsa de Valores, dentro de un plazo máximo de cinco (5) días hábiles contados desde la fecha en la cual Representante de los Obligacionistas realice la notificación respectiva al Emisor. También notificará en forma simultánea con dicho aviso al Representante de los Obligacionistas y al Decevale. El rescate anticipado tendrá lugar dentro de los dos (2) días hábiles de publicado dicho aviso, y los Obligacionistas tendrán un plazo máximo de cinco (5) Días Hábiles para aceptar o rechazar las ofertas de compra correspondientes. Las Obligaciones de Largo Plazo 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. Adicionalmente, podrán efectuarse rescates anticipados por otros procedimientos mediante acuerdos que se establezcan entre el EMISOR y los obligacionistas, previa resolución con una votación de los dos tercios de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero).					
Sistema de Colocación	El sistema de colocación es a través de mercado bursátil.					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE					
Agente Estructurador y Colocador	MERCAPITAL S. A.					
Representante de los Obligacionistas	AVALCONSULTING CIA. LTDA.					
Destino de los Recursos	Los recursos captados de la presente emisión serán destinados en un cien por ciento (100%) para sustitución de pasivos financieros con costo (bancarios) registrados en los estados financieros de FERRO TORRE.					
Resguardos de Ley	Se adoptarán los resguardos previstos en el artículo once (11), Sección I, Capítulo III, Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores) emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera: 1) 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. 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3) 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.					
Garantía General	Las obligaciones que se emitan contarán con la garantía general del emisor, la cual consiste en todos sus activos no gravados, conforme lo dispone el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero).					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Destino de los Recursos

Los recursos captados de la presente emisión serán destinados en un cien por ciento (100%) para sustitución de pasivos financieros con costo (bancarios) registrados en los estados financieros de FERRO TORRE.

Resguardos de Ley y Cumplimiento

Los resguardos establecidos en la Junta General Extraordinaria de Accionistas, en los términos establecidos en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, incluyen:

1. 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.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

3. 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.

Límite de Endeudamiento

El Gerente General del emisor ha fijado como limitación al endeudamiento de la IX emisión de obligaciones de largo plazo de Ferro Torre el mantenimiento de un indicador Pasivo Financiero sobre Patrimonio menor o igual a uno punto cinco (1.5) veces.

Para la base de la verificación 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.

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

Para los instrumentos vigentes en el A continuación, se contemplan las proyecciones del estado de resultados de Ferro Torre S.A. incluidas en el Prospecto de Oferta Pública de la VII Emisión de Obligaciones de Largo Plazo; El destino de los recursos es en un 80% para inversiones y el 20% para sustitución de pasivos.

Para las Emisiones de Corto y Largo Plazo se estima un crecimiento en las ventas anual de 5,01%, que corresponde a lo observado en el análisis financiero de la compañía, donde se exhibe un crecimiento interanual promedio de 3,30% del ingreso operativo entre 2022 y 2026. Por esto, se evidencia que el crecimiento proyectado de ventas es conservador tomando en cuenta el gran año experimentado con la empresa en el año 2021, para la proyección se establece un crecimiento conservador de 5% en ventas y de 21,54% en costos, lo que, aunado a un correcto manejo del gasto operativo presentado por la empresa, se esperaría culminar el año 2022 con utilidad neta³ de US\$ 3,02 millones. Por tanto, la proyección del crecimiento en ventas de la empresa es razonable y se ajusta no solamente al comportamiento observado en los últimos dos años, sino que también toma en cuenta la mejora en la capacidad operativa y en los proyectos futuros a llevar a cabo por la empresa (compra de terreno para incrementar la producción).

Las proyecciones además demuestran el cumplimiento de los resguardos de ley y el resguardo adicional contemplado en la oferta pública del emisor, donde el indicador de liquidez se ubicó por encima de 1 en todos los años proyectados, lo cual concuerda con el promedio observado entre 2016 y 2020 (1,21 veces). De igual manera, los activos reales con relación a los pasivos exigibles se mantienen por encima de 1, por lo que cumplen con el resguardo. Al analizar el cumplimiento del resguardo adicional, se distingue un apalancamiento financiero que mantiene una relación menor a 1,5 en todos los años, acorde a lo observado entre 2016 y 2020 (2,08 veces). Con relación a los valores históricos que maneja la empresa, las proyecciones se muestran conservadoras y se apagan al comportamiento natural de la empresa y su mercado. Es importante destacar que el endeudamiento de la empresa mantiene una proyección a reducirse con relación al crecimiento de sus activos y patrimonio, para lo cual la presente emisión de obligaciones es utilizada como una herramienta de sustitución de pasivo financieros acorde a las inversiones realizadas para incrementar sus capacidades productivas.

Es así como, la deuda total se proyecta en US\$ 25,50 millones a diciembre del 2022, lo que demuestra la continuación de la tendencia decreciente de la deuda financiera, sobre todo de corto plazo. Para diciembre del 2023 la deuda total de la empresa se ubicaría en US\$ 24,00 millones, mientras que para el 2026 se situaría en US\$ 19,60 millones al alcanzar su nivel máximo proyectado. El comportamiento de la deuda financiera proyectada concuerda con la estrategia del emisor de reestructurar la composición de su deuda.

En la misma línea de ideas, la relación entre la deuda financiera y el EBITDA se muestra estable con una ligera tendencia decreciente en los años proyectados, pasando de 3,09 años en diciembre de 2022 a 1,72 en diciembre del 2026.

A nivel histórico, los indicadores de rentabilidad han alcanzado niveles importantes, tanto para el ROE (8,44%) y el ROA (2,88%) en promedio entre 2016 y 2020. Sin embargo, se distingue una fluctuación significativa de este indicador en el periodo de análisis, por lo que las proyecciones se muestran conservadoras. Por tal motivo, las proyecciones contemplan un ROE de 9,22% al cierre de 2020, que se incrementa hasta 9,60% en diciembre de 2026, mientras que el ROA cierra el 2022 en 3,50% y se incrementa hasta 4,72% en diciembre de 2026. De tal manera, se observa que la rentabilidad de la empresa se incrementa a medida que el CAPEX realizado generan incrementos de los ingresos del emisor.

Para la fecha de corte, las ventas presentaron un avance del 53,18% en cuanto a las ventas; mientras que, el costo de venta sumó 51,03% de avance. Dando como resultado una utilidad bruta de US\$ 15,83 millones, equivalente al 59,12% del proyectado. Al revisar los gastos administrativos, tuvieron un desempeño de 86,44%.

Por su parte, los gastos financieros experimentaron un desarrollo de 50,99% dando paso a una Utilidad antes de impuestos de US\$ 60,94% y una utilidad neta con el 81,25% a la fecha de revisión.

³ Utilidad Neta sin considerar Otros Resultados Integrales.

Estado de Resultados Proyectado (miles US\$ y %)			
Cuentas	Real jun-25	Proyectado 2025	Avance (%)
Total Ventas	53.732.986,97	101.047.105,01	53,18%
Costo de Venta	37.902.829,90	74.270.652,87	51,03%
Utilidad Bruta	15.830.157,07	26.776.452,13	59,12%
Gastos Administrativos, de Ventas y Generales	-7.784.949,99	-9.005.900,54	86,44%
Gastos de venta		-4.840.110,42	0,00%
Utilidad Operativa	8.045.207,08	12.930.441,17	62,22%
Otros Ingresos	0,00	909.423,95	0,00%
Gastos Financieros	-1.990.713,23	-3.903.879,52	50,99%
Utilidad antes de Impuestos	6.054.493,85	9.935.985,60	60,94%
Impuestos y participación trabajadores	0,00	-2.483.996,40	0,00%
Utilidad Neta	6.054.493,85	7.451.989,20	81,25%

Fuente: Mercapital S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Acorde a lo expuesto, PCR considera que Ferro Torre S.A. las proyecciones realizadas para la IX 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.

Garantías de las Emisión

Garantía General de la emisión

Pacific Credit Rating ha recibido por parte del Emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen al corte de 30 de junio de 2025. Con base en dicha información, se ha calculado el cumplimiento de los activos depurados mayor a 1,25 veces.

A la fecha de corte, los activos libres gravamen de Ferro Torre S.A. contabilizan US\$ 77,37 millones y cumple con el 80% de activos menos deducciones, considerando el monto vigente de mercado de valores como se muestra a continuación:

Monto Máximo de Emisión	
Detalle	Monto (US\$)
Activo Total	117.229.646
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	331.561
(-) Activos gravados	26.605.061
(-) Activos en litigio	-
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	-
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	12.970
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	11.002.009
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	-
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	1.910.203
Total activos menos deducciones	77.367.842
80 % Activos menos deducciones	61.894.274

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Monto Máximo de Valores en Circulación

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 30 de junio de 2025, los valores emitidos y por emitir que mantiene Ferro Torre S.A. en el mercado de valores, se encuentran bajo el 200% de su patrimonio, según lo estipulado en la normativa ubicándose en 42,61%.

Monto Máximo de Valores en Circulación (miles US\$)	
Detalle	Valor
Patrimonio	44.594.029,94
200% Patrimonio	89.188.059,88
Monto no redimido de obligaciones en circulación	11.002.009,00
Monto por emitirse	8.000.000,00
Total Valores en Circulación y por Emitirse	19.002.009,00
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	42,61%

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Para el Emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa la segunda posición en la prelación de pagos, la cual está respaldada por los activos depurados en 7,52 veces, mientras que, la cobertura brindada a las instituciones financieras fue de 2,22 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General a junio 2025 (miles de US\$)				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	754.956,00	11.002.009,00	28.014.026,00	27.201.680,00
Pasivo Acumulado	754.956,00	11.756.965,00	39.770.991,00	66.972.671,00
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)	1.746.016,02			
Activos Depurados	88.369.851,17			
Cobertura Fondos Líquidos	2,31	0,15	0,04	0,03
Cobertura Activos Depurados	117,05	7,52	2,22	1,32

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Activos que respaldan la emisión

Análisis de la calidad y capacidad para ser liquidados

Los activos que respaldan la presente emisión son cuentas por cobrar e inventarios, todos estos libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- **Escenarios económicos adversos para cuentas por cobrar:** Escenarios económicos desfavorables en el sector de los clientes podrían afectar la capacidad de cumplimiento de sus compromisos, mermando la calidad de las cuentas por cobrar.
- **Sensibilidad y cambios en el precio del acero internacional.**
- **Gestión inadecuada de recuperación y cobranza:** Una gestión deficiente en la recuperación y cobranza de cuentas por cobrar podría generar cartera vencida e incobrabilidad, representando un riesgo para el activo que respalda la emisión.
- **Riesgo causado por catástrofes naturales o incendios:** Tanto los activos fijos como los inventarios pueden verse afectados, total o parcialmente, aspecto que podría generar pérdidas a la Empresa y a los activos que respaldan la emisión en análisis, este riesgo se mitiga con las pólizas de seguro que mantiene la empresa sobre sus activos.
- **Riesgo de obsolescencia del inventario:** Si el inventario no se gestiona adecuadamente, podría experimentar bajas rotaciones y considerarse obsoleto en cierto momento.

Actualmente, tomando en cuenta el valor en libros que mantiene las cuentas mencionadas anteriormente se mantiene un nivel de cobertura respecto al total de la emisión en 1,01 veces; sin embargo, existen varios factores que inciden directamente en el hecho de que el valor en mención pueda ser liquidado en caso de ser necesario ya que existen varios riesgos que afectan directamente el valor que mantienen los activos en los Estados Financieros en relación con la capacidad real de ser liquidados.

Activos que Respaldan la Emisión a junio 2025 (miles US\$ y veces)			
Indicador	Valor en libros	Monto total de la Emisión	Cobertura
Cuentas por cobrar	3.057.498,92	8.000.000,00	1,01
Inventarios	5.027.215,35		
Total	8.084.714,27		

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Empresas Relacionadas

FERROGALVA

Ferrogalva son líderes en galvanizado por inmersión en caliente y fabricación de piso grating en Ecuador, comprometidos con ofrecer soluciones de alta calidad que cumplen con los estándares internacionales, como la norma ASTM A123.

Con años de experiencia en el mercado, se especializan en proteger el acero contra la corrosión, garantizando durabilidad, resistencia y un acabado impecable en cada proyecto. Trabajan bajo procesos que respetan el medio ambiente, asegurando un impacto positivo tanto en tus proyectos como en el entorno.

Es importante considerar que, dentro del activo contabilizado en los Estados Financieros a la fecha de corte, el Emisor registró US\$ 25.096 mil en cuentas por cobrar relacionadas lo que representó el 0.02% del total de activos.

La representatividad de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas dentro de los activos del Emisor es baja. En caso de incumplimiento por parte de alguna de estas empresas, ya sea debido a factores externos, como impactos macroeconómicos, o a incidencias internas, no se espera un efecto significativo en los flujos de la compañía. Cabe destacar que el Emisor mantiene un monitoreo constante sobre estas obligaciones, lo que contribuye a una gestión oportuna del riesgo de crédito y a la implementación de medidas de mitigación si fuera necesario.

Composición accionarial de FERROGALVA S. A.		
Accionista	Monto (US\$)	Participación (%)
EKIPPO HOLDING S.A.S.	225.000,00	7,50%
FERRO TORRE S.A.	1.650.000,00	55,00%
FIDEICOMISO DE INVERSIÓN XPT 1	390.000,00	13,00%
PEÑAHERRERA WRIGHT ALFREDO RICARDO	150.000,00	5,00%
PEÑAHERRERA WRIGHT GERMAN ANTONIO	472.500,00	15,75%
WRIGHT FERRI JONATHAN LAWRENCE	112.500,00	3,75%
Total	3.000.000,00	100,00%

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Situación del Mercado de Valores

El mercado de valores en Ecuador ha mostrado un crecimiento sostenido desde su inicio formal en la década de 1970, consolidándose como un actor clave en el desarrollo económico del país. A pesar de su tamaño reducido en comparación con otros mercados regionales, se evidencia una expansión progresiva en términos de participación y volumen. El número de empresas cotizantes ha crecido significativamente, pasando de 100 a 150 en los últimos años, mientras que el volumen de operaciones se ha incrementado lo que refleja un dinamismo positivo en la actividad bursátil y un interés creciente en el financiamiento a través de mercados de capitales.

A pesar de los avances registrados, el mercado bursátil ecuatoriano enfrenta diversos desafíos estructurales y coyunturales. La tasa de ahorro nacional, que influye directamente en la disponibilidad de recursos para inversión, sigue siendo limitada, lo que restringe el crecimiento del mercado. A su vez, la situación de pagos internacionales y la deuda externa del país afectan la percepción de riesgo entre inversionistas, limitando la atracción de capital extranjero.

El mercado de valores es un sistema donde se realizan todas las operaciones de inversión destinadas a financiar diversas actividades que generan rentabilidad. Esto se lleva a cabo mediante la emisión y negociación de valores, tanto a corto como a largo plazo, y a través de operaciones directas en las Bolsas de Valores. Las principales ventajas del mercado de valores incluyen su organización, eficiencia y transparencia, así como una intermediación competitiva que fomenta el ahorro y lo convierte en inversión, generando un flujo constante de recursos para financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

Para diciembre de 2022, el monto negociado descendió a US\$ 13,45 millones, representando un 11,8% del PIB y una variación de -14%. A finales de 2023, el monto negociado se contrajo en un 1%, totalizando US\$ 13,31 millones y representando el 11% del PIB.

En diciembre de 2024, el monto registrado fue de US\$ 15.752 millones siendo superior a lo reportado en su año previo y el más alto reportado en los últimos años. Al analizar el mercado por sector, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 54,66%, mientras que los del sector público representaron el 45,34%⁴, siendo el mercado primero el principal actor con un 82,05% y la diferencia mercado secundario. Durante el 2024, los principales sectores participantes en el mercado bursátil nacional han sido Actividades Financieras y de Seguros (53,90%), Administración Pública y Defensa (37,96%), Industrias Manufactureras (3,13%), Comercio al por Mayor y Menor (2,60%), y otros 12 sectores con una participación individual menor.

Durante el período enero – junio de 2025, el valor efectivo negociado acumulado ascendió a US\$ 8.728 millones, lo que representa aproximadamente el 55% del total negociado en todo 2024 (US\$ 15.752 millones). Este desempeño estuvo impulsado por las emisiones del sector público (US\$ 5.394 millones), que superaron las del sector privado (US\$ 3.333 millones), evidenciando una mayor participación del Estado como demandante de financiamiento en el mercado local.

El mercado primario hasta junio de 2025 concentró la mayor parte de las operaciones, con US\$ 7.141 millones negociados, mientras que el mercado secundario se mantuvo limitado, con apenas US\$ 1.586 millones, lo que refleja la falta de profundidad y liquidez en la negociación de valores ya emitidos. En cuanto al tipo de instrumento, la renta fija dominó ampliamente, con US\$ 8.671 millones acumulados frente a solo US\$ 56,98 mil en renta variable, reafirmando el perfil conservador del mercado ecuatoriano y la escasa capitalización de empresas vía acciones.

Por tipo de títulos, los más negociados en lo que va del año fueron:

- Certificados de inversión (US\$ 1.861 millones)
- Certificados de tesorería (US\$ 2.019 millones)
- Certificados de depósito (US\$ 1.736 millones)
- Bonos del Estado (US\$ 1.203 millones)
- Notas de crédito (US\$ 435 mil)

Estos resultados confirman una preferencia por instrumentos de corto y mediano plazo, mayormente utilizados por instituciones públicas y privadas para cubrir requerimientos de liquidez o rotación de cartera. El análisis por calificación de riesgo muestra que los papeles con mejor nota crediticia (AAA) concentran el mayor volumen negociado tanto en papel comercial como en obligaciones corporativas y titularizaciones, lo que refuerza la alta aversión al riesgo del mercado. No obstante, las tasas internas de retorno (TIR) promedio ofrecen una compensación atractiva, especialmente para emisores con calificaciones entre AA y AA+.

Finalmente, al observar la distribución por rama económica, se evidencia una fuerte concentración: el sector financiero y de seguros representó 45,92% del total negociado, seguido muy de cerca por la administración pública (45,42%). La participación de sectores productivos como la industria, comercio o construcción sigue siendo marginal, lo que limita la función del mercado de valores como fuente de financiamiento para el aparato productivo nacional.

Este comportamiento reafirma la necesidad de profundizar el mercado, ampliar la base de emisores, dinamizar la renta variable y promover un entorno regulatorio que estimule la inversión institucional y privada de largo plazo. El

⁴ Cifras tomadas a diciembre de 2024 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales y Boletín Informativo*.

fortalecimiento del mercado secundario y la diversificación sectorial serán claves para que el mercado de capitales cumpla un rol más protagónico en la financiación del desarrollo económico del país.

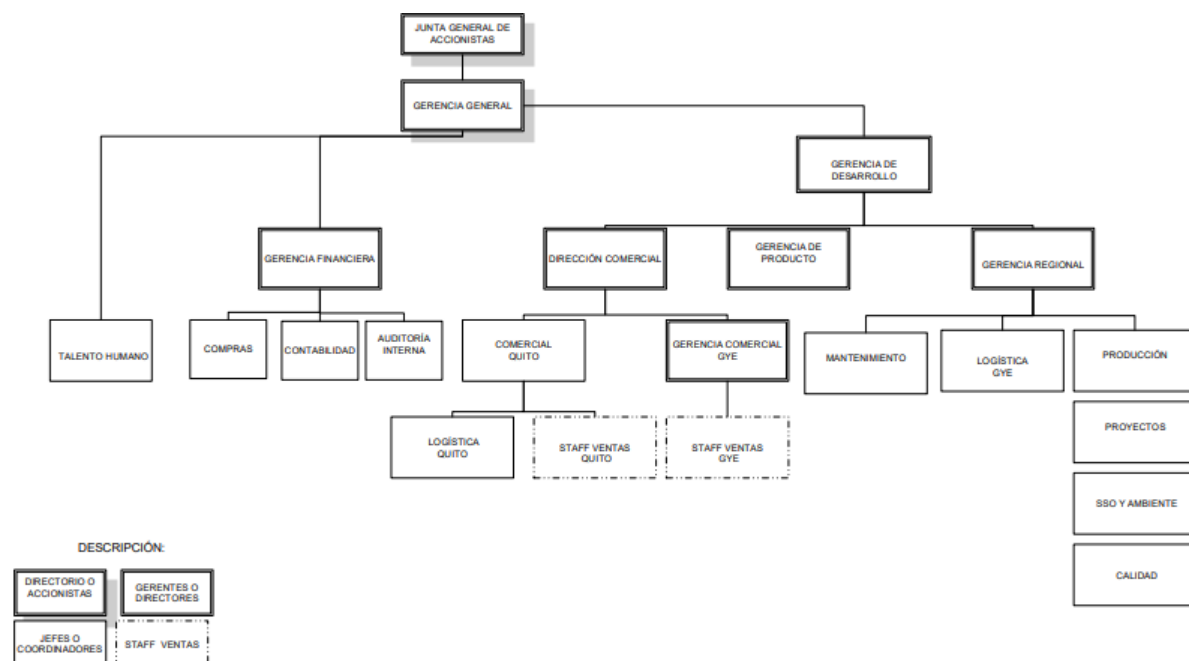
A la fecha de corte, Ferro Torre S.A. registra vigente en el Mercado de Valores el siguientes instrumento, como se describe a continuación:

Presencia Bursátil (US\$)			
Instrumento	Monto Colocado Consolidado	Saldo Insoluto Consolidado	Calificaciones
Instrumentos Vigentes	20.000.000,00	11.000.074,07	Pacific Credit Rating AAA-
VII Emisión de Obligaciones			
VIII Emisión de Obligaciones			
III Papel Comercial			

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Anexos

A continuación, el detalle de la Organigrama Estructural de la empresa:



Fuente y Elaboración: Ferro Torre S.A.

Anexo: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integrales y Estado de Flujo de Efectivo (US\$ Millones)										
FERROTORRE SA										
Estado de Situación Financiera Individual (miles US\$)	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	may-24	jun-24	dic-24	may-25	jun-25	
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	1.323.120	3.199.507	1.792.024	4.030.884	3.448.995	3.384.181	386.332	1.451.044	1.746.016	
Activos financieros a valor razonable	-	-	1.004.681	2.251.611	275.994	2.343.602	1.153.590	492.784	2.025.933	
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P	6.071.405	8.646.620	13.462.012	14.973.433	15.886.652	14.491.345	19.725.060	18.793.218	20.228.211	
Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P	596.231	699.181	1.323.260	1.793.295	-	-	1.997.854	-	-	
Activos por impuestos corrientes	5.441.588	2.581.560	4.468.280	2.222.133	4.590.381	4.917.730	3.646.276	5.073.236	5.703.065	
Inventarios netos	20.172.831	34.420.781	25.895.249	26.997.608	32.711.025	32.522.906	35.787.872	32.752.855	33.665.667	
Anticipos a proveedores	1.271.627	1.187.672	1.052.284	1.604.707	-	-	3.396.943	-	-	
Otros activos corrientes	306.068	858.214	510.212	1.055.046	2.702.247	2.514.893	1.303.102	1.847.689	1.874.026	
Activo corriente prueba ácida	15.010.039	17.172.754	23.612.753	27.931.109	26.904.270	27.651.751	31.609.157	27.657.972	31.577.251	
Total activo corriente	35.182.870	51.593.635	49.508.002	54.928.717	59.615.295	60.174.657	67.397.029	60.410.826	65.242.918	
Propiedades, planta y equipo	25.913.047	27.913.379	34.907.976	38.354.695	39.844.407	40.033.002	43.702.632	47.724.209	47.841.962	
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	-	-	-	-	-	(11.539.893)	-	-	(13.411.475)	
Derechos de uso	120.261	238.905	312.270	159.692	-	-	279.565	-	-	
Propiedad de inversión	-	-	-	367.010	367.010	367.010	367.010	367.010	367.010	
Activos por impuesto diferido	133.612	304.952	171.996	239.086	239.086	239.086	-	331.561	331.561	
Inversiones en Negocios conjuntos	1.354.590	1.499.010	1.586.909	1.721.755	2.281.710	2.281.710	-	2.342.174	2.242.174	
Otros activos no corrientes	31.974	31.974	431.970	431.970	931.504	12.471.397	2.342.174	1.203.956	14.615.431	
Total activo no corriente	27.553.484	29.988.220	37.411.121	41.274.208	43.663.718	43.852.313	46.691.381	51.968.910	51.986.664	
Activo total	62.736.354	81.581.755	86.919.123	96.202.925	103.279.013	104.026.970	114.088.410	112.379.737	117.229.582	
Anticipo de clientes C/P	124.928	740.360	97.083	136.202	45.466	32.084	313.534	30.743	35.464	
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P	15.217.248	14.711.610	21.971.967	25.247.838	33.085.891	34.729.733	33.720.994	24.820.620	28.554.275	
Cuentas y documentos por pagar relacionadas C/P	252.301	108.653	33.237	577.770	-	-	387.327	-	-	
Obligaciones con entidades financieras C/P	16.742.538	19.741.901	17.473.372	15.508.826	8.157.508	7.538.882	19.875.255	9.641.559	8.340.762	
Obligaciones emitidas C/P	-	-	-	-	1.454.574	1.454.574	-	9.122.574	9.122.574	
Pasivos por arrendamientos corrientes	92.540	154.394	172.602	94.933	-	-	156.378	-	-	
Pasivo por impuestos corrientes	927.973	1.089.870	977.713	1.097.045	1.450.891	1.191.420	509.676	635.492	1.705.417	
Obligaciones Acumuladas	649.457	2.413.147	874.704	2.205.369	-	-	1.326.919	-	-	
Otros pasivos corrientes	642	360.601	-	-	795.422	563.832	-	865.635	822.990	
Pasivo corriente	34.007.627	39.320.536	41.600.678	44.867.983	44.989.752	45.510.525	56.290.083	45.116.624	48.581.482	
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas L/P	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Cuentas y documentos por pagar relacionadas L/P	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Obligaciones con entidades financieras L/P	7.501.477	11.688.229	12.966.070	12.139.102	13.719.565	13.719.565	15.884.933	19.673.264	19.810.743	
Obligaciones emitidas L/P	-	-	-	-	4.466.500	4.466.500	-	1.877.500	1.877.500	
Provisiones por beneficios a empleados L/P	1.557.324	1.679.474	1.721.601	2.036.164	1.632.152	1.654.898	2.113.273	1.690.060	1.711.160	
Ingresos diferidos L/P	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Otros pasivos no corrientes	172.610	472.205	373.203	266.234	266.234	266.234	283.225	792.146	477.306	
Pasivo no corriente	9.231.411	13.839.908	15.060.874	14.443.500	20.084.451	20.107.196	18.281.431	24.032.970	23.876.709	
Pasivo total	43.239.038	53.160.444	56.661.552	59.311.483	65.074.202	65.617.722	74.571.514	69.149.593	72.458.191	
Capital suscrito o asignado	19.633.200	19.633.200	19.633.200	19.633.200	19.633.200	19.633.200	23.833.200	23.833.200	28.583.200	
Reserva legal	39.920	169.498	1.293.327	193.655	920.169	920.169	920.169	1.239.234	1.239.234	
Superávit por revaluación	5.403.534	6.139.058	-	-	3.790.035	3.790.035	-	4.747.479	4.924.840	
Ganancias o pérdidas acumuladas	(5.884.689)	2.174.204	9.331.044	17.064.587	10.848.037	10.848.037	14.763.527	8.719.623	2.686.434	
Ganancia o pérdida neta del periodo	1.295.779	8.184.777	1.936.547	7.265.136	3.013.370	3.217.808	3.190.649	4.690.607	6.054.494	
Patrimonio total	19.497.316	28.421.311	30.257.571	36.891.442	38.204.811	38.409.249	39.516.896	43.230.143	43.488.201	
Deuda Financiera	24.244.015	31.430.130	30.439.442	27.647.928	27.798.146	27.179.521	35.760.188	40.314.897	39.151.579	
Corto Plazo	16.742.538	19.741.901	17.473.372	15.508.826	9.612.082	8.993.456	19.875.255	18.764.133	17.463.336	
Largo Plazo	7.501.477	11.688.229	12.966.070	12.139.102	18.186.065	18.186.065	15.884.933	21.550.764	21.688.243	
Estado de Resultados Integrales (Miles US\$)										
Ingresos Operacionales	53.755.068	83.059.505	89.421.509	99.922.257	36.596.174	42.854.073	92.789.091	44.175.453	53.732.987	
Costo de ventas	39.362.299	55.066.607	77.370.227	76.345.747	27.208.404	31.937.838	73.534.211	31.382.282	37.902.830	
Utilidad bruta	14.392.769	27.992.898	12.051.282	23.576.510	9.387.771	10.916.235	19.254.880	12.793.171	15.830.157	
(-) Gastos de administración	(7.597.632)	(11.513.156)	(5.795.289)	(8.670.799)	(5.121.288)	(6.197.426)	(7.717.160)	(6.422.549)	(7.784.950)	
(-) Gastos de ventas	(2.258.678)	(2.874.057)	(2.826.400)	(4.134.934)	-	-	(4.566.975)	-	-	
Ingresos (gastos) operacionales neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Utilidad operativa	4.536.459	13.605.685	3.429.593	10.770.777	4.266.482	4.718.809	6.970.745	6.370.622	8.045.207	
(-) Gastos financieros	(3.186.132)	(2.708.017)	(2.398.652)	(2.464.824)	(1.253.112)	(1.501.001)	(3.399.664)	(1.680.015)	(1.990.713)	
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	583.084	714.891	1.303.525	1.260.510	-	-	1.021.165	-	-	
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la R	1.933.411	11.612.559	2.334.466	9.566.463	3.013.370	3.217.808	4.592.246	4.690.607	6.054.494	
(-) Participación trabajadores	(637.632)	(3.427.782)	(397.919)	(2.301.327)	-	-	(1.401.597)	-	-	
Resultado antes de impuestos	1.295.779	8.184.777	1.936.547	7.265.136	3.013.370	3.217.808	3.190.649	4.690.607	6.054.494	
(-) Impuesto a la renta por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	1.295.779	8.184.777	1.936.547	7.265.136	3.013.370	3.217.808	3.190.649	4.690.607	6.054.494	
Estado de Flujo de Efectivo (Miles US\$)										
Flujo Actividades de Operación	3.182.071	(2.202.338)	10.920.760	12.181.612	1.494.175	2.229.000	(3.175.132)	2.273.261	4.141.284	
Flujo Actividades de Inversión	(1.499.580)	(2.804.208)	(8.573.770)	(6.406.565)	(3.149.196)	(1.220.000)	(6.999.230)	(5.734.986)	(5.996.835)	
Flujo Actividades de Financiamiento	(948.126)	6.882.933	(2.032.128)	(3.536.187)	(1.010.004)	(161.000)	6.529.810	4.528.431	3.215.634	
Flujo del Periodo	734.365	1.876.387	314.862	2.238.860	(2.665.025)	848.000	(3.644.552)	1.064.706	1.360.084	
Saldo Inicial de Efectivo	588.755	1.323.120	1.477.162	1.792.024	6.986.346	1.525.000	4.030.884	386.338	385.932	
Saldo Final de Efectivo	1.323.120	3.199.507	1.792.024	4.030.884	4.321.321	2.373.000	386.332	1.451.044	1.746.016	

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Anexo: Márgenes e Indicadores Financieros (% Miliones US\$, veces y días)									
FERROTORRE SA									
Márgenes e Indicadores Financieros	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	may-24	jun-24	dic-24	may-25	jun-25
Márgenes									
Costos de Venta / Ingresos	73,23%	66,30%	86,52%	76,41%	74,35%	74,53%	79,25%	71,04%	70,54%
Margen Bruto	26,77%	33,70%	13,48%	23,59%	25,65%	25,47%	20,75%	28,96%	29,46%
Gastos Operacionales / Ingresos	18,34%	17,32%	9,64%	12,82%	13,99%	14,46%	13,24%	14,54%	14,49%
Margen EBIT	8,44%	16,38%	3,84%	10,78%	11,66%	11,01%	7,51%	14,42%	14,97%
Gastos Financieros/Ingresos	5,93%	3,26%	2,68%	2,47%	3,42%	3,50%	3,66%	3,80%	3,70%
Margen Neto	2,41%	9,85%	2,17%	7,27%	8,23%	7,51%	3,44%	10,62%	11,27%
Margen EBITDA	26,81%	29,80%	5,77%	12,84%	12,64%	13,48%	9,99%	14,98%	16,71%
EBITDA y Cobertura									
Depreciaciones	9.873.208	11.146.940	1.734.351	2.055.837	359.220	1.057.079	2.294.820	248.983	932.156
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA (12 meses)	14.409.667	24.752.625	5.163.944	12.826.614	11.101.687	11.551.775	9.265.565	15.887.052	17.954.726
EBITDA (acumulado)	14.409.667	24.752.625	5.163.944	12.826.614	4.625.703	5.775.888	9.265.565	6.619.605	8.977.363
EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros	4,52	9,14	2,15	5,20	8,86	7,70	2,73	9,46	9,02
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	0,86	1,25	0,30	0,83	1,15	1,28	0,47	0,85	1,03
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,59	0,79	0,17	0,46	0,40	0,43	0,26	0,39	0,46
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,33	0,47	0,09	0,22	0,17	0,18	0,12	0,23	0,25
Solvencia									
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,79	0,74	0,73	0,76	0,69	0,69	0,75	0,65	0,67
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,21	0,26	0,27	0,24	0,31	0,31	0,25	0,35	0,33
Deuda Financiera / Patrimonio	1,24	1,11	1,01	0,75	0,73	0,71	0,90	0,93	0,90
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,56	0,59	0,54	0,47	0,43	0,41	0,48	0,58	0,54
Pasivo Total / Patrimonio	2,22	1,87	1,87	1,61	1,70	1,71	1,89	1,60	1,67
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	1,68	1,27	5,89	2,16	2,50	2,35	3,86	2,54	2,18
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	3,00	2,15	10,97	4,62	5,86	5,68	8,05	4,35	4,04
Rentabilidad									
ROA (12 meses)	2,07%	10,03%	2,23%	7,55%	7,00%	6,19%	2,80%	10,02%	10,33%
ROE (12 meses)	6,65%	28,80%	6,40%	19,69%	18,93%	16,76%	8,07%	26,04%	27,84%
Liquidez									
Liquidez General	1,03	1,31	1,19	1,22	1,33	1,32	1,20	1,34	1,34
Prueba Ácida	0,44	0,44	0,57	0,62	0,60	0,61	0,56	0,61	0,65
Capital de Trabajo	1.175.243	12.272.999	7.907.324	10.060.734	14.625.543	14.664.132	11.106.946	15.294.203	16.661.436
Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo	8%	16%	10%	26%	45%	26%	2%	8%	10%
Rotación									
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	41	37	54	54	65	61	77	64	68
Días de Cuentas por Pagar	139	96	102	119	182	196	165	119	136
Días de Inventarios	184	225	120	127	180	183	175	157	160
Ciclo de Conversión de Efectivo	86	166	72	62	63	48	87	102	92
Servicio de la deuda									
Obligaciones con entidades financieras C/P	16.742.538	19.741.901	17.473.372	15.508.826	8.157.508	7.538.882	19.875.255	9.641.559	8.340.762
Obligaciones emitidas C/P	-	-	-	-	1.454.574	1.454.574	-	9.122.574	9.122.574
Préstamos con terceros C/P	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	3.186.132	2.708.017	2.398.652	2.464.824	1.253.112	1.501.001	3.399.664	1.680.015	1.990.713
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	1.323.120	3.199.507	1.792.024	4.030.884	3.448.995	3.384.181	386.332	1.451.044	1.746.016
Inversiones temporales C/P	-	-	272.612	817.328	-	-	-	-	-

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

FERRO TORRE S.A.		Proyecciones				
Estado de Pérdidas y Ganancias US\$ Miles)		2025 dic-25	2026 dic-26	2027 dic-27	2028 dic-28	2029 dic-29
Total Ventas		101.047	107.110	113.537	120.349	127.570
Crecimiento		8,9%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Costo de Ventas		74.271	83.549	88.641	94.050	99.778
% de Ventas		73,5%	78,0%	78,1%	78,1%	78,2%
Utilidad Bruta		26.776	23.561	24.895	26.298	27.792
Margen Bruto		26,5%	22,0%	21,9%	21,9%	21,8%
Gastos Administrativos*		9.006	9.003	9.402	9.753	10.200
% de Ventas		8,9%	8,4%	8,3%	8,1%	8,0%
Crecimiento		16,7%	0,0%	4,4%	3,7%	4,6%
Gastos de Venta		4.840	5.129	5.437	5.763	6.108
% de Ventas		4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%
Crecimiento		6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Gastos Operacionales		13.846	14.132	14.839	15.515	16.308
% de Ventas		13,7%	13,2%	13,1%	12,9%	12,8%
Crecimiento		12,7%	2,1%	5,0%	4,6%	5,1%
Utilidad Operacional		12.930	9.429	10.057	10.783	11.483
Margen Operacional		12,8%	8,8%	8,9%	9,0%	9,0%
Otros Ingresos		909	937	965	989	1.014
Gastos Financieros (Neto)		3.904	3.922	3.269	3.202	2.853
Utilidad Antes de Impuestos		9.936	6.444	7.752	8.570	9.644
Margen Antes de Impuestos		9,8%	6,0%	6,8%	7,1%	7,6%
Impuesto a la Renta		-2.484	-1.611	-1.938	-2.142	-2.411
Utilidad Neta		7.452	4.833	5.814	6.427	7.233
Margen Neto		7,4%	4,5%	5,1%	5,3%	5,7%
Crecimiento		133,6%	-35,1%	20,3%	10,5%	12,5%

Fuente: Mercapital S.A. - Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

FERRO TORRE S.A.		Proyecciones																			
Estado de Pérdidas y Ganancias US\$ Miles)	2025	mar-26	jun-26	sept-26	dic-26	2026	mar-27	jun-27	sept-27	dic-27	2027	mar-28	jun-28	sept-28	dic-28	2028	mar-29	jun-29	sept-29	dic-29	2029
	dic-25					dic-26					dic-27					dic-28					dic-29
Total Ventas	101.047	24.100	48.199	77.655	107.110	107.110	25.546	51.091	82.314	113.537	113.537	27.078	54.157	87.253	120.349	120.349	28.703	57.406	92.488	127.570	127.570
Crecimiento	8,9%					6,0%					6,0%					6,0%					6,0%
Costo de Ventas	74.271	18.798	37.597	60.573	83.549	83.549	19.944	39.889	64.265	88.641	88.641	21.161	42.323	68.187	94.050	94.050	22.450	44.900	72.339	99.778	99.778
% de Ventas	73,5%	78,0%	78,0%	78,0%	78,0%	78,0%	78,1%	78,1%	78,1%	78,1%	78,1%	78,1%	78,1%	78,1%	78,1%	78,1%	78,2%	78,2%	78,2%	78,2%	78,2%
Utilidad Bruta	26.776	5.301	10.603	17.082	23.561	23.561	5.601	11.203	18.049	24.895	24.895	5.917	11.834	19.066	26.298	26.298	6.253	12.506	20.149	27.792	27.792
Margen Bruto	26,5%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	21,9%	21,9%	21,9%	21,9%	21,9%	21,9%	21,9%	21,9%	21,9%	21,9%	21,8%	21,8%	21,8%	21,8%	21,8%
Gastos Administrativos*	9.006	2.026	4.051	6.527	9.003	9.003	2.115	4.231	6.816	9.402	9.402	2.194	4.389	7.071	9.753	9.753	2.295	4.590	7.395	10.200	10.200
% de Ventas	8,9%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Crecimiento	16,7%					0,0%					4,4%					3,7%					4,6%
Gastos de Venta	4.840	1.154	2.308	3.719	5.129	5.129	1.223	2.446	3.942	5.437	5.437	1.297	2.593	4.178	5.763	5.763	1.374	2.749	4.428	6.108	6.108
% de Ventas	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%
Crecimiento	6,0%					6,0%					6,0%					6,0%					6,0%
Gastos Operacionales	13.846	3.180	6.360	10.246	14.132	14.132	3.339	6.677	10.758	14.839	14.839	3.491	6.982	11.248	15.515	15.515	3.669	7.339	11.823	16.308	16.308
% de Ventas	13,7%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,1%	13,1%	13,1%	13,1%	13,1%	12,9%	12,9%	12,9%	12,9%	12,9%	12,8%	12,8%	12,8%	12,8%	12,8%
Crecimiento	12,7%					2,1%					5,0%					4,6%					5,1%
Utilidad Operacional	12.930	2.122	4.243	6.836	9.429	9.429	2.263	4.526	7.291	10.057	10.057	2.426	4.852	7.818	10.783	10.783	2.584	5.168	8.325	11.483	11.483
Margen Operacional	12,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%
Otros Ingresos	909	211	422	679	937	937	217	434	699	965	965	223	445	717	989	989	228	456	735	1.014	1.014
Gastos Financieros (Neto)	3.904	989	1.985	3.011	3.922	3.922	811	1.634	2.461	3.269	3.269	805	1.603	2.413	3.202	3.202	762	1.489	2.189	2.853	2.853
Utilidad Antes de Impuestos	9.936	1.343	2.680	4.504	6.444	6.444	1.669	3.325	5.530	7.752	7.752	1.844	3.695	6.122	8.570	8.570	2.049	4.135	6.871	9.644	9.644
Margen Antes de Impuestos	9,8%	5,6%	5,6%	5,8%	6,0%	6,0%	6,5%	6,5%	6,7%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	7,0%	7,1%	7,1%	7,1%	7,2%	7,4%	7,6%	7,6%
Impuesto a la Renta	-2.484	-362	-725	-1.168	-1.611	-1.611	-436	-872	-1.405	-1.938	-1.938	-536	-1.071	-1.607	-2.142	-2.142	-603	-1.206	-1.808	-2.411	-2.411
Utilidad Neta	7.452	981	1.955	3.336	4.833	4.833	1.233	2.453	4.125	5.814	5.814	1.308	2.624	4.515	6.427	6.427	1.447	2.929	5.063	7.233	7.233
Margen Neto	7,4%	4,1%	4,1%	4,3%	4,5%	4,5%	4,8%	4,8%	5,0%	5,1%	5,1%	4,8%	4,8%	5,2%	5,3%	5,3%	5,0%	5,1%	5,5%	5,7%	5,7%
Crecimiento	133,6%					-35,1%					20,3%					10,5%					12,5%

Fuente: Mercapital- Ferro Torre S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.