



51
años de existencia



FERRO TORRE S.A.
Materiales de Acero para la Construcción y Construcción

149
colaboradores



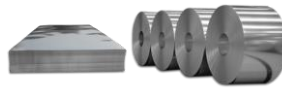
\$89
millones en ventas anuales
(2022)



\$29
millones de patrimonio
(2022)



\$84
millones en activos
(2022)



Información Legal y Administrativa

Fecha de constitución:	26 de junio de 1972
RUC:	1790030008001
CIU Oper. principal:	G4663 VENTA AL POR MAYOR DE MATERIALES PARA LA CONSTRUCCIÓN, ARTÍCULOS DE FERRETERÍA, EQUIPO, MATERIALES DE FONTANERÍA (PLOMERÍA O GASFITERÍA) Y
Objeto Social:	Fabricación y comercialización de toda clase de bienes para la industria de la construcción, así como también, productos alimenticios, licores, bienes para el hogar, productos agrícolas, industriales, estructuras, tuberías, perfiles metálicos y hierro estructural.
Presidente	FERRO TORRE MARCO ANTONIO
Representante Legal	FERRO ALDUNATE SEBASTIÁN ANTONIO

Composición Accionaria			
NOMBRE	NACIONALIDAD	CAPITAL USD	%
MIGUEL ALUANLLI ANUCH	CHILE	\$ 3,967,900	20%
GLADYS DEL CARMEN ÁLVAREZ TAYUPANTA	ECUADOR	\$ 8,400	0%
JORGE ANÍBAL CALDERÓN VILLALBA	ECUADOR	\$ 4,500	0%
GIOVANNI MARCELO FERRO ALBORNOZ	ECUADOR	\$ 8,400	0%
SEBASTIÁN ANTONIO FERRO ALDUNATE	ECUADOR	\$ 6,878,600	35%
XIMENA PATRICIA FERRO ALDUNATE	ECUADOR	\$ 2,441,000	12%
MARCO ANTONIO FERRO TORRE	ECUADOR	\$ 3,242,300	17%
FIDECOMISO DE ACCIONES FERRO	ECUADOR	\$ 2,441,200	12%
PABLO RAFAEL MELLA ROHIDIS	CHILE	\$ 631,900	3%
NINFÁ NELLY MOLINA HERRERA	ECUADOR	\$ 4,500	0%
LETTY FABIOLA RODRIGUEZ DONOSO	ECUADOR	\$ 4,500	0%
Total		\$ 19,633,200	100%

Estatus de la Compañía (feb-23)			
Activa	Cumplimiento IESS	Cumplimiento SRI	CCO
SI	SI	SI	SI



¿Por qué Invertir en
FERRO TORRE
S.A.?

- Constante compromiso con el cliente y desarrollo de productos de excelencia.
- Apertura a varios sectores estratégicos demandantes de productos del acero.
- Excelente solidez financiera respaldada con una calificación de riesgo de yyA-.
- Interesante rentabilidad para sus inversionistas.

Sobre la emisión

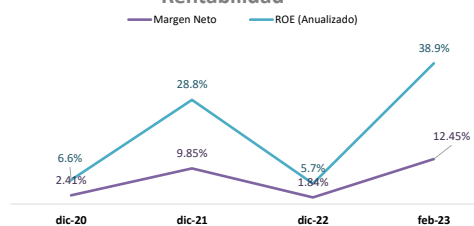
Emisor	FERRO TORRE S.A.			Objeto de la emisión:	100% Sustitución de pasivos		
Monto Emisión (miles US\$)	\$3.000,00 (A)	\$3.000,00 (B)		Calificadora / Calificación:	Class / yyA-	F. Comité:	13/01/23
Plazo de la Emisión:	1.080 días	1.440 días		Calificación vigente:	yyA-	Fecha de Revisión:	13/01/23
Tasa de interés	8.00%	8.25%		Estructurador/Colocador:	Mercapital Casa de Valores S.A.		
Amortización de Capital:	Semestral	Semestral		Rep. Obligacionistas:	Bondholder Representative S.A.		
Pago de intereses:	Trimestral	Trimestral		Garantía:	General		
Tipo de emisión:	VIII Emisión de Obligaciones			Agente Pagador:	Decevale S.A.		
Resguardos adicionales:	Pasivo Total / Patrimonio <= igual a 2.5						

Estados Financieros

Balance General	dic-20	dic-21	dic-22	feb-23
Miles de US\$	NIIF	NIIF	Internos	Internos
Efectivo y equivalentes	\$1,323	\$3,200	\$1,507	\$3,905
CxC Comerciales	\$6,071	\$8,647	\$12,765	\$12,658
CxC Relacionadas	\$596	\$699	\$0	\$0
Inventarios	\$20,173	\$34,421	\$24,626	\$30,825
Gastos anticipados	\$1,272	\$2,046	\$2,296	\$2,049
Otros activos corrientes	\$5,748	\$2,582	\$7,773	\$7,836
Activo Corriente	\$35,183	\$51,594	\$48,966	\$57,272
Activo fijo	\$25,913	\$27,913	\$32,900	\$33,742
Propiedades de Inversión	\$0	\$0	\$0	\$0
Inversiones en acciones	\$1,355	\$1,499	\$1,622	\$1,757
Intangibles	\$0	\$0	\$0	\$0
Otras CxC largo plazo	\$286	\$576	\$1,010	\$1,043
Activo Largo Plazo	\$27,553	\$29,988	\$35,532	\$36,541
Total Activos	\$62,736	\$81,582	\$84,498	\$93,813
Préstamos	\$14,409	\$19,742	\$13,034	\$10,564
Emisiones propias CP y PC	\$2,334	\$0	\$4,163	\$2,770
Proveedores	\$15,217	\$14,712	\$19,733	\$29,563
Proveedores Relacionados	\$252	\$109	\$1,868	\$2,801
Otras CxP	\$1,796	\$4,758	\$1,811	\$2,064
Pasivo Corriente	\$34,008	\$39,321	\$40,609	\$47,761
Oblig. Financieras	\$4,751	\$4,687	\$9,211	\$9,211
Emisiones propias LP	\$2,750	\$7,001	\$3,755	\$3,755
Otras CxP largo plazo	\$1,730	\$2,152	\$1,859	\$1,889
Pasivo no corriente	\$9,231	\$13,840	\$14,825	\$14,855
Total Pasivos	\$43,239	\$53,160	\$55,434	\$62,616
Capital Social	\$19,633	\$19,633	\$19,633	\$19,633
Resultados Acumulados	(\$5,885)	\$2,174	\$8,137	\$10,270
Reservas, aportes y otros	\$5,749	\$6,614	\$1,293	\$1,293
Total Patrimonio	\$19,497	\$28,421	\$29,064	\$31,197

Miles de US\$	dic-20	dic-21	dic-22	feb-23
Pérdidas y Ganancias	NIIF	NIIF	Internos	Internos
Ventas	\$53,755	\$83,060	\$89,422	\$16,242
Costo de Ventas	\$39,362	\$55,067	\$76,471	\$12,139
% sobre Ventas	73.23%	66.30%	85.52%	74.74%
Utilidad Bruta	\$14,393	\$27,993	\$12,950	\$4,103
Margen Bruto	26.77%	33.70%	14.48%	25.26%
Gastos de Venta	\$2,259	\$2,874	\$0	\$0
Gasto Administrativo	\$7,598	\$11,513	\$9,145	\$1,787
Gastos Operativos	\$9,856	\$14,387	\$9,145	\$1,787
% de Ventas	18.34%	17.32%	10.23%	11.00%
Utilidad Operativa	\$4,536	\$13,606	\$3,805	\$2,317
Margen Operativo	8.44%	16.38%	4.26%	14.26%
Gastos Financieros	(\$3,186)	(\$2,708)	(\$3,364)	(\$393)
% de Ventas	5.93%	3.26%	3.76%	2.42%
Otros Gastos / Ingresos	\$583	\$715	\$1,201	\$99
Impuesto a la Renta	\$638	\$3,428	\$0	\$0
Utilidad Neta	\$1,296	\$8,185	\$1,642	\$2,023
Margen Neto	2.41%	9.85%	1.84%	12.45%
EBITDA (Anualizado)	\$6,528	\$15,710	\$4,416	\$13,356
Margen EBITDA	12.14%	18.91%	4.94%	13.71%

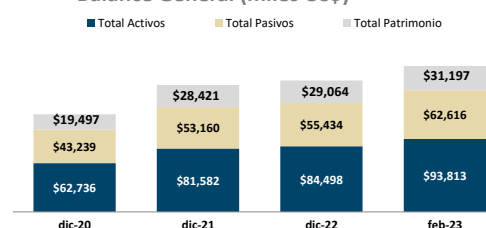
Rentabilidad



Indicadores Financieros

	dic-20	dic-21	dic-22	feb-23
Indicadores de liquidez				
Razón Corriente	1.03	1.31	1.21	1.20
Prueba Ácida	0.44	0.44	0.60	0.55
Indicadores de endeudamiento				
Pasivo/Activo	0.69	0.65	0.66	0.67
Pasivo/Patrimonio	2.22	1.87	1.91	2.01
Pas. Finan. Neto Cte./ EBITDA	2.36	1.05	3.55	0.71
Pas.Finan. Neto/EBITDA	3.51	1.80	6.49	1.68
Apalancamiento Financiero	2.36	2.62	1.95	2.05
Indicadores de Rendimiento				
EBITDA/ Ingresos Operacionales	12.1%	18.9%	4.9%	82.2%
ROE (Anualizado)	6.6%	28.8%	5.7%	38.9%
ROA (Anualizado)	2.1%	10.0%	1.9%	12.9%
Indicadores de Gestión				
TACC Ventas		16.50%		
TACC Costo de Ventas		18.55%		
Egresos/ Ingresos	24%	20%	14%	13%
Días de cartera	41	37	51	47
Días de Inventario	184	225	116	152
Días de Proveedores	139	96	93	146
Ciclo de Conversión	86	166	74	53
Flujo Operativo	\$3,182	-\$2,202	\$8,209	\$7,845
Flujo Final de Caja	\$1,323	\$3,200	\$1,507	\$3,905

Balance General (miles US\$)



Este resumen de inversión tiene el carácter de informativo. MERCAPITAL no asume ninguna responsabilidad directa ni solidaria por el resultado en cuanto a pago y rentabilidad de las recomendaciones de inversión que constan en el presente; el cual ha sido elaborado por MERCAPITAL en base a la información proporcionada por el emisor e información extraída del prospecto aprobado por la SCVS. Queda prohibida la reproducción parcial o total de este informe, sin la autorización expresa de Mercapital Casa de Valores S.A. Todos los Derechos Reservados.



Gráfico 1: Evolución Ventas Reales
En Miles US\$

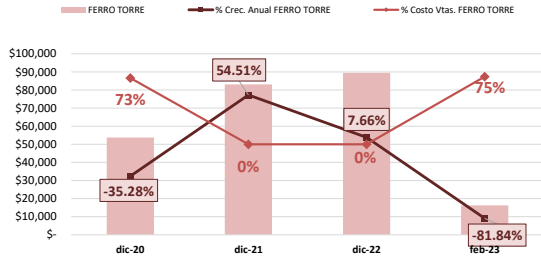


Gráfico 1.- Evolución de ventas: Ferro Torre S.A., Ferro Torre S.A. ofrece varios productos utilizados en el sector de la construcción, que son procesados bajo diversas normas de calidad como tubería, periferia, panelados, especiales y otros. Durante los últimos años, la empresa ha intensificado la inversión en procesos productivos y desarrollando una óptima logística de despacho de productos que le otorga un factor diferenciador ante sus competidores. El comportamiento de las ventas del emisor ha sido creciente dentro del periodo 2018-2021 (TACC del +21%) y derivan de la adecuada penetración de mercado que está teniendo Ferro Torre tanto local como internacionalmente, incrementando su participación de mercado y lo logra mediante su amplio portafolio de productos (+400 items) y su red de logística. Al cierre de 2020, la compañía registró una reducción anual de sus ingresos del -5% como consecuencia de la pandemia que paralizó varios sectores como la construcción que tiene una correlación directa con el desempeño de la empresa. Es importante destacar la administración del emisor, que pudo revertir los resultados negativos de la pandemia con acertadas estrategias que permitieron sortear de manera óptima a la crisis del 2020.

Las ventas a diciembre 2021 incrementaron interanualmente en 55% y alcanzaron un total de USD 83 millones. Es importante tener en cuenta que el notable crecimiento se debe a la gestión que está realizando la empresa, atendiendo a mercados locales e internacionales y también porque se lo compara con un año atípico por la paralización de la economía con el aislamiento obligatorio en el segundo trimestre del 2020. Se destaca la adecuada gestión comercial que se ha enfocado en exportaciones principalmente a Chile que permitió crecimiento incluso en momentos de estrés.

Gráfico 2: Indicadores de Rentabilidad

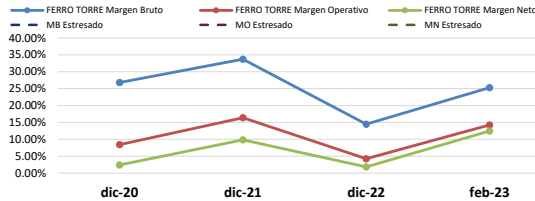


Gráfico 2, Indicadores de rentabilidad: Al cierre del 2019, si bien se registraron USD 56 millones de ingresos (superior a 2018 y 2020), existió un deterioro en el margen de contribución bruto en términos interanuales del 1.15 p.p. y un incremento de medio p.p. en los gastos operativos, incluíendo en una menor utilidad operativa respecto al 2018 (-10%), que conjuntamente con los mayores gastos financieros ralentizaron a la utilidad neta hasta un valor de USD 339 mil, monto que se traduce en indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 0.5% y 1.9% respectivamente (promedio 2017-2018: 2.0% y 6.2% respectivamente).

Respecto con los márgenes del año 2020, es importante destacar la administración de su materia prima del emisor, pues Ferro Torre maneja materia prima que tiende a ser volátil al ser un commodity. En este sentido, con la menor demanda a nivel mundial, los precios de la materia prima se redujeron y el emisor aprovechó este evento para mejorar su margen bruto; a diciembre de 2020 se estableció en 27% cuando en el mismo periodo anterior en 19%. Por otra parte, los gastos operativos incrementaron interanualmente en un +27%, ubicando a la relación entre gastos operativos e ingresos en 18.3% (dic19: 13.7%). El óptimo manejo de la materia prima le permitió mitigar este incremento, así como los gastos financieros y terminar el año con una utilidad neta de USD 1.3 millones (2.4% de los ingresos) que superaría a sus dos periodos anteriores.

Con lo antes explicado de la demanda internacional del acero, el año 2021 se caracterizó por haber mantenido los costos del acero bajos en relación a años anteriores. La empresa tiene como estrategia mantener 6 meses de inventario, debido a que en el 2020 la pandemia redujo la demanda mundial del acero y por lo tanto, su precio. Ferro Torre está manejando sus costos de manera positiva y al cierre del 2021 representaron el 69.5% de sus ingresos, valor que se traduce en una utilidad bruta del 30.5% siendo más favorable que el promedio de los últimos 3 años (21.9%). El impulso en las ventas permitió mitigar el incremento de sus gastos operacionales y financieros, dejando una utilidad antes de impuestos del 13.8% de los ingresos, que equivale a un valor nominal de USD 11.5 millones.

ESTRUCTURA DE MÁRGENES	BRUTO	OPERATIVO	NETO	EBITDA
FERRO TORRE (feb/23)	25.26%	14.26%	12.45%	13.71%
FERRO TORRE estresado (mar/20)	17.15%	7.90%	5.23%	8.97%

Gráfico 3: Estructura del Balance
En miles de US\$

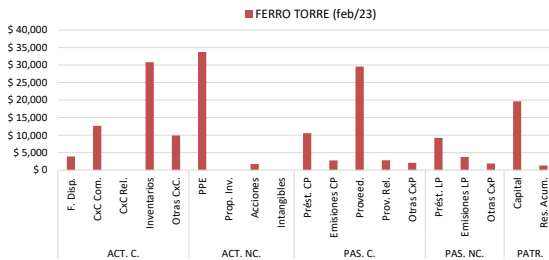


Gráfico 3, Estructura del balance: Dentro de activos la cuenta más importante es la propiedad, planta y equipo por el giro del negocio, que ha venido creciendo acorde a la estrategia de la empresa de incursionar en nuevas líneas y productos, y su capacidad productiva, para lo cual se necesitó invertir también en una nueva planta en Guayaquil, bodegas de almacenamiento, adquisición de nueva maquinaria para tubería; y, actualmente, parte de la VII EO se destinará a la compra de un terreno para continuar expandiendo su capacidad de producción. A diciembre del 2021, los activos corrientes incrementaron en +52% respecto con diciembre 2020 totalizando el valor más elevado de todo el periodo estudiado con USD 53.5 millones. Impulso que se explica principalmente por el incremento de cartera del +71% (frente a dic20) y está acorde al incremento de sus ingresos, y al crecimiento de los inventarios para soportar el dinamismo de sus ventas (saldo a diciembre 2021: USD 32 millones; promedio USD 20 millones). El crecimiento de estos rubros que acompañan al impulso de sus ventas, y mejoran la estructura de los activos, pues la empresa ha mejorado su productividad y liquidez con el mayor incremento en sus activos líquidos.

El pasivo se encuentra compuesto principalmente de proveedores con el 27%, pasivos bancarios (CP: 32%, LP:18%) y mercado de valores (14%). Es importante mencionar que los pasivos totales financiaron un 62% de los activos hasta diciembre de 2021 y respecto con diciembre de 2020, incrementó en USD 8 millones por el mayor apalancamiento bancario. Por último, el patrimonio ha crecido en el periodo de 2018 hasta diciembre de 2021, pasando de USD 17.7 millones hasta USD 30.9 millones respectivamente y derivó del aporte del capital social en el año 2020 por +USD 906 miles y los resultados obtenidos en cada ejercicio.

Gráfico 4: Indicadores de rotación

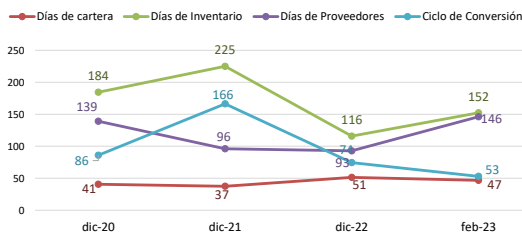


Gráfico 4, Indicadores de rotación: Los días de la cartera han tenido una evolución positiva, al evidenciarse una aceleración en sus rotaciones pasando de 72 días (2018) hasta 45 días (2021), y se explica por los esfuerzos realizados en la recuperación de cartera pese al momento de estrés del 2020 y 2021 que derivó de la pandemia de Covid que perdura hasta la fecha de este informe. La evolución positiva obedece a las mayores ventas que han dinamizado la recuperación de la misma, los valores de rotación concuerdan con sus políticas internas (hasta 60 días). Por otra parte, se debe reconocer los esfuerzos realizados por mantener una cartera saludable (cartera vencida a mayor de 60 días: 16.6%).

Las rotaciones del inventario de Ferro Torre en los últimos 4 años (2018-2021) ha fluctuado entre los 165 hasta los 201 días. Históricamente la empresa ha manejado niveles de USD 20 millones, pero al corte de diciembre 2021 este rubro incrementó hasta los USD 32 millones por las mayores ventas y previsiones que tienen para los siguientes años, es importante destacar que Ferro Torre se abastece por 6 meses para cumplir con sus clientes y para mitigar la volatilidad del precio internacional del acero; con ello, la rotación al corte de diciembre 2021 fue de 201 días. La rotación de cuentas por pagar a proveedores, por otra parte, ha sido decreciente, pasando de pagar cada 125 días en el 2018 hasta 85 días en el 2021, pues los flujos generados de la recuperación de cartera y rotación de inventario permite mantener una relación saludable con sus proveedores internacionales. Con todo, el ciclo de conversión de efectivo que terminó en 161 días y encaja con su giro de negocio de abastecimiento constante de cada 6 meses.

Gráfico 5: Flujo de Caja Libre (Miles US\$) y Ratios (veces)

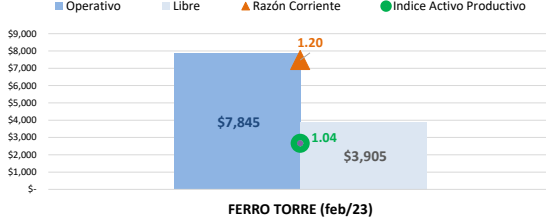


Gráfico 5, Flujo de caja libre y ratios: Con la importante mejora de márgenes a diciembre de 2021 respecto con sus períodos pasados, la utilidad antes de impuestos fue de USD 11.5 millones que, sumado al dinamismo de su cartera, se cumplió en tiempo y forma con sus obligaciones, pero debido al importante crecimiento del negocio, el emisor incrementó sus niveles de deuda en USD 6.7 millones. La administración del capital de trabajo le ha permitido un crecimiento sano del negocio con adecuados niveles de liquidez para responder ante las obligaciones más inmediatas, pues al cierre del 2021 el indicador de liquidez general se estableció en 1.40 veces e implica suficientes recursos para cubrir a sus obligaciones de corto plazo.

Gráfico 6: Endeudamiento (Pasivo/Patrimonio) En veces

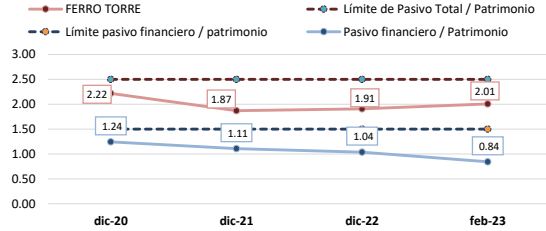


Gráfico 6, Endeudamiento: A diciembre de 2019, la deuda financiera alcanzó los USD 25 millones de financiamiento para su nuevo proyecto de Petrillo (valor que correspondía al monto más elevado hasta el año 2020). A diciembre de 2021 los pasivos financieros sumaron un monto de USD 33 millones y estuvieron compuestos por mercado de valores con una participación del 21% y bancos con el 79%. Así mismo, la deuda se encuentra en distribuida 36% en el corto plazo y el 64% en plazos mayores a un año, denotando una óptima planificación de deuda financiera que libera presión en sus flujos y permite el correcto funcionamiento del negocio.

Es importante recordar que, como limitaciones de endeudamiento, la empresa se comprometió que, en los cortes de junio y diciembre de cada año, el indicador de apalancamiento financiero (deuda financiera / patrimonio) no sea mayor a 1,5 veces y el apalancamiento total (pasivo total / patrimonio) mayor a 2,5 veces. Se recalca que, el emisor cumplió en diciembre de 2021 los resguardos financieros con 1.06 veces y 1.66 veces respectivamente.

Qué esperar?

Gráfico 7: Ventas Proyectadas (USD Miles)

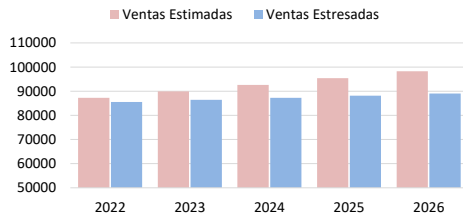


Gráfico 7, Ventas proyectadas: Según las proyecciones de la VI Emisión de Obligaciones, Ferro Torre estimó ingresos totales de USD 53.7 millones y una utilidad antes de impuestos de USD 1.2 millones. La realidad del año 2021 fue más favorable que sus proyecciones, pues sus ingresos fueron de USD 83 millones y UAL de USD 11.5 millones, traduciéndose en cumplimientos del 155% y 588% respectivamente. Para el año 2022 se estiman ventas de USD 87.3 millones (crecimiento del +5%) y en adelante un crecimiento sostenido del 3% hasta el año 2026 que se acaba de pagar la VII Emisión de obligaciones.

Gráfico 8: Flujos Proyectados (USD Miles)

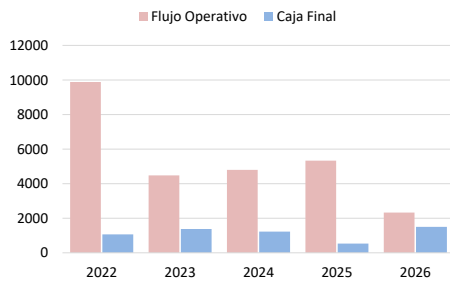


Gráfico 8, Escenario estrés y flujos proyectados: En el escenario de estrés principalmente se ajustó las rotaciones tanto de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar a un escenario estresado, donde se tiene una recuperación de cartera (70 días), rotación de inventario de 200 días y días de pagar más holgados que se ajustan a la realidad actual y el resultado es un flujo operativo positivo, por lo que el emisor cuenta con suficientes flujos para cumplir en tiempo y forma con todas sus obligaciones. Al cierre del 2021, se estimó un flujo operacional de USD 1.1 millones y el saldo final de caja de USD 268 miles; la ejecución al cierre del año fue de USD -5.9 millones y USD 1.0 millones respectivamente. Si bien el flujo operacional fue negativo, este se explica por la importante compra de inventarios y financiamiento de la cartera. Con todo, no se prevén incrementos notables en las cuentas del capital de trabajo para los siguientes años por lo que el flujo operativo para el tiempo que dure la emisión será positivo y serían suficientes para cumplir en tiempo con todas sus obligaciones financieras.