

1) **PORTADA**

a) **Título:**

PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA

IV EMISIÓN DE OBLIGACIONES – LARGO PLAZO

b) **Razón Social, nombre comercial del emisor, del estructurador, del colocador y de los promotores.**

RAZÓN SOCIAL: FERRO TORRE S.A.
NOMBRE COMERCIAL: FERRO TORRE S.A.
ESTRUCTURADOR Y AGENTE COLOCADOR: MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A.

c) **Características de la emisión:**

Monto de la Emisión:	USD 5'000.000	Pago del capital:	Clase A: Cada 180 días (Semestral) Clase B: Cada 90 días (Trimestral)
N° Emisión:	IV Emisión de Obligaciones	Pago de interés:	Clase A y Clase B: Cada 90 días (Trimestral)
Tipo de emisión:	Títulos desmaterializados de USD 1,00 cada uno.	Calificadora de Riesgos:	Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A.
Clases:	Clase A: USD 2'500.000 Clase B: USD 2'500.000	Calificación de riesgo:	AA+
Plazo:	Clase A: Plazo 720 días Clase B: Plazo 1080 días	Agente Pagador Emisiones desmaterealizadas:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE
Tasa de interés:	Clase A: 7.25% Clase B: 7.75%	Rep. de Obligacionistas:	Bondholder Representative S.A.
		Destino de los recursos:	60% adquisición e instalación de activos fijos y 40% capital de trabajo

d) **Razón social de la calificadora de riesgo y la categoría de la calificación de la emisión:**

Razón social de la calificadora de riesgo: Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A.
Categoría de la calificación: AA+

e) **Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros que aprueba la emisión y contenido del prospecto, autoriza la oferta pública y dispone su inscripción en el Catastro Público de Mercado de Valores:**

Número de Resolución:
Fecha de Resolución:
Número y fecha de inscripción del Emisor: 2012.1.01.00568 del 18 de mayo 2012

f) **Cláusula de Exclusión según lo establece el artículo 15 del Libro Dos Ley de Mercado de Valores, contenido en el Código Orgánico Monetario y Financiero:**

La aprobación del prospecto de oferta pública de obligaciones por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, no implica la recomendación de ésta ni de los miembros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre el precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la misma.

Contenido

1) PORTADA.....	1
a) <i>Título:</i>	1
b) <i>Razón Social, nombre comercial del emisor, del estructurador, del colocador y de los promotores.</i>	1
c) <i>Características de la emisión:.....</i>	1
d) <i>Razón social de la calificadora de riesgo y la categoría de la calificación de la emisión:</i>	1
e) <i>Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros que aprueba la emisión y contenido del prospecto , autoriza la oferta pública y dispone su inscripción en el Catastro Público de Mercado de Valores:.....</i>	1
f) <i>Cláusula de Exclusión según lo establece el artículo 15 del Libro Dos Ley de Mercado de Valores, contenido en el Código Orgánico Monetario y Financiero:</i>	1
2) INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR	5
a) <i>Razón social, y en caso de existir el nombre comercial del emisor:</i>	5
b) <i>Número del R.U.C:.....</i>	5
c) <i>Domicilio, dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónico del emisor y de sus oficinas principales:.....</i>	5
d) <i>Fechas de otorgamiento de la escritura pública de constitución e inscripción en el Registro Mercantil:.....</i>	6
e) <i>Plazo de duración de la compañía:.....</i>	8
f) <i>Objeto social:.....</i>	8
g) <i>Capital suscrito, pagado y autorizado, de ser el caso (al 31 de julio de 2017):</i>	8
h) <i>Número de acciones, valor nominal de cada una, clase y series (al 31 de julio de 2017):</i>	9
i) <i>Nombres y apellidos de los principales accionistas propietarios de más del 10% de las acciones representativas del capital suscrito de la Compañía, con indicación del porcentaje de su respectiva participación:</i>	9
j) <i>Cargo o función, nombres y apellidos del representante legal, de los administradores y de los directores, si los hubiere:</i>	9
k) <i>Número de empleados, trabajadores y directivos de la compañía al 31 de julio de 2017:</i>	10
m) <i>Referencia de empresas vinculadas de conformidad con lo dispuesto en el Libro Dos- Ley de Mercado de Valores, contenido en el Código Orgánico Monetario y, en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera así como en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero y en sus normas complementarias, de ser el caso.</i>	12
n) <i>Participación en el capital de otras sociedades.....</i>	12
o) <i>Gastos de la emisión:</i>	13
3) DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL EMISOR	14
a) <i>Descripción del entorno económico en que desarrolla sus actividades y el desempeño de la empresa, en el sector al que pertenece</i>	14
i) Entorno macroeconómico	14
ii) Entorno en donde desarrolla sus actividades	18
b) <i>Principales líneas de productos, servicios, negocios y actividades de la compañía:</i>	18

c)	<i>Descripción de las políticas de inversiones y de financiamiento, de los últimos tres años o desde su constitución, si su antigüedad fuere menor:</i>	36
d)	<i>Factores de riesgo asociados con la compañía, con el negocio y con la oferta pública que incluyan: desarrollo de la competencia, pérdidas operativas, tendencia de la industria, regulaciones gubernamentales y procedimientos legales.</i>	37
i)	Análisis FODA	38
ii)	Desarrollo de la Competencia y Tendencias de la Industria	38
iii)	Pérdidas operativas	39
iv)	Regulaciones Gubernamentales y procedimientos legales	39
e)	<i>Descripción sucinta de la estrategia de desarrollo del emisor en los últimos tres años, incluyendo actividades de investigación y desarrollo de los productos nuevos o mejoramiento de los ya existentes.</i>	39
4)	CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN:	41
a)	<i>Fecha del acta de junta general de accionistas o de socios que haya resuelto la emisión:</i>	41
b)	<i>Monto y plazo de la emisión:</i>	41
c)	<i>Unidad monetaria en que se representa la emisión:</i>	41
d)	<i>Número y valor nominal de las obligaciones que comprenden cada clase:</i>	41
e)	<i>Obligaciones con la indicación respectiva de ser a la orden o al portador:</i>	41
f)	<i>Tasa de interés o rendimiento y forma de reajuste, de ser el caso:</i>	41
g)	<i>Forma de cálculo:</i>	42
h)	<i>Fecha a partir de la cual el tenedor de las obligaciones comienza a ganar intereses.....</i>	42
i)	<i>Indicación de la presencia o no de cupones para el pago de intereses, su valor nominal o la forma de determinarlo; los plazos tanto para el pago de la obligación como para el de sus intereses y el número de serie:</i>	42
j)	<i>Forma de amortización y plazos, tanto para el pago de capital de la obligación como para el de sus intereses: ..</i>	43
k)	<i>Razón social del agente pagador, dirección en la que se realizará el pago e indicación de la modalidad de pago:</i>	43
l)	<i>Detalle de los activos libres de todo gravamen con su respectivo valor en libros, si la emisión está amparada solamente con garantía general; y además, si está respaldada con garantía específica, ésta deberá describirse; en caso de consistir en un fideicomiso mercantil deberá incorporarse el nombre de la fiduciaria, del fideicomiso y el detalle de los activos que integran el patrimonio autónomo, cuyo contrato de constitución y reformas, de haberlas, deben incorporarse íntegramente al prospecto de oferta pública.....</i>	44
m)	<i>Emisiones convertibles en acciones: términos de conversión:</i>	46
n)	<i>Denominación o razón social del representante de los obligacionistas, dirección domiciliaria y casilla postal, número de teléfono, número de fax, página web y dirección de correo electrónico, si lo hubiere:</i>	46
o)	<i>Resumen del convenio de representación de los Obligacionistas:</i>	46
p)	<i>Declaración juramentada del representante de los obligacionistas:</i>	48
q)	<i>Descripción del sistema de colocación, con indicación del responsable y del asesor de la emisión:</i>	48
r)	<i>Resumen del contrato de underwriting de existir:</i>	48
s)	<i>Procedimiento de rescates anticipados:</i>	49

t) Destino detallado y descriptivo del uso de los recursos provenientes de la colocación de la emisión de obligaciones.....	49
u) Informe completo de la calificación de riesgo:.....	50
v) Obligaciones y facultades del emisor.....	50
w) Obligaciones y facultades de los obligacionistas	50
x) Resguardos y compromisos adicionales:	50
5) INFORMACIÓN ECONÓMICO - FINANCIERA DEL EMISOR:.....	52
a) Los estados financieros auditados con las notas:.....	52
b) Análisis horizontal y vertical de los estados financieros señalados anteriormente	52
d) Volumen de ventas en unidades físicas y monetarias:	67
e) Costos fijos y variables:	67
f) Detalle de las Inversiones, adquisiciones y enajenaciones de importancia:.....	68
g) Detalle de las contingencias en las cuales el emisor sea garante o fiador de obligaciones de terceros, con la indicación del deudor y el tipo de vinculación, de ser el caso.	68
h) Estado de flujo de efectivo, estado de resultados, y de flujo de caja trimestrales proyectados, al menos, para el plazo de la vigencia de la emisión:	68
i) Opinión emitida por la compañía auditora externa con respecto a la presentación, revelación y bases de reconocimiento como activos en los estados financieros de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.	76
j) Descripción de los principales activos productivos e improductivos existentes a la fecha, con indicación de las inversiones, adquisiciones y enajenaciones de importancia, realizadas en el último ejercicio económico.....	76
6 Declaración juramentada del representante legal de la compañía emisora, en la que conste que la información contenida en el prospecto de oferta pública es fidedigna, real y completa; y que será penal y civilmente responsable, por cualquier falsedad u omisión contenida en ella.	77
7 Declaración bajo juramento otorgada ante Notario Público por el representante legal del emisor en la que detalle los activos libres de gravámenes.	78
ANEXOS:.....	79



2) INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR

a) Razón social, y en caso de existir el nombre comercial del emisor:

Razón Social: FERRO TORRE S.A.
Nombre Comercial: FERRO TORRE S.A.

b) Número del R.U.C:

RUC: 1790030008001

c) Domicilio, dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónico del emisor y de sus oficinas principales:

Domicilio Principal:	
Dirección Oficina Matriz:	Av. Eloy Alfaro N58-09 y L. Murialdo (Esquina)
Teléfono:	(02)-2-404-101
Fax:	(02)- 2-401-537
Correo electrónico:	mloyos@ferrotorre.com
Página web	http://www.ferrotorre.com/

Listado de Sucursales:

Ciudad	Dirección	Teléfono
Guayaquil	Km. 14.5 Vía Daule s/n	(04) – 5-012-057

d) Fechas de otorgamiento de la escritura pública de constitución e inscripción en el Registro Mercantil:

La compañía Ferro Torre S.A. (FERRO TORRE), fue constituida por escritura pública otorgada ante el Notario Décimo del cantón Quito, Doctor Cristóbal Guarderas con fecha primero de junio de mil novecientos setenta y dos, e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el veinte y seis de Junio de mil novecientos setenta y dos, bajo el número 930 del correspondiente registro.

Principales actos societarios:

NOTARIA	OBJETO DE LA ESCRITURA	FECHA	INSCRIPCIÓN REGISTRO MERCANTIL
Tercera del cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	20 de marzo de 1973	Quito, 16 de abril 1973
Décima del cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	26 de agosto de 1976	7 de noviembre de 1978
Quinta del cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	8 de diciembre de 1978	19 diciembre de 1978
Vigésima Segunda del cantón Quito	Transformación a Sociedad Anónima y Aumento de Capital	1 de septiembre de 1982	6 de enero de 1983
Vigésima Segunda del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	25 de noviembre de 1988	1 de febrero de 1989
Vigésima Primera del cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	16 de noviembre de 1995	2 de febrero de 1996
Décima del cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	15 de septiembre de 1998	23 de septiembre de 1998
Décima Primera del cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	4 de septiembre de 2003	Quito, 26 de noviembre de 2003

Cuadragésima del cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	18 de Junio de 2003	Quito, 10 de octubre de 2003
Cuadragésima del cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	27 de noviembre de 2003	Quito, 24 de diciembre de 2003
Cuadragésima del cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	24 de agosto de 2004	Quito, 18 de octubre de 2004
Vigésima Novena del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	24 de junio de 2005	3 de agosto de 2005
Vigésima Novena del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	16 de noviembre de 2005	28 de diciembre de 2005
Vigésima Novena del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	27 de julio de 2007	24 de octubre de 2007
Vigésima Novena del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	24 de junio de 2008	18 de diciembre de 2008
Vigésima Novena del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	22 de octubre de 2009	23 de diciembre de 2009
Vigésima Novena del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	13 de diciembre de 2011	29 de diciembre de 2011
Vigésima Novena del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	26 de octubre de 2012	21 de diciembre de 2012
Vigésima Sexta del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	06 de junio de 2013	13 de noviembre de 2013
Tercera del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	20 de octubre de 2014	28 de octubre de 2014

Tercera del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	04 de diciembre de 2015	10 de diciembre de 2015
Tercera del Cantón Quito	Rectificación Aumento de Capital	18 de agosto de 2016	22 de noviembre de 2016
Tercera del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	20 de octubre de 2016	22 de diciembre de 2016
Décima Primera del Cantón Quito	Aumento de Capital y Reforma de Estatutos	23 de agosto de 2017	19 de diciembre de 2017

e) Plazo de duración de la compañía:

El plazo de duración de la Compañía es de 150 años a partir de la fecha de inscripción de la Escritura de Reforma de Estatutos, celebrada el 24 de junio de 2005 ante la Notaria Vigésima Novena del Cantón Quito, inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón el 3 de agosto de 2005.

f) Objeto social:

La compañía se dedica principalmente a la importación, representación, distribución, comercialización, exportación, y fabricación de toda clase de bienes y en especial de artículos de comercio, insumos, materiales, herramientas, máquinas y toda clase de bienes para la industria de la construcción.

El CIU de la Compañía es el G4663.13- correspondiente a La importación, representación, distribución, comercialización, exportación y fabricación de toda clase de bienes y en especial de: artículos de comercio, insumos, materiales, herramientas, máquinas y toda clase de bienes para la industria y la construcción

g) Capital suscrito, pagado y autorizado, de ser el caso (al 30 de septiembre de 2018):

Composición del Capital	
Capital Suscrito:	US\$ 17'927.200,00
Capital Pagado:	US\$ 17'927.200,00

La compañía, a la presente fecha no tiene fijado un capital autorizado.

h) Número de acciones, valor nominal de cada una, clase y series (al 30 de septiembre de 2018):

Número de acciones:	179.272
Clase:	Ordinarias y nominativas
Valor nominal por cada acción:	USD\$ 100,00

i) Nombres y apellidos de los principales accionistas propietarios de más del 10% de las acciones representativas del capital suscrito de la Compañía, con indicación del porcentaje de su respectiva participación:

Accionistas	Capital	% de Participación	Nacionalidad	Tipo de Inversión
Miguel Aluanlli Anuch	\$3'623,100.00	20.21%	Chilena	Ext. Directa
Gladys del Carmen Álvarez Tayupanta	\$7,600.00	0.04%	Ecuatoriana	Nacional
Jorge Aníbal Calderón Villalba	\$4,100.00	0.02%	Ecuatoriana	Nacional
Giovanni Marcelo Ferro Albornoz	\$7,600.00	0.04%	Ecuatoriana	Nacional
Sebastián Antonio Ferro Aldunate	\$6,281,000.00	35.04%	Ecuatoriana	Nacional
Ximena Patricia Ferro Aldunate	\$2,229,000.00	12.43%	Ecuatoriana	Nacional
Paulina Heloisa Ferro Aldunate	\$2,229,000.00	12.43%	Ecuatoriana	Ext. Directa
Marco Antonio Ferro Torre	\$2,960,600.00	16.51%	Ecuatoriana	Nacional
Pablo Rafael Mella Rohidis	\$577,000.00	3.22%	Chilena	Nacional
Ninfa Nelly Molina Herrera	\$4,100.00	0.02%	Ecuatoriana	Nacional
Letty Fabiola Rodríguez Donoso	\$4,100.00	0.02%	Ecuatoriana	Nacional
Total	\$17,927,200.00	100.00%		

j) Cargo o función, nombres y apellidos del representante legal, de los administradores y de los directores, si los hubiere:

Nombres	Cargos
PAULINA HELOISA FERRO ALDUNATE	PRESIDENTA EJECUTIVA
SEBASTIÁN ANTONIO FERRO ALDUNATE	GERENTE GENERAL

Nómina de los principales ejecutivos de la empresa

Apellidos y nombres	Cargo
PABLO RAFAEL MELLA ROHDIS	GERENTE DE DESARROLLO

CLAUDIO PITAGORAS FERRO MANRIQUEZ	GERENTE REGIONAL
GIOVANNI MARCELO FERRO ALBORNOZ	GERENTE DE VENTAS
KAREN ISABEL YOVANI SEGARRA	GERENCIA COMERCIAL
PATRICIO TRONCOSO	GERENTE DE OPERACIONES
GLADYS DEL CARMEN ALVAREZ TAYUPANTA	GERENTE ADMINISTRATIVO y TALENTO HUMANO

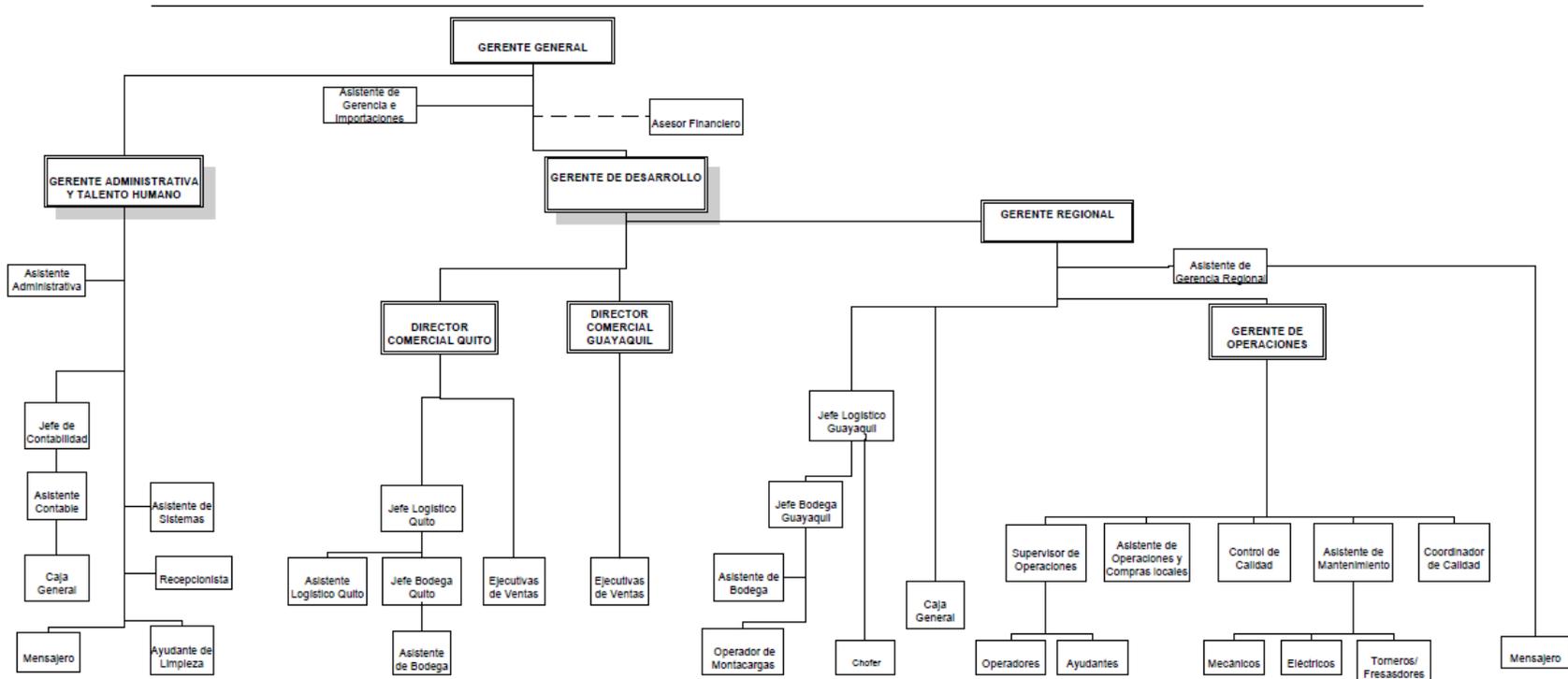
Nómina miembros del Directorio:

Apellidos y nombres	Cargo
PAULINA HELOISA FERRO ALDUNATE	Vocal Principal
SEBASTIÁN ANTONIO FERRO ALDUNATE	Vocal Principal
DIEGO FERNANDO LAVALLE NUÑEZ	Vocal Suplente
MIGUEL ANGEL ALUANLLI ANUCH	Vocal Suplente

k) Número de empleados, trabajadores y directivos de la compañía al 30 de septiembre de 2018:

Áreas	Quito	Guayaquil	Nacional
Planta (Producción)	10	79	89
Administración	15	10	25
Ventas	6	4	10
Total	31	93	124

I) Organigrama de la empresa:



Fuente y Elaboración: Ferro Torre S.A.



m) Referencia de empresas vinculadas de conformidad con lo dispuesto en el Libro Dos- Ley de Mercado de Valores, contenido en el Código Orgánico Monetario y, en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y en sus normas complementarias, de ser el caso.

Empresas Vinculadas	Sector	Tipo de Vinculación
Inmobiliaria Pafa S.A.	Mercantil	Administración
Inmobiliaria Pafa S.A.	Mercantil	Propiedad (Esposa Gerente)
Colseguros S.A.	Mercantil	Administración
Comercial Bilbao S.A. COMBILBAO	Mercantil	Propiedad
Jolasur S.A.	Mercantil	Propiedad (Cuñado Presidente)
Portafolio Casa de Valores S.A. Portavalor	Mercantil	Propiedad (Cuñado Presidente Ejec.)
Lascondes S.A. Hoteles y Turismo	Mercantil	Administración
Club de la Unión Quito S.A. UNICLUB	Mercantil	Propiedad
Compañía Burmeyer Cía. Ltda.	Mercantil	Propiedad
Inmodelrio S.A.	Mercantil	Administración
Agencias Internacionales Ageninter S.A.	Mercantil	Administración
Inmocharlaca S.A.	Mercantil	Administración

n) Participación en el capital de otras sociedades

FERRO TORRE S.A. no tiene participación en el capital de otras sociedades.



o) Gastos de la emisión:

Detalle de Costos de Casa de Valores	Tasa %	Valor
Estructurador Financiero	0.50%	20,000.00
Colocación Obligaciones - Casa de Valores	0.60%	24,000.00
Total	1.10%	44,000.00

Comisión de Colocación- Bolsa de Valores	Tasa %	Valor
Comisiones Colocación - Bolsa de Valores	0.09%	3,600.00
Inscripción - Mantenimiento Bolsa Valores	0.26%	10,500.00
Total	0.35%	14,100.00

Detalle de Costos de Terceros	Tasa %	Valor
Estructuración Legal	0.13%	5,000.00
Calificadora de Riesgos	0.25%	10,000.00
Desmaterialización de valores	0.05%	2,000.00
Agente Pagador - (desmat.)	0.01%	400.00
Representante de Obligacionistas	0.19%	7,500.00
Registro Mercado de Valores - SCVS	0.05%	2,000.00
Gastos Notariales	0.09%	3,580.00
Prospecto, Presentación, Publicación	0.02%	600.00
Subtotal	0.78%	31,080.00

Total costos para la emisión	2.23%	89,180.00
-------------------------------------	--------------	------------------

(*) Nota: el monto revelado por concepto de pago de inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, corresponde al monto máximo de US\$ 2.500,00 de acuerdo a lo establecido en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. .

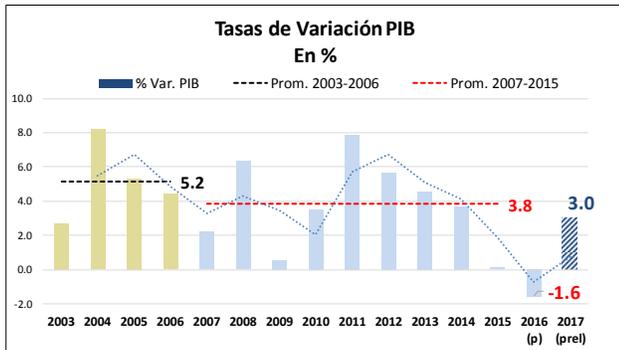
3) DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL EMISOR

a) Descripción del entorno económico en que desarrolla sus actividades y el desempeño de la empresa, en el sector al que pertenece

i) Entorno macroeconómico

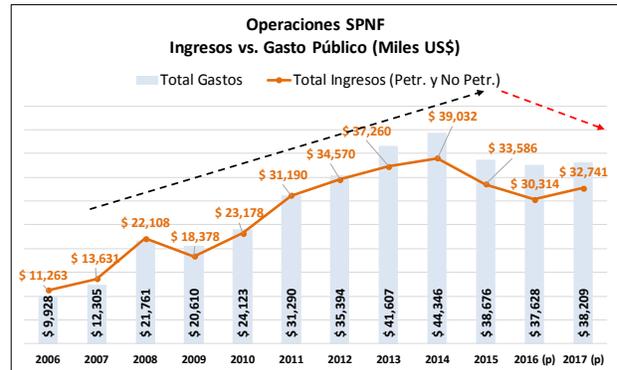
- Breve análisis macroeconómico

El siguiente gráfico muestra las tasas de variación del PIB ecuatoriano a partir del año 2003:

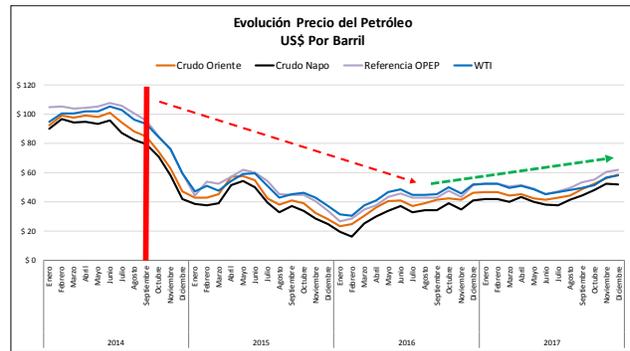


La economía del país mantuvo un promedio de crecimiento importante en el período 2003 – 2006 (5.2%) mientras que a partir del año 2007 el ritmo de crecimiento es menor, aunque se ha mantenido en niveles por sobre el promedio de la región (3% según la CEPAL). Dichos crecimientos estuvieron soportados por dos aspectos básicos: la inversión privada en el período 2003-2006 y el gasto público a partir del 2007.

Este último alcanzó en el 2014 un monto casi 4 veces más alto que el del año 2007, superando incluso los ingresos corrientes (petroleros y no petroleros). Este comportamiento se ha mantenido para los ejercicios 2015, 2016 y 2017, en donde si bien el nivel de gasto público se ha reducido paulatinamente, se ubica por sobre el nivel de ingresos (1.2 veces en promedio).



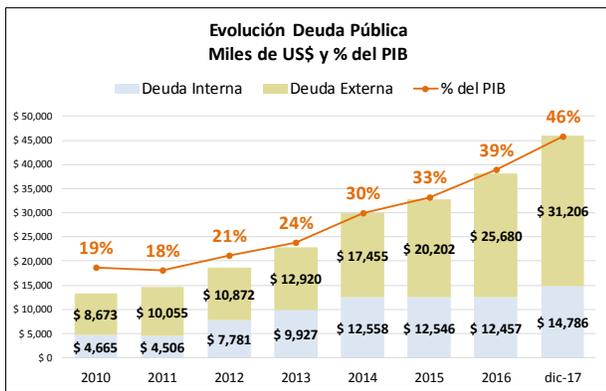
Este comportamiento se sustenta en el modelo económico del Gobierno de turno, que fomenta una política fiscal expansiva, producto de la etapa dorada que ha vivido el Ecuador (hasta el primer semestre del año 2014) en lo que concierne a los precios de su principal fuente de ingresos: el petróleo.



El efecto de mantener el mismo nivel de gasto público vs una contracción drástica de los ingresos petroleros, tiene repercusiones en los sectores fiscal y externo, y ha dejado expuesto al país a una desaceleración económica que empezó a vislumbrarse a mediados del 2015, y que según las cifras oficiales, ocasionaron una importante contracción del PIB al cierre del 2015 (crecimiento

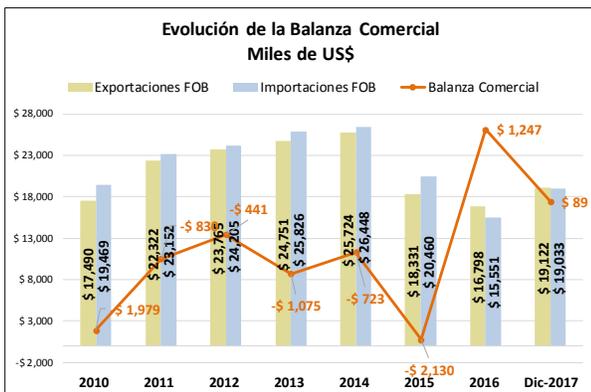
menor al 1%) e incluso se registró una tasa negativa para el 2016 (-1.6%).

En concordancia a esta coyuntura, el sector fiscal se ha visto obligado a incrementar los niveles de endeudamiento, siendo el total de deuda pública (interna y externa) al cierre del 2015 casi 3 veces más alta que 2010, lo que en términos de porcentaje del PIB, representa un 33% (19% en el 2010), creciendo a un 39% para el 2016 y 46% al 2017 (muy cerca del techo legal).



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Mercapital

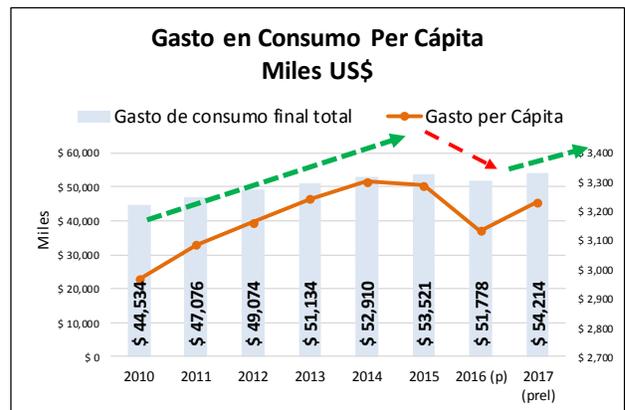
El efecto negativo en el sector externo se hace visible en la expansión de la importación de bienes y servicios a tal punto de ocasionar un déficit en la balanza comercial no petrolera, como consecuencia de la estimulación de la demanda interna que conlleva el aplicar una política fiscal expansiva.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Mercapital

Este fenómeno motivó la implementación de salvaguardas a las importaciones de bienes no producidos a nivel local, medida que si bien alivió la presión sobre la balanza comercial (efecto observable en el 2016) tuvo una influencia en el deterioro de los patrones de consumo de la población.

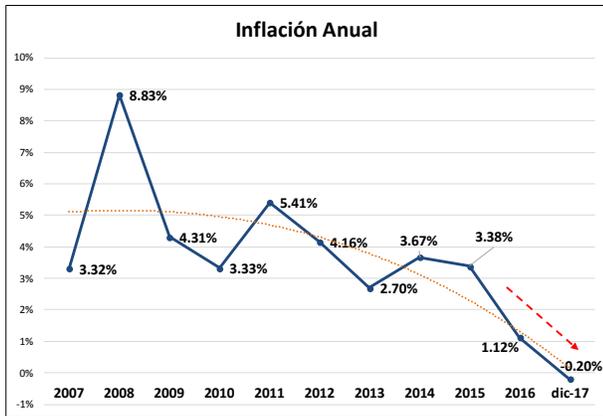
Al comparar el 2015 con el 2010, en términos reales, el gasto total en consumo se incrementó en 20%, tasa superior al crecimiento poblacional (15%), sin embargo, el gasto en consumo per cápita para el cierre del 2016 decreció un 4%, esto sumado a que el crédito en la línea de consumo, está contraído. Para el 2017 el crecimiento es ligero (5%).



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Mercapital

El impacto derivado del crecimiento del consumo (2010 – 2014) sobre el nivel de precios ha sido de tipo inflacionario. Después de la estabilización de los precios post dolarización, el IPC ha tenido variaciones significativas atribuibles al efecto del crecimiento del gasto público y la demanda interna.

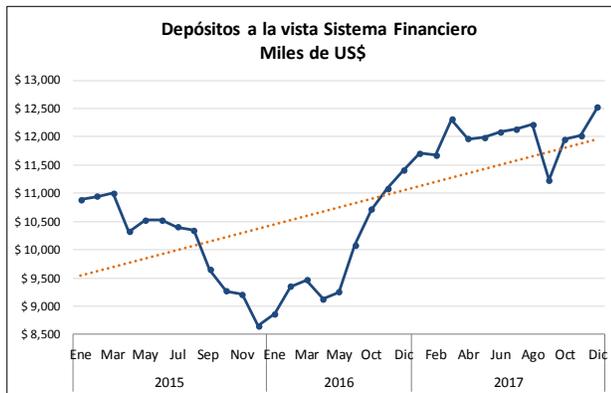
Sin embargo, la desaceleración de la actividad económica en términos del consumo real, ha hecho posible que entre los años 2015, 2016 y 2017 la inflación anual se comporte de manera decreciente, (deflación de -0.2% al cierre del 2017).



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Mercapital

En un país con capacidad de imprimir su propia moneda (a partir del año 2000, Ecuador no es el caso), la principal estrategia para hacer frente a un déficit comercial es la depreciación de la moneda.

Contrario a esto, en dolarización, el déficit comercial afecta directamente a la liquidez de la economía lo cual es observable en la dinámica de los depósitos de las instituciones financieras.



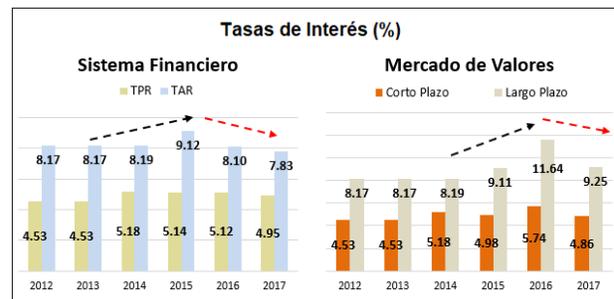
Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Mercapital

Los depósitos monetarios han mantenido una tendencia decreciente, alcanzando su nivel más bajo al cierre del año 2015. Ante esta eventualidad, la reacción del sistema financiero fue pro cíclica, es decir, menor colocación de créditos acorde a la disminución de captaciones, con un elemento adicional, un incremento de las tasas de interés.

A partir del segundo semestre del 2016 la realidad muestra un punto de inflexión opuesto, y la liquidez general de la economía da muestras de mejora como

consecuencia de dos factores principalmente: un repunte en el sector petrolero, aunque aún lejos de ubicarse en los niveles históricos, y la nueva incursión en los mercados internacionales mediante la emisión de títulos soberanos (aunque en condiciones discutibles en términos de costos y plazos); ambos factores han permitido aliviar la presión fiscal.

Ante ello, las captaciones del sistema financiero se reactivan, haciendo el crédito se dinamice (a nivel corporativo, mas no de consumo) y las tasas de interés se ajusten. Mismo comportamiento se observa en el mercado de valores, en donde los rendimientos de corto y largo plazo durante el 2017, se comportan acorde a los del sistema financiero.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Mercapital

• Previsiones futuras

A pesar de que el año 2018 ha arrancado con un panorama estabilizador en términos de liquidez, producto de un menor nivel de déficit fiscal y externo, de conformidad a la realidad del mercado internacional del petróleo, no existe certeza de que el actual rango de precios del crudo se mantendrá a corto y mediano plazo, por lo que es posible proyectar que el desequilibrio fiscal se mantendrá.

Las necesidades de financiamiento programadas por el Gobierno para el 2018 asciende alrededor de US\$ 5 mil millones, es decir, 5.5% del PIB previsto para el año, el cual comprende el financiamiento del gasto público (en su mayoría corriente) y amortizaciones de deuda.

Si a tal situación, añadimos el ofrecimiento por parte del Gobierno de eliminar de forma paulatina los aranceles impositivos sobre las importaciones (ya

que es parte de los condicionamientos establecidos en el Tratado con la UE), mantener el nivel de gasto fiscal sólo podrá ser financiado a través de impuestos y/o más deuda pública.

Sin embargo, las fuentes de financiamiento están llegando al límite. Hasta el 2015 el gobierno se financió fundamentalmente con deuda interna provista por instituciones públicas como el IESS, con deuda externa provista por gobiernos aliados como el de China, y en montos pequeños a través de multilaterales y emisiones de Bonos soberanos en mercados financieros internacionales.

En la actualidad, el porcentaje de barriles de petróleo que se ha pre-vendido a gobiernos aliados como garantía para recibir préstamos es alto, por lo que esta fuente no es sustentable en el mediano plazo. Así mismo, el costo de las emisiones que hizo el Ecuador en EEUU es una señal de la reducción del apetito de los inversionistas internacionales por bonos ecuatorianos.

Adicionalmente, el endeudamiento soberano está al límite del techo constitucional.

El desempeño de una economía refleja la gestión pública en varios frentes. En lo fiscal, tampoco todas las metas recaudatorias se han cumplido en 2017. La propia recesión de la economía explica ese comportamiento.

Por otro lado, el ingreso tributario ha llegado a los límites socialmente aceptables, por lo que se pensaría que no será una fuente creciente de financiamiento.

Si bien las necesidades de fondeo para el presente ejercicio son más bajas que las del año 2017, debido a que las inversiones de capital son menores, al haber menos gasto de capital, es decir, obra pública, la

actividad económica se reducirá, a menos que se compense con inversión privada.

Para el 2018 las proyecciones de crecimiento de la CEPAL para el Ecuador, son de 1.3%, sin embargo, el Gobierno Central pronostica un crecimiento del 3%.

ii) Entorno en donde desarrolla sus actividades

Aunque Ferro Torre pertenece al sector metalmeccánico, sus principales clientes y en general también los clientes de otras empresas en este sector están inmersos principalmente en el sector de la construcción y en menor medida también en el sector de la minería, por lo que se empezará con un análisis de estos sectores que permitirán comprender la dinámica del sector metalmeccánico que se analiza al final.

El sector de la construcción es uno de los sectores de mayor importancia en la economía nacional, ya que tanto la dinámica de las empresas dedicadas a estas actividades como su influencia en la generación empleo permiten establecerlo como un eje transversal para el crecimiento y desarrollo económico del país.

En los años 2011 y 2012, el sector presentó picos de crecimiento importantes de 17,56% y 13,42% respectivamente, vinculados a una serie de políticas gubernamentales con el fin de mejorar su dinamismo mediante proyectos de infraestructura, vivienda pública, desarrollo vial, entre otros. No obstante, el debilitamiento y desaceleración económica ocurridos desde mediados del 2014 debido, entre otros factores, a la disminución de los ingresos nacionales por la caída del precio del petróleo, además de la influencia en su momento de la ley de plusvalía, a las dificultades por conseguir recursos para inversión generó un panorama poco alentador para la construcción y produjo grandes desafíos para este segmento en el período 2016 y 2017.

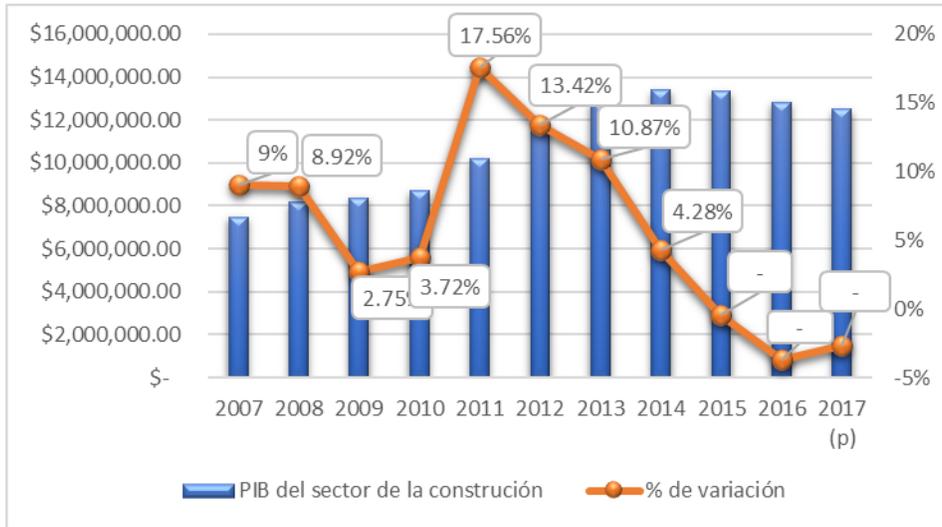
Para comprender de mejor manera la evolución económica y el aporte de este sector, a continuación, se presenta un análisis detallado de sus principales indicadores considerando las variables de Producto Interno Bruto (PIB), inflación, empleo, sector externo y composición del mercado interno.

Crecimiento del sector

Dentro de la medición del PIB realizada por el Banco Central del Ecuador, la construcción se ubica como el quinto sector con mayor crecimiento en la última década (período 2005-2015) con un 86,3%. En la última década este sector ha generado un crecimiento promedio anual de 6,7%.

No obstante, la tasa de variación porcentual ha presentado un menor ritmo de crecimiento a partir del 2011 ocasionado, entre otros factores, por la disminución en los niveles de dinamismo e inversión en la economía en general, debido sobre todo a las mayores necesidades de financiamiento del gasto público, la disminución en la colocación de créditos y la menor confianza para el endeudamiento a largo plazo resultado de la desaceleración de la economía lo que ha generado que la tasa de variación del PIB para el 2015 se ubique en -1,7%. Durante el tercer trimestre de 2016 este sector registra crecimiento de 1,2% respecto del trimestre anterior, sin embargo, la variación anual (III trimestre de 2015) muestra una tasa de decrecimiento de -9,1%.

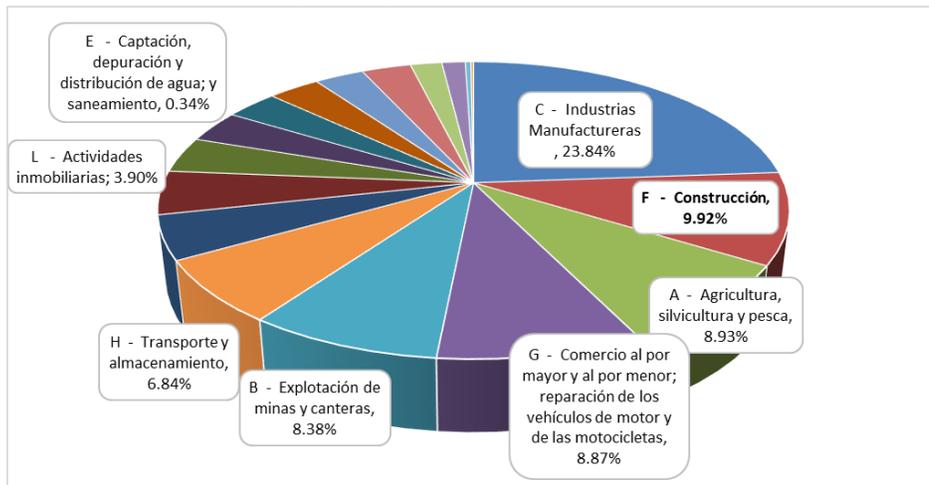
Gráfico 1: PIB del sector de la construcción (millones de dólares).



*(p) Provisional

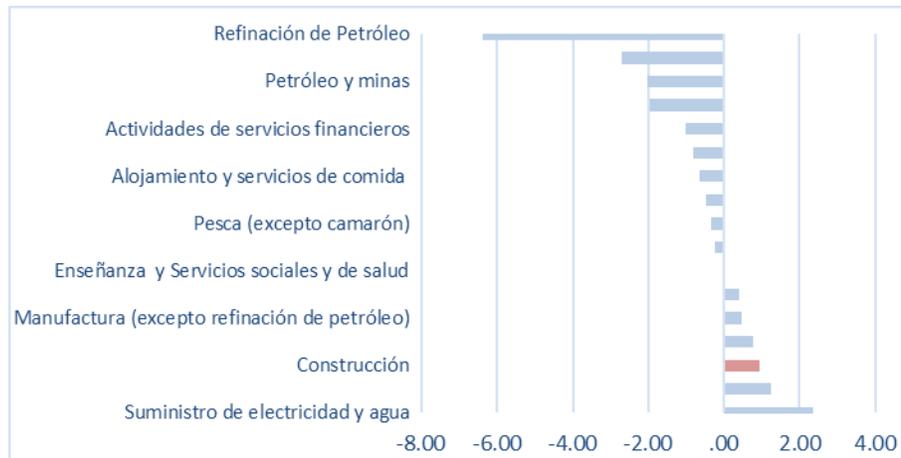
Fuente: Banco central del Ecuador Elaboración: Mercapital

Gráfico 2: Participación por sector sobre el PIB nacional (2017).



Fuente: Banco central del Ecuador Elaboración: Mercapital

Gráfico 3: Evolución del PIB Trimestral por sector, Tasa de Crecimiento T-1 (2018)



Fuente: Banco central del Ecuador Elaboración: Mercapital

En el futuro, el crecimiento del sector depende de variables del crecimiento de la economía en su conjunto, por lo que se requiere que el precio del petróleo se recupere y existan otros recursos de otras fuentes, como la minería. Sin estos recursos, el crecimiento del sector podría regresar a su tendencia decreciente de los últimos años. Adicionalmente, la capacidad de compra y el acceso a crédito hipotecario ha aumentado significativamente lo que es una señal de la recuperación del sector. Las proyecciones realizadas por el Banco Central del Ecuador para el año 2018 implican un crecimiento en cuanto a la actividad de construcción de 2,3%.

Desempeño económico-fiscal

El Instituto Nacional de Estadísticas y Censos presenta dentro de sus indicadores el Índice de Actividad Económica Registrada (“INA-R”), el cual refleja el desempeño económico fiscal de las ventas corrientes realizadas por el sector, con base en la clasificación CIU-3.

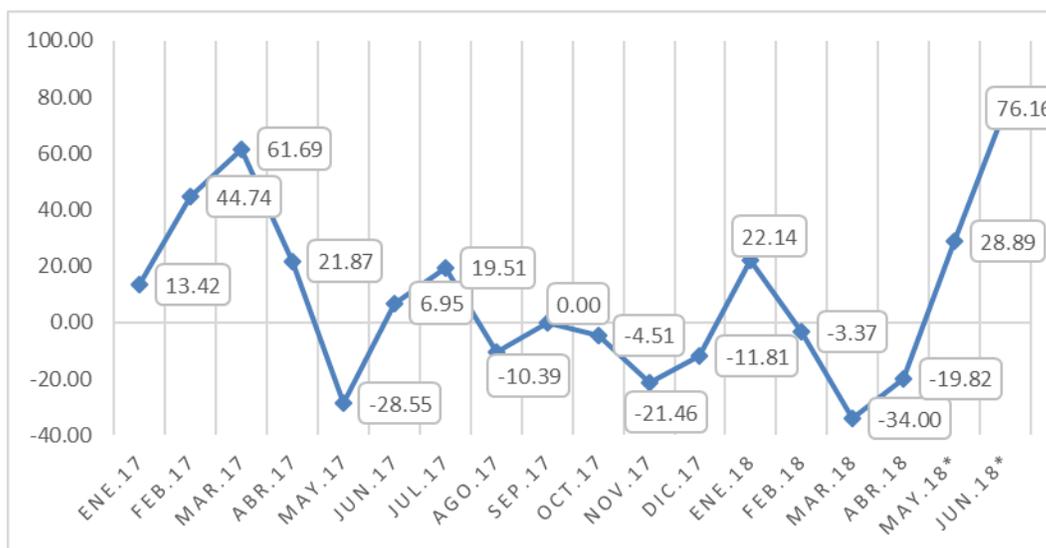
En este sentido el sector construcción para el período comprendido entre enero y junio de 2018, un lento aumento de la actividad económica, esto se ve reflejado dado que las variaciones porcentuales mensuales del INA-R pasaron de tener en junio 2017 una variación negativa de -6,06% a una variación positiva en junio de 2018 con 76,16%. Por otro lado, las variaciones anuales, muestran una tasa de variación positiva en junio de 13,23% pero registra una variación promedio anual de 9.5% para el período comprendido entre enero y junio; lo que indica que el sector está entrando en una etapa de recuperación a pesar de la reducción del gasto de capital del gobierno.

Cuadro 1: Índice de actividad registrada INA-R sector construcción (variación anual)

CIU3	DESCRIPCIÓN CIU3	JUN.18*
F	CONSTRUCCIÓN.	76.16
F45	CONSTRUCCIÓN.	76.16
F452	CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS COMPLETOS O DE PARTES DE EDIFICIOS; OBRAS DE INGENIERÍA CIVIL.	85.07
F453	ACONDICIONAMIENTO DE EDIFICIOS.	-16.24
F455	ALQUILER DE EQUIPO DE CONSTRUCCIÓN O DEMOLICIÓN DOTADO DE OPERARIOS.	-0.35

Fuente: SRI Elaboración: Mercapital

Gráfico 4: Índice de actividad registrada INA-R (variación anual)

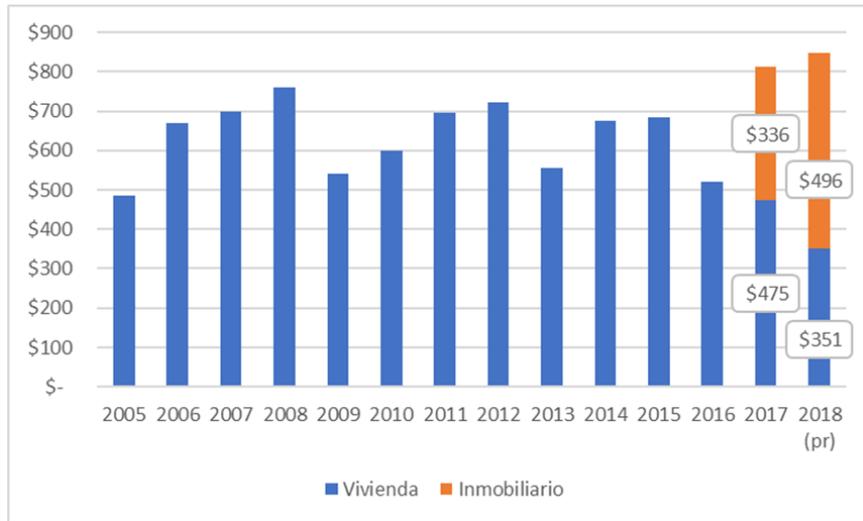


Fuente: SRI Elaboración: Mercapital

Crédito

El acceso al crédito para vivienda ya sea esta de interés público o privado, evidenció una fuerte reducción de 35,9% entre los años 2014 y 2015 llegando a ubicarse en un total de 432,1 millones de dólares para este último año frente a los 674,1 millones del año anterior. Pese a la entrega de una nueva denominación de créditos inmobiliarios en el 2015 los cuales alcanzan los 252,9 millones de dólares, en el 2016, se observa una disminución en los créditos relacionados al sector de la construcción (vivienda e inmobiliarios) del 13% respecto al año anterior. Durante el 2017 se observa una recuperación del sector al aumentar el monto de crédito colocado. Durante el primer semestre del 2018 se observa un considerable aumento en el monto de crédito colocado, si se mantiene la tendencia se proyecta un monto total de 847.54 millones de dólares.

Gráfico 5: Crédito (Millones de dólares)

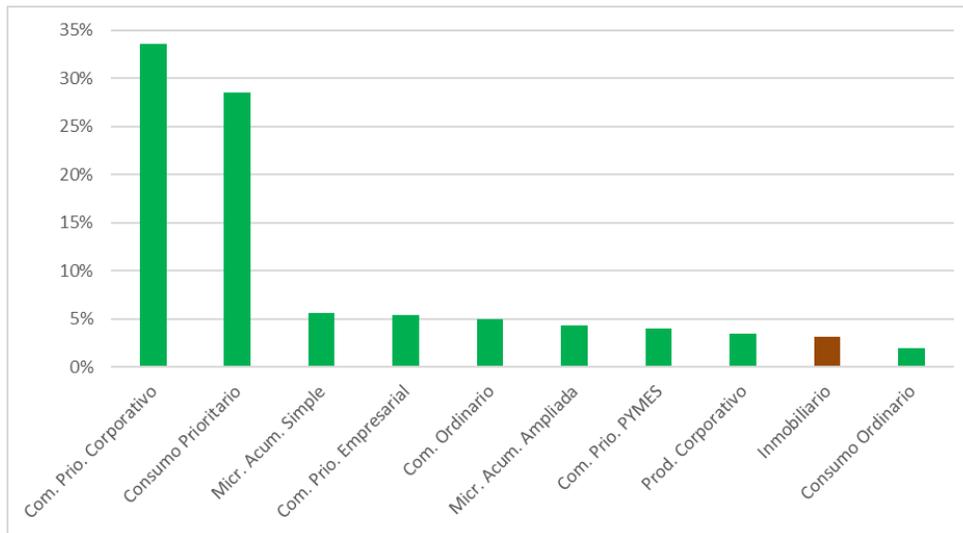


*(py) Proyectado

Fuente: BCR Elaboración: Mercapital

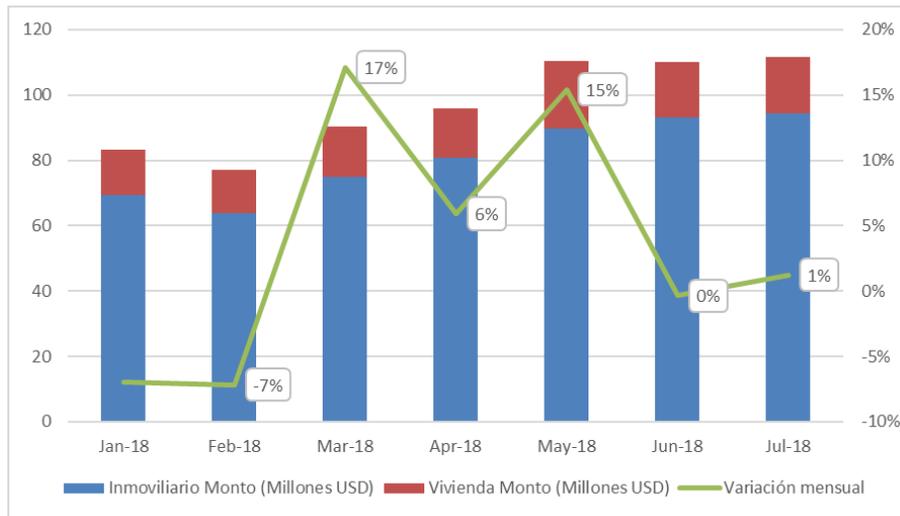
El segmento de crédito de vivienda agrupa dos tipos de créditos: crédito inmobiliario y crédito de vivienda de interés público. Para el período comprendido entre enero y junio de 2018, el crédito que registra un mayor volumen dentro de este segmento es el inmobiliario con 496 millones de dólares.

Gráfico 6: Participación porcentual de los segmentos de crédito sobre el monto total colocado de bancos privados (millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador Elaboración: Mercapital

Gráfico 7: Evolución del crédito de vivienda durante enero y julio de 2018 (millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador Elaboración: Mercapital

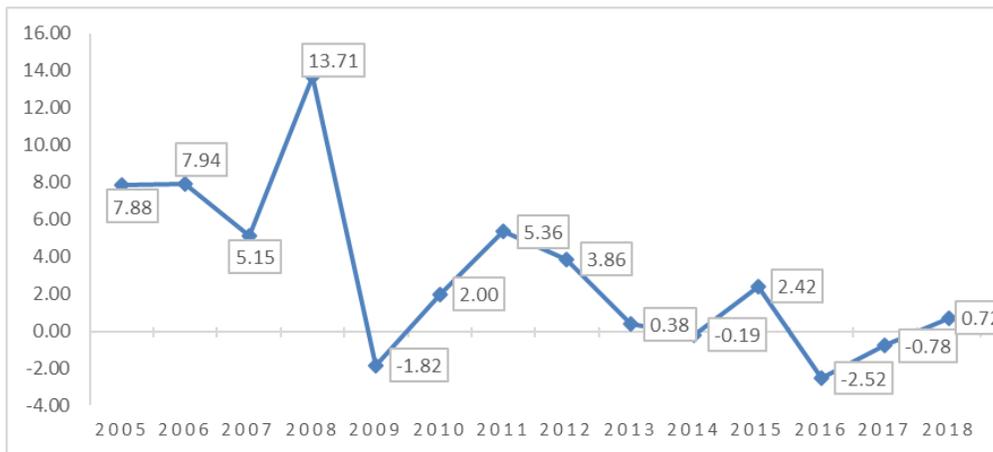
Inflación

El Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) cuenta con el Índice de Precios de la Construcción (IPCO), el cual mide mensualmente la evolución de los precios a nivel productor y/o importador de los materiales, equipos y maquinaria necesarios para el desempeño de esta actividad.

En este sentido, al analizar los promedios anuales (entre enero y noviembre) para el período comprendido entre 2005 y 2018, el IPCO muestra una tendencia inestable en la última década, generando un promedio de crecimiento de 3,15%. La serie histórica registra valores de crecimiento negativos en 2009 con $-1,84\%$ y en el año 2016 con una cifra de crecimiento de $-2,39\%$. Estas cifras negativas son reflejo de un estancamiento de la actividad económica en estos períodos ya en el 2018 se visualiza una reactivación del sector.

Entre los principales materiales que presentaron un mayor índice inflacionario a nivel nacional en noviembre de 2017 se encuentran las piezas sanitarias de porcelana, productos metálicos como estructuras de electrosoldado y los perfiles estructurales de acero. Por su parte, aquellos con una mayor variación negativa lo constituyen: los interruptores y tomacorrientes.

Gráfico 8: Variación promedio anual del IPCO



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) Elaboración: Mercapital

Composición del Mercado Interno

Durante el año 2017, se registraron 4.201 empresas dedicadas a la actividad de la construcción, se registra que, el 60% de estas empresas factura hasta 100 mil dólares al año (microempresas), seguido del 28% que factura entre 100 mil y un millón de dólares al año (pequeñas empresas), seguido del 10% que factura entre uno y diez millones (medianas empresas), y finalmente, el 2% que factura más de 10 millones (grandes empresas).

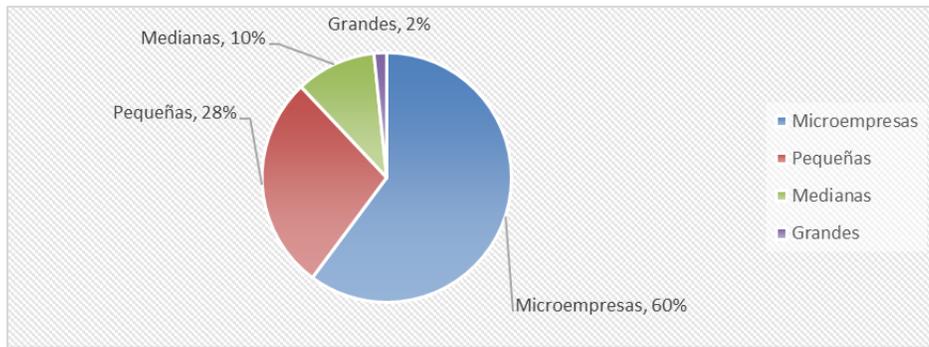
Si bien las empresas pequeñas y microempresas representan el 89% del número total de empresas, registran una baja concentración los ingresos del sector. En este sentido, las grandes y medianas empresas son aquellas que generan mayores ingresos, con una participación de 67% y 24% del total de ingresos respectivamente.

Cuadro 2: Caracterización de Grandes, Medianas y Pequeñas Empresas sector construcción

Indicadores 2017	Tamaño de empresa			
	Microempresas	Pequeñas	Medianas	Grandes
Número de empresas	2,528	1,167	437	69
Ingreso Total (en dólares)	36,544,951	398,113,897	1,275,977,794	3,335,079,272
Ingreso Promedio (en dólares)	14,456	341,143	2,919,858	48,334,482
Utilidad Total (en dólares)	2,821,106	24,661,208	69,538,579	259,166,256
Utilidad Promedio (en dólares)	1,116	21,132	159,127	3,756,033
Impuesto a la Renta Total (en dólares)	602,137	5,261,208	17,905,343	58,180,567
Impuesto a la Renta Promedio (en dólares)	238	4,508	40,973	843,197
Rentabilidad*	8%	6%	5%	8%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros Elaboración: Mercapital

Gráfico 9: Número de empresas que componen el sector (participación)



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros Elaboración: Mercapital

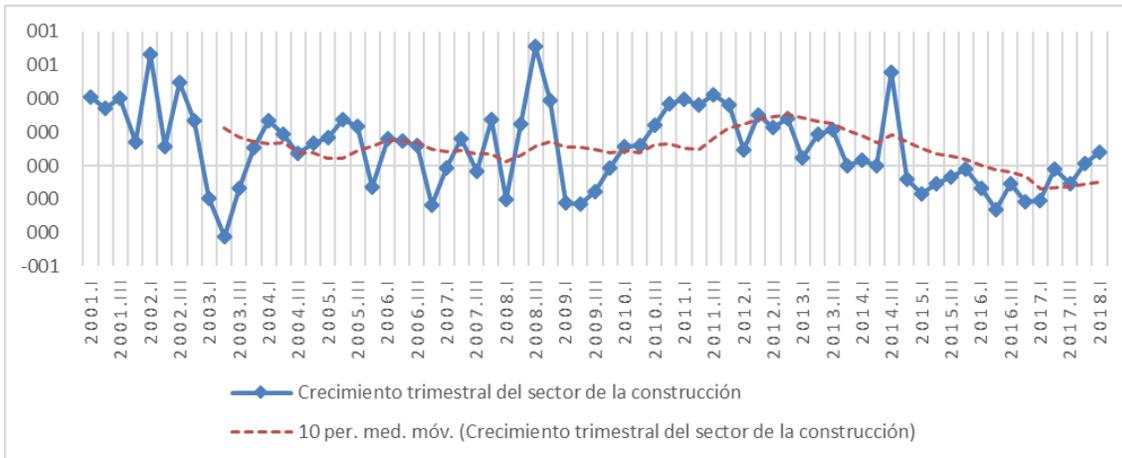
El sector de la construcción se encuentra en un punto de recuperación guiado por el aumento del crédito del sector y las mejores expectativas de los agentes económicos. Si bien presenta un crecimiento aún es pronto para asegurar que entró en un período de crecimiento sostenido.

FODA

A partir de la información presentada se realiza a continuación un análisis FODA del sector.

<p style="text-align: center;">Fortalezas</p> <ul style="list-style-type: none"> * Sector socialmente imprescindible por la necesidad de viviendas e infraestructuras * Genera encadenamientos productivos potenciando a industrias auxiliares * Tendencia de considerar a las propiedades inmobiliarias como un bien de inversión * Influencia del sector en la producción y el empleo * Desempeño de un importante rol social en la inclusión de trabajadores desocupados y no calificados 	<p style="text-align: center;">Oportunidades</p> <ul style="list-style-type: none"> * Nuevos procesos constructivos basados en la sostenibilidad * Aplicación de contratos por obra para un servicio determinado * Incorporación de nuevas tecnologías * Sector priorizado dentro del plan económico del gobierno * Mantenimiento requerido por parte de las grandes obras de infraestructura * Ausencia de riesgo cambiario
<p style="text-align: center;">Debilidades</p> <ul style="list-style-type: none"> * El sector es muy sensible a las fluctuaciones de la economía * Carencias de un enfoque ecológico para la construcción que permita mitigar los impactos ambientales * Informalidad, alta movilidad y limitada capacitación de la mano de obra * Altos costos de inversión inicial * Bajo nivel remunerativo * Alta dependencia a la inversión pública * Alta dependencia a insumos importados 	<p style="text-align: center;">Amenazas</p> <ul style="list-style-type: none"> * Afectación a la rentabilidad y expectativas de inversores * Disminución de las posibilidades de financiamiento por contracción de liquidez. * Necesidad gubernamental de restringir las importaciones * Restricciones al crédito hipotecario * Sector dependiente del ciclo económico y político del país * Estancamiento de proyectos inmobiliarios públicos.

Gráfico 3: Variación del sector construcción.

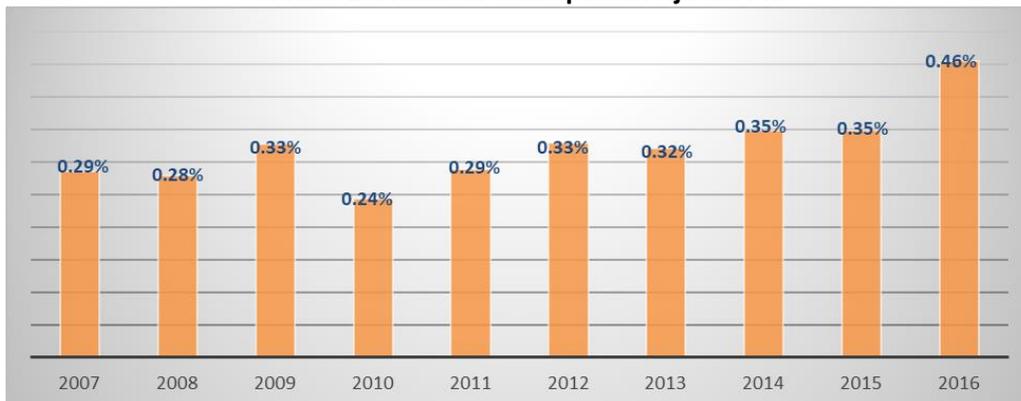


Fuente: BCE – Producción minera anual Elaboración: Mercapital

Sector minero

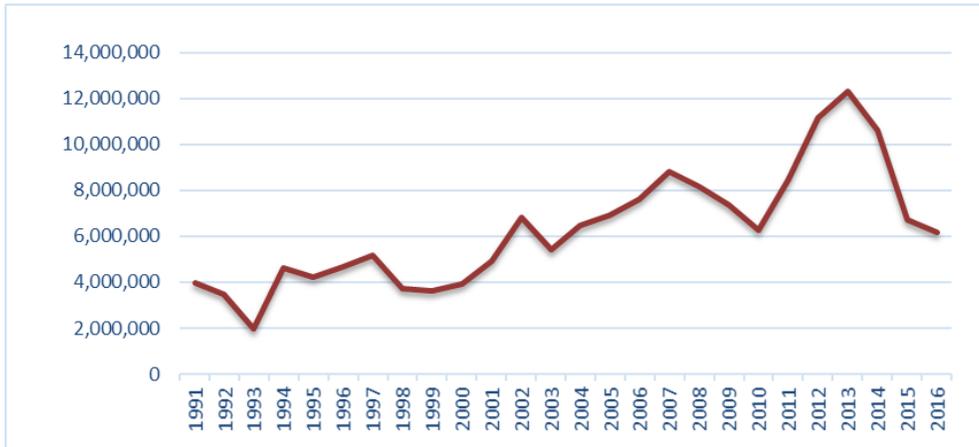
Dado que la industria minera es demandante de estructuras metálicas y tuberías, y por ende, en la misma existen importantes clientes de Ferro Torre S.A., es importante conocer las perspectivas del sector. El PIB del sector muestra una clara tendencia creciente hasta 2016. Entre 2012 y 2016 el sector creció con cifras superiores al 17% como se aprecia en el gráfico a continuación:

Gráfico 10. Minería como porcentaje del PIB



Fuente: BCE – Producción minera anual Elaboración: Mercapital

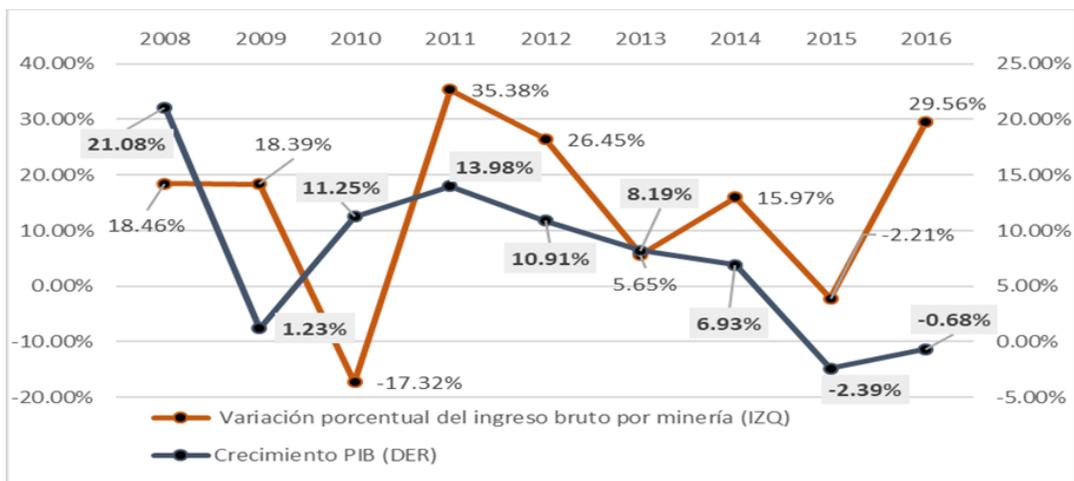
Gráfico 11. Sector minero (producción anual en toneladas del total de minerales explotados en el Ecuador)



Fuente: BCE – Producción minera anual Elaboración: Mercapital

El Ecuador presenta una tendencia positiva en la explotación y extracción de minerales, hasta el año 2013 donde cae fuertemente el tonelaje explotado. El ministerio de minería en el informe minero anual sugiere que este fenómeno se debe a que en este período inicia una regulación en el sector liderada por la ARCOM, lo que disminuye la explotación ilegal. Por otro lado, según datos del reporte de minería publicado en junio del 2017, en este mismo período las inversiones del sector minero se trasladan hacia el oro, del cual se extrae menores volúmenes, pero genera mayor rentabilidad por ser un mineral con un mayor precio. Lo que explica la disminución de la extracción y en aumento en los ingresos generados de la actividad.

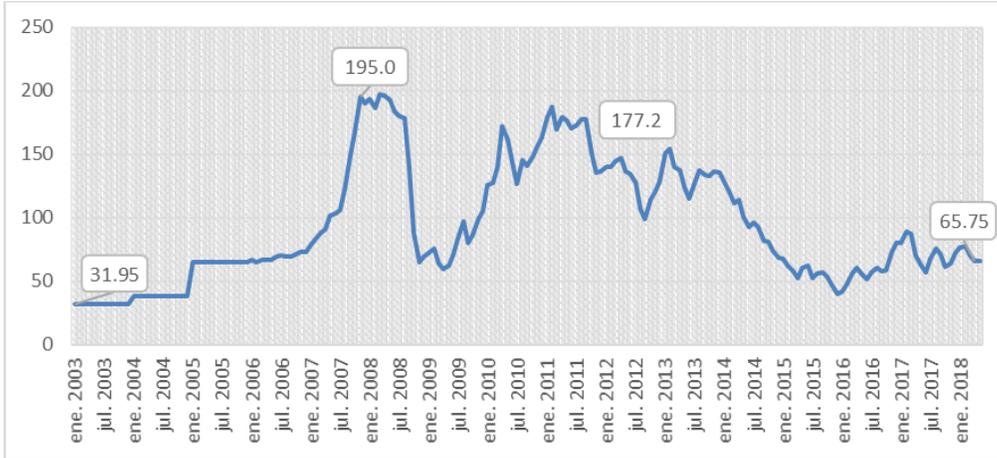
Gráfico 12. Variación porcentual del ingreso bruto por minería vs. el crecimiento del PIB



Fuente: BCE – Producción minera anual Elaboración: Mercapital

Sector Metalmeccánico

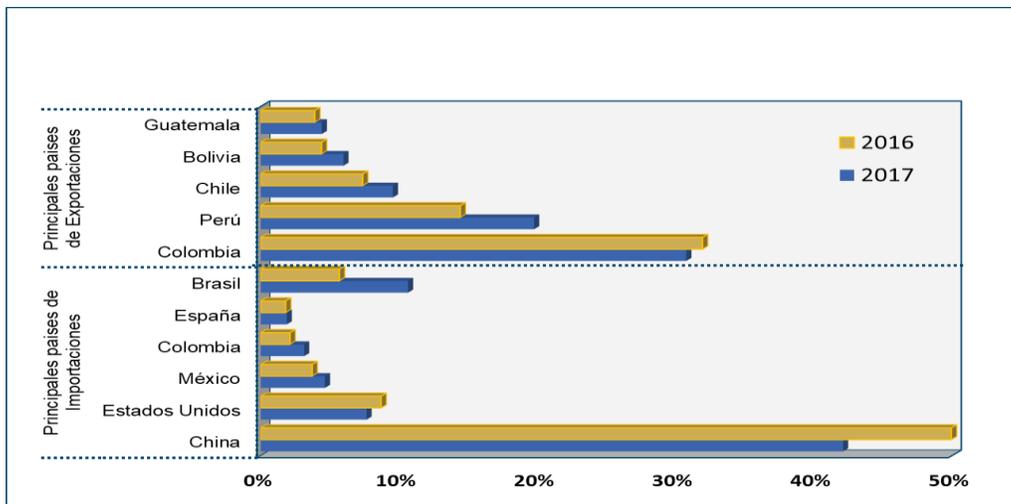
Gráfico 13. Evolución del precio del acero



Fuente: INDEX MINDI Elaboración: Mercapital

Al acero ser un insumo en el proceso productivo de Ferro torre, la variación del precio de este commodity impacta directamente en su estructura de costos. Podemos observar la evolución de su precio en el gráfico 13. Actualmente se encuentra en un precio histórico bajo con una leve tendencia alcista.

Gráfico 14. Comercio exterior de acero, hierro y sus manufacturas al 2016 vs. 2017 (en % del total)



Fuente: BCE Elaboración: Mercapital

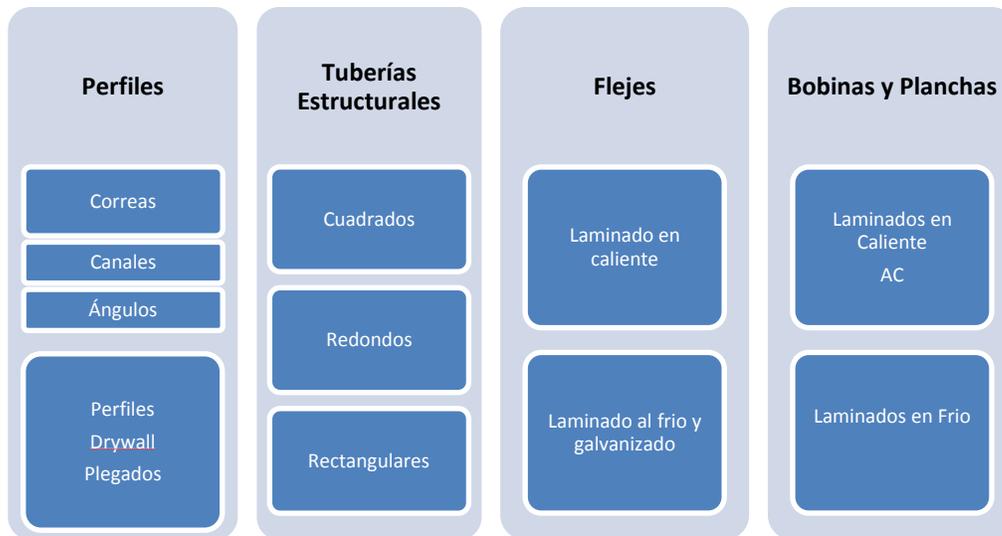
Gráfico 15. Comercio exterior de acero, hierro y sus manufacturas al 2016 vs. 2017 (en % del total)



Fuente: BCE Elaboración: Mercapital

b) Principales líneas de productos, servicios, negocios y actividades de la compañía:

Ferro Torre S.A. ofrece varios productos utilizados en el sector de la construcción, que son procesados bajo diversas normas de calidad. Las líneas de productos y sus grupos utilizados por la compañía para sus mediciones financieras son las siguientes



La participación de cada línea de productos en las ventas totales de Ferro Torre al 30 de septiembre de 2018, se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: Ferro Torre / Elaboración: Mercapital

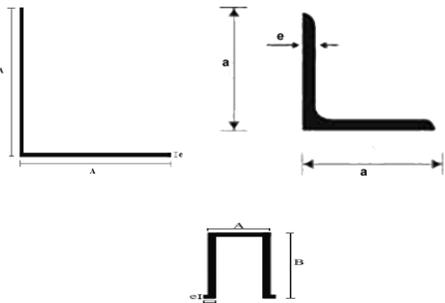
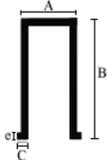
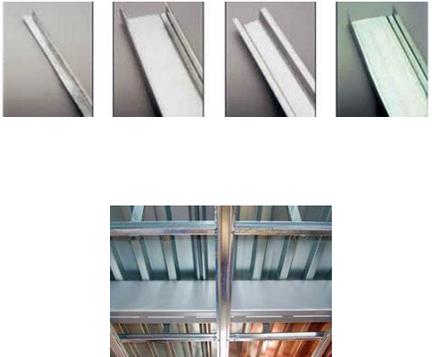
En el año 2008 alrededor del 50% de las ventas estaba concentrada en el grupo AC (planchas y bobinas), y básicamente el negocio de la compañía se distribuía entre esa línea y la de perfiles. A noviembre de 2016, debido a la estrategia que la compañía viene implementando los últimos 5 años, se nota el repunte de nuevas líneas (tubería, planos, plegados y flejes), que son productos de valor agregado del grupo de líneas AC, lo cual ha permitido atender de mejor manera al segmento de mercado en el que se enfoca la empresa y especializarse en él según las necesidades del mercado en general.

1. Línea Perfilería:

Bajo esta línea se fabrican perfiles o perlines, canales, ángulos y “studs”. Los principales productos de esta línea son los siguientes:

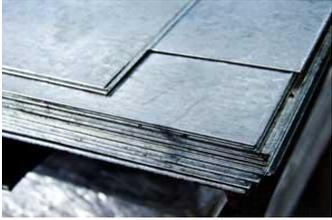


Correas	Son perfiles con medidas que van desde 60X30X10 mm. hasta 200X50X15 mm.	
Canales	Las medidas van desde el formato 50X25X1,5 hasta el formato de 200X50X4 mm. La capacidad en roll former está dada para producir canales en formato 350X150X4 mm.	

<p>Ángulos</p>	<p>Estos productos son obtenidos a partir de palanquillas laminadas en caliente. Son utilizados principalmente en la industria de la construcción para la fabricación de estructuras metálicas.</p>	
<p>Omegas</p>	<p>Se utilizan para estructuras, cubiertas, postes de señalización, carrocerías, etc.</p>	
<p>Dry Wall</p>	<p>Perfiles formados en frío de sección abierta, en los que se utiliza como materia prima lamina galvanizada . Son de acero galvanizado, ideales para muros en seco, entrepisos, cubiertas y cielos falsos. Son aplicables en láminas de yeso, fibrocemento y madera.</p>	

2. Línea AC (Planchas / Bobinas):



Laminadas en frío	Son bandas o productos de acero extra dulce, efervescente o calmado, que se obtienen por laminación en frío de bobinas o bandas en caliente y decapadas. Se utilizan en la fabricación de láminas para techos, perfiles soldados, artefactos electrodomésticos, carrocería y piezas automotrices, tubos soldados, equipos de oficina, envases no recubiertos, etc.	
Laminadas en caliente	Son productos planos de acero que se obtienen por laminación en caliente de planchones.	
Galvanizadas	Con espesores que van desde 0,40 a 1,90 mm., y en formato de 1,22X2,44 mm.	
Antideslizantes / Corrugadas	Planchas desde 1,8 mm a 6 mm de espesor. Formatos de 1,22X2,44 mm.	

3. Línea Flejes:



Son productos de acero laminados en frío o caliente, para la fabricación de vigas electro soldadas, cortados de bobinas laminadas que se sueldan mediante el proceso de resistencia eléctrica de alta frecuencia. Son utilizados fundamentalmente en las industrias de la construcción metalmeccánica, industria petrolera y petroquímica.

4. Línea Tubería:

Para 2013 la empresa vende cerca de 50.000 TM de acero, las cuales son producidas en sus instalaciones casi en el 100%, dando valor agregado a todos sus productos.

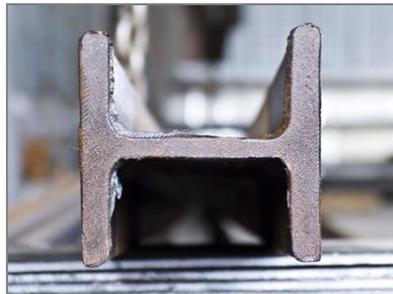


Constituye una línea nueva de productos de la compañía (tubería estructural). Son productos de acero obtenidos a partir de flejes, cortados de bobinas laminadas en caliente, cuyo ancho corresponde al diámetro del tubo a fabricarse. Dichos flejes son doblados dándole la forma tubular deseada (redonda, cuadrada o rectangular), se sueldan longitudinalmente y se cortan a la longitud requerida.

5. Otros productos:

Dentro de esta línea tenemos lo siguiente subproductos:

Vigas: Son utilizados fundamentalmente en la industria de la construcción para la fabricación de estructuras metálicas como puentes, edificios, torres de transmisión, etc.



Varilla corrugada (Cabilla):



Son barras de acero de sección circular, resaltos en su superficie, obtenidas a partir de planquillas o lingotes laminados en caliente. Son utilizadas como refuerzo en las estructuras de concreto armado. Grado A42: fluencia mínima 4.200 kg/cm². Resistencia a la tracción 6.300 kg/cm².

Servicios:

Plegados	Este equipo permite la conformación de PERFILES o perlines que excedan los espesores en procesos continuos de roll formers propios. En esta se desarrollan perfiles en espesores mayores a los 4 mm, en largos máximos de 6 mts. Del proceso de conformación en plegadora se puede obtener diversas formas y formatos en CANALES y CORREAS.	
Cortes en guillotina	A fin de poder atender al segmento de ingeniería o estructureros, se cuenta con una guillotina que permite realizar cortes hasta 15 mm, misma que arroja flejes laminados en caliente, que facilitan la conformación de vigas soldadas, unidades que son una alternativa a las vigas laminadas, por ejemplo VIGAS HEB.	

Cortes en Slitter	Equipo de grandes características para la operación, el cual permite desarrollar cortes longitudinales. El SLITTER es un equipo que nos permite cortar flejes que alimentan nuestros procesos de conformación de perfilaría, como también de atender una demanda de “fleje de venta”, producto que se presenta en rollos, con pesos parecidos a los 250 a 300 kilos, en diversos anchos, material demandado por aquellos fabricantes de lámparas, puertas enrollables, de la industria de la matricería en general.	
Oxicorte	El oxicorte consta de dos etapas: en la primera, el acero se calienta a alta temperatura (900°C) con la llama producida por el oxígeno y un gas combustible; en la segunda, una corriente de oxígeno corta el metal y remueve los óxidos de hierro producidos. El soplete de oxicorte calienta el acero con su llama carburante, y a la apertura de la válvula de oxígeno provoca una reacción con el hierro de la zona afectada que lo transforma en óxido férrico (Fe ₂ O ₃), que se derrite en forma de chispas al ser su temperatura de fusión inferior a la del acero.	

Sistema de comercialización:

La compañía Ferro Torre S.A. tiene dos sistemas de comercialización:

- a. El 70% de las ventas se realiza a través de distribuidores localizados a nivel nacional.

- b. Y el 30% se realiza a directamente a proyectos y constructores.

Capacidad de Producción:

La planta industrial actualmente tiene una capacidad de procesamiento de 116.400 toneladas métricas, trabajando un turno de 8 horas/día, 22 días/mes y 12 meses al año. Para septiembre de 2018, la utilización de la capacidad instalada llega a 33.4%, anualizando este valor a fin de año se llegaría a un 45% de utilización. De esto se desprende que la compañía no tenga la necesidad de realizar inversiones productivas en los próximos años, para incrementar la capacidad de producción. Es por esto que la adquisición de nueva maquinaria se va a hacer con la finalidad de mejorar los procesos productivos y dar mayor valor agregado al producto final.



Se destaca que la compañía cuenta con la certificación ISO 9001-2008.

Políticas comerciales, principales competidores y clientes y proveedores:

Política de precio: La empresa tiene una política flexible, dada la situación mundial del precio acero y las condiciones del mercado local.

Política de cobros: 20% al contado y 80% a crédito, con un plazo máximo de 60 días.

Política de pagos: Con los principales proveedores, plazos máximos de 90 días, si se requiere exceder dicho plazo, se otorga aval bancario.

Los principales competidores en el mercado son Ipac S.A .y Novacero S.A. por contar con una mayor diversificación en sus líneas de productos, en menor escala están Kubiec y Tugalt. A la fecha, Ferro Torre mantiene una participación aproximada en el mercado de Perfilería del 15%, en el mercado de Tubería del 10%. Los clientes que representaron el 59% del total de ventas son:

CLIENTES

CEROS CENTER CIA. LTDA.
 MEGAMETALES S.A.
 COMISARIATO DEL CONSTRUCTOR S.A. COMICONSTRUCTOR
 MULTIMETALES S.A.
 EDEHSA
 METALHIERRO S.A.
 COMERCIAL ZONAMETAL CIA. LTDA.
 IMP. COMERCIAL EL HIERRO CIA. LTDA.
 INCAVIT S.A.
 PROVEDORA VILLAFUERTE DE ACEROS CIA. LTDA.

Fuente: Ferro Torre S.A.

Elaborado: Mercapital Casa de Valores S.A.

Los principales proveedores son: Steel Resources, Salzgitter Arcelormital, Marubeni y Severstal, que en 2017 proveen a la empresa el 89% de la materia prima (acero) utilizada en el proceso productivo; los países de origen son china, Brasil, Alemania, Rusia y Japón. La materia prima representa aproximadamente el 92% del costo de venta.

c) Descripción de las políticas de inversiones y de financiamiento, de los últimos tres años o desde su constitución, si su antigüedad fuere menor:

- Políticas de Inversión:

Como se puede apreciar en el siguiente esquema, la compañía ha realizado importantes inversiones en el mantenimiento de su infraestructura comercial durante los últimos tres años:

Detalle de Adquisiciones y Enajenaciones de Activos
(En Miles US\$)

Activos	Saldo al 31 Dic. 2014	Al 31 de Diciembre del 2015		Saldo al 31 Dic. 2015	Al 31 de diciembre del 2016		Saldo al 31 de Dic. 2016	Al 31 de diciembre del 2017		Saldo al 31 de Dic. 2017
		Adiciones (+) / Ventas (-) / Revalorizaciones	Gasto Depreciación		Adiciones (+) / Ventas (-) / Revalorizaciones	Gasto Depreciación		Adiciones (+) / Ventas (-) / Revalorizaciones	Gasto Depreciación	
Terreno	4,247	0		4,246.72	0		4,246.72	0		4,246.72
Edificios	1,911	0		1,911	0		1,911	0		1,911
Instalaciones e infraestructura	0	0		-	0		-	0		-
Maquinaria y Equipos	7,275	30		7,305	1,000		8,305	1,448		9,753
Muebles, Enseres y Otros	166	3		169	18		187	8		195
Equipos de Computación/Oficina	302	7		308	46		354	39		394
Vehículos	580	206		786	57		844	24		868
Construcciones en proceso	1,764	947		2,711	439		3,150	1,553		4,703
Total PPE Bruto	16,245	1,193	-	17,438	1,560	-	18,998	3,072	-	22,070

Fuente: Ferro Torre S.A. / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores S.A.

El año 2014 es el de mayor representatividad en materia de inversiones realizadas (US\$ 3.1 millones en total) puesto que la compañía adquirió un terreno por \$2.2 millones en Guayaquil con el fin de tener mejor apertura en el mercado de la costa a través de una mejor logística para sus productos. La adquisición de ese terreno fue financiada con la segunda emisión de obligaciones en el Mercado de Valores en 2014.

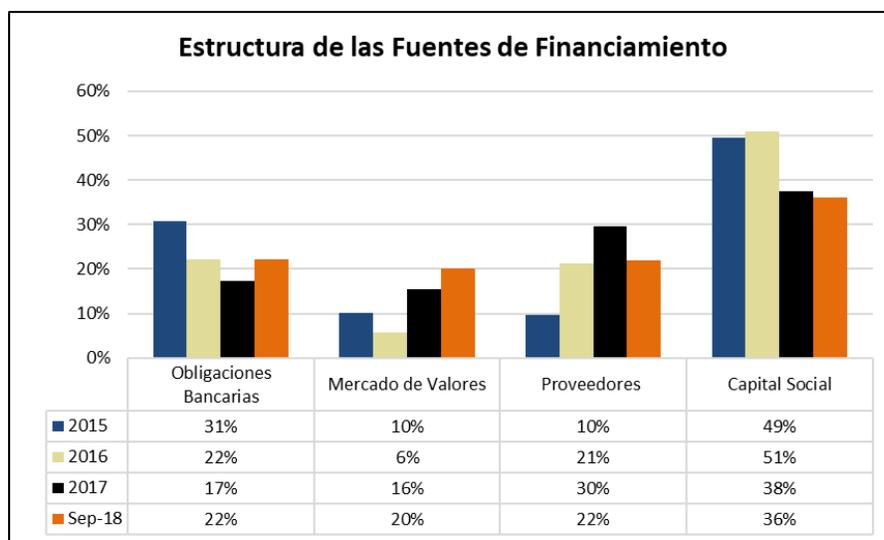
Ferro Torre mantiene un plan de inversiones acorde a su negocio y la situación del sector, entre 2014 y 2015 se han realizado menores adquisiciones de maquinaria. Para 2017 se realizó adquisición de

maquinaria con el fin de dar mayor valor agregado a sus procesos de producción y producto final, y en 2018 de igual forma se invierte en terrenos y maquinaria, para incrementar la capacidad de producción, entre 2016 y 2018, la capacidad de producción incrementa de 66.000 toneladas anuales a 116.400 toneladas.

No se registra aparte de Propiedad, Planta y Equipo otro tipo de inversiones en el activo de Ferro Torre.

- Políticas de Financiamiento:

Las obligaciones financieras de corto plazo constituyen las cuentas más representativas dentro de los Pasivos Corrientes, mismas que juntamente con los saldos por pagar a proveedores comerciales, constituyen la estructura de las fuentes de financiamiento de Ferro Torre a corto plazo. El capital social ha tenido cada vez mayor relevancia en el financiamiento de la compañía, pasando de representar el 41% de los activos en 2013 a 51% en 2016, aunque baja nuevamente a 38% en 2017.



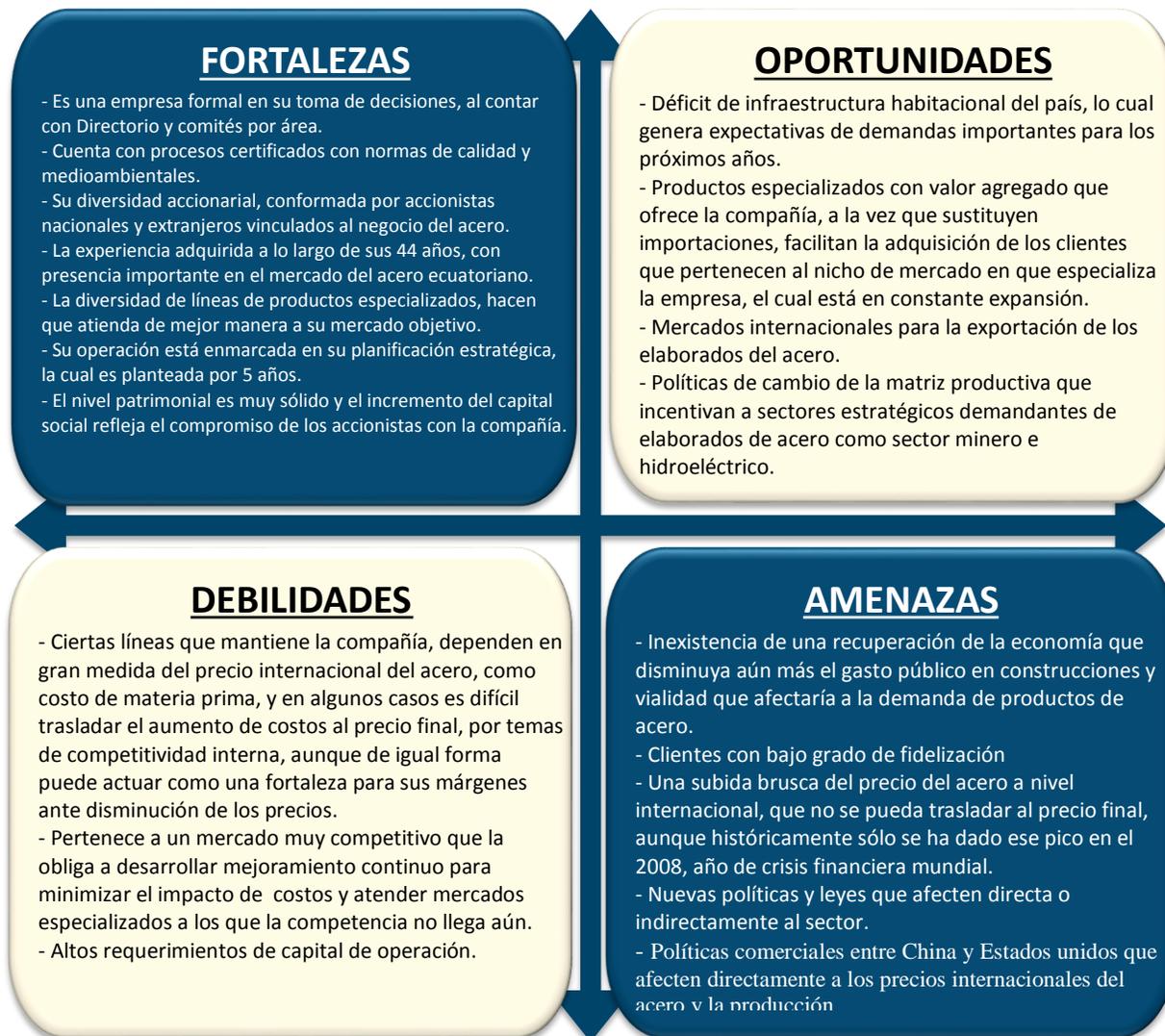
Fuente: FERRO TORRE S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

El financiamiento con proveedores no tiene un nivel estable, la mayoría de sus proveedores provienen del exterior y sus plazos varían acorde al comportamiento cíclico característico del sector por las variaciones de los precios del acero. Además, la excelente relación con sus proveedores, le permite a Ferro Torre ajustar los plazos también acorde a la situación en la que se encuentre la empresa en ese momento.

	2015	2016	2017	sep-18
Rotación de CxP Proveedores	45 días	97 días	154 días	115 días

- d) **Factores de riesgo asociados con la compañía, con el negocio y con la oferta pública que incluyan: desarrollo de la competencia, pérdidas operativas, tendencia de la industria, regulaciones gubernamentales y procedimientos legales.**

i) Análisis FODA



ii) Desarrollo de la Competencia y Tendencias de la Industria

Ferro Torre se encuentra en una industria que ha sido altamente dependiente de la industria de la construcción, aunque también de otras industrias como la minera e hidroeléctrica que generan alta demanda de la industria metalmeccánica. La industria de la construcción ha tenido un decrecimiento importante especialmente en el 2015 por el ajuste a los presupuestos del estado por la baja de los precios del petróleo, lo cual ha disminuido los proyectos de infraestructura de obra pública y ha continuado esta tendencia para el 2016, aunque ya para 2017 se pudo acceder a nuevas fuentes externas de financiamiento con organismos y mercados internacionales que de cierta forma reactivaron el sector y se podría mantener para los siguientes años aunque a un bajo ritmo de crecimiento. En cuanto a la industria minera, se prevé un fortalecimiento más representativo al cual deben apuntar las empresas en

la industria metalmeccánica, por su importancia en la matriz productiva y el plan estratégico que está llevando a cabo el gobierno para potenciar esta industria, que a pesar de que pueda tener cierto impacto por la recesión económica entre 2015 y 2016, será mínimo y puede ser un sector que atraiga la inversión extranjera.

La competencia de Ferro Torre S.A. está compuesta por empresas reconocidas en mercado siderúrgico ecuatoriano, sin embargo, en la actualidad, se especializan más en otras líneas en que Ferro Torre S.A. no compete, para enfocar su mayor esfuerzo en las líneas no atendidas por los competidores

Los principales competidores en el mercado son Ipac S.A. y Novacero S.A. por contar con una mayor diversificación en sus líneas de productos, en menor escala están Kubiec y Tugalt. A la fecha, Ferro Torre mantiene una participación aproximada en el mercado de Perfilera del 15% y en el mercado de Tubería del 10%.

iii) **Pérdidas operativas**

La compañía no ha registrado pérdidas operativas en los últimos tres años de gestión.

iv) **Regulaciones Gubernamentales y procedimientos legales**

Normas y Leyes

La compañía emisora es una sociedad anónima regida por las leyes ecuatorianas, legalmente constituida y debidamente inscrita en el Registro Mercantil.

Al ser una persona jurídica del sector privado dedicada a actividades comerciales, está sujeta principalmente a las disposiciones generales establecidas en las normas civiles, mercantiles, tributarias, laborales y de seguridad social.

Organismos de Control

- Superintendencia de Compañías
- Servicio de Rentas Internas
- Ministerio de Relaciones Laborales
- Ministerio del Medio Ambiente
- Municipio de Quito
- INEN- Instituto Ecuatoriano de Normalización

e) **Descripción sucinta de la estrategia de desarrollo del emisor en los últimos tres años, incluyendo actividades de investigación y desarrollo de los productos nuevos o mejoramiento de los ya existentes.**

En los últimos años, y alineados con la visión de un compromiso con el desarrollo del país, Ferro Torre S.A. ha realizado importantes inversiones en la modernización de su capacidad productiva. La creciente intensidad de la competencia dentro de la industria, el alto grado de homogenización de los productos y

la búsqueda de una diferenciación en líneas con mayor valor agregado han sido determinantes para que la alta gerencia haya dado pasos que se consideran saludables para un mejor posicionamiento dentro del mercado en el largo plazo. En ese sentido, se han realizado inversiones importantes en la línea de tubería estructural, dándole un mayor enfoque a este segmento. También se están dando los primeros pasos para la fabricación de Deck (pisos) y techos, ampliando así la gama de productos y servicios del portafolio, lo cual le permite tener a Ferro Torre S.A. un mejor posicionamiento al momento de llegar con una oferta al cliente final.



4) CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN:

a) Fecha del acta de junta general de accionistas o de socios que haya resuelto la emisión:

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada en la ciudad de Quito el 05 de octubre de 2018 autorizó la realización de la presente emisión de obligaciones de largo plazo.

b) Monto y plazo de la emisión:

El monto total de la emisión asciende a la suma de USD 5.000.000,00 (CINCO MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

Clase	Monto	Plazo
A	USD 2'500.000	720 días
B	USD 2'500.000	1080 días

Plazo:

El plazo es calculado a partir de la fecha de la emisión de cada clase.

c) Unidad monetaria en que se representa la emisión:

Dólares de los Estados Unidos de América.

Salvo que, por disposición normativa que entre a regir a futuro en la República del Ecuador, y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal distinta al dólar de los Estados Unidos de América; la unidad monetaria que represente la emisión, será aquella moneda de curso legal distinta, y en base a la cual se realizará el pago a los tenedores de obligaciones, aplicando la relación de conversión que se fije para tales efectos en la norma que determine tal modificación.

d) Número y valor nominal de las obligaciones que comprenden cada clase:

Las obligaciones serán desmaterializadas. El valor nominal mínimo de cada obligación de la Clase A, y de la Clase B será de un dólar de los Estados Unidos de América (USD 1,00), pudiendo emitirse obligaciones por montos mayores, siempre que sean en múltiplos de un dólar de los Estados Unidos de América (USD 1,00).

Clase	Denominación (en USD)	Número de títulos	Monto por clase (en USD)	Plazo
A	USD 1,00	2'500.000	2'500.000	720
B	USD 1,00	2'500.000	2'500.000	1080

e) Obligaciones con la indicación respectiva de ser a la orden o al portador:

Las obligaciones a emitirse serán desmaterializadas.

f) Tasa de interés o rendimiento y forma de reajuste, de ser el caso:

Clase	Monto	Tasa
A	USD 2'500.000	7.25% fija anual
B	USD 2'500.000	7.75% fija anual

Para la Clase A el capital será cancelado cada ciento ochenta días (semestralmente) y los intereses cada noventa días (trimestralmente) y para la Clase B, tanto los intereses como el capital de las obligaciones serán cancelados cada noventa días (trimestralmente)

g) Forma de cálculo:

Para todas las clases, el cálculo será treinta sobre trescientos sesenta (Base 30/360), es decir, se considerará años de trescientos sesenta días, de doce meses, con duración de treinta días cada mes. En caso de que la fecha de pago ocurra en un día no hábil, los intereses serán calculados hasta la fecha de vencimiento, y el pago será efectuado el primer día hábil siguiente.

h) Fecha a partir de la cual el tenedor de las obligaciones comienza a ganar intereses.

Los intereses de las obligaciones de la Clase A serán pagados cada 90 días contados a partir de la fecha de la emisión de esta clase y se calcularán sobre saldos de capital.

Los intereses de las obligaciones de la Clase B serán pagados cada 90 días contados a partir de la fecha de la emisión de esta clase y se calcularán sobre saldos de capital.

Fecha de emisión. - La fecha de Emisión de las Obligaciones será aquella en que los valores de la presente emisión sean negociados en forma primaria. Todos los plazos se computarán a partir de la fecha de negociación de la primera colocación de cada emisión. La fecha de emisión será la fecha en que se realice la primera colocación de los valores de la Clase A, así como de la Clase B respectivamente, lo que significa que cada clase tendrá su propia fecha de emisión.

Para el cálculo de los intereses de las obligaciones que se coloquen posteriormente a la fecha de emisión se descontarán los días transcurridos desde la fecha de emisión hasta la fecha de colocación.

i) Indicación de la presencia o no de cupones para el pago de intereses, su valor nominal o la forma de determinarlo; los plazos tanto para el pago de la obligación como para el de sus intereses y el número de clase:

Las obligaciones emitidas bajo la Clase A representan valores de 720 días, con intereses pagados cada 90 días contados a partir de la fecha de emisión de dicha clase y se calcularán sobre saldos de capital. La Clase B representan valores de 1080 días, con intereses pagados cada 90 días contados a partir de la fecha de emisión de dicha clase y se calcularán sobre saldos de capital.

Es decir, existirán 8 pagos desmaterializados para el pago de los intereses de la clase A y 12 pagos desmaterializados para el pago de los intereses de la clase B.



Los valores emitidos dentro de todas las clases serán desmaterializados, por lo cual podrán emitirse por cualquier valor nominal siempre que sea múltiplo de US\$1,00. La fecha de vencimiento del papel se mantendrá en el día que corresponda, sea este día hábil, no hábil, de fiesta, fin de semana o feriado, sin embargo, la fecha de pago será el primer día hábil siguiente.

j) **Forma de amortización y plazos, tanto para el pago de capital de la obligación como para el de sus intereses:**

Clase A (miles de US\$)				
N° Trimestre	Pago Int.	Pago Capt.	Pago	Saldo capital
1	45.31	\$ 0.00	45.31	2,500.00
2	45.31	\$ 625.00	670.31	1,875.00
3	33.98	\$ 0.00	33.98	1,875.00
4	33.98	\$ 625.00	658.98	1,250.00
5	22.66	\$ 0.00	22.66	1,250.00
6	22.66	\$ 625.00	647.66	625.00
7	11.33	\$ 0.00	11.33	625.00
8	11.33	\$ 625.00	636.33	-
	226.56	2,500.00	2,726.56	

Clase B (miles de US\$)				
N° Trimestre	Pago Int.	Pago Capt.	Pago	Saldo capital
1	48.44	208.33	256.77	2,291.67
2	44.40	208.33	252.73	2,083.33
3	40.36	208.33	248.70	1,875.00
4	36.33	208.33	244.66	1,666.67
5	32.29	208.33	240.63	1,458.33
6	28.26	208.33	236.59	1,250.00
7	24.22	208.33	232.55	1,041.67
8	20.18	208.33	228.52	833.33
9	16.15	208.33	224.48	625.00
10	12.11	208.33	220.44	416.67
11	8.07	208.33	216.41	208.33
12	4.04	208.33	212.37	-
	314.84	2,500.00	2,814.84	

k) **Razón social del agente pagador, dirección en la que se realizará el pago e indicación de la modalidad de pago:**

El Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. será el agente pagador de la presente emisión cuyas oficinas en las ciudades de Quito y Guayaquil, se encuentran ubicadas en las siguientes direcciones:

- Quito: Avenida Naciones Unidas y Amazonas, Edificio Banco La Previsora, Torre B, piso siete (7) oficina 703.
- Guayaquil: Avenida Pichincha 334 y Elizalde, piso uno (1)

El pago a los obligacionistas se realizará en la forma en que estos instruyan al DECEVALE S.A. pudiendo ser transferencia a cuenta bancaria nacional o internacional o emisión de cheque.

- I) Detalle de los activos libres de todo gravamen con su respectivo valor en libros, si la emisión está amparada solamente con garantía general; y además, si está respaldada con garantía específica, ésta deberá describirse; en caso de consistir en un fideicomiso mercantil deberá incorporarse el nombre de la fiduciaria, del fideicomiso y el detalle de los activos que integran el patrimonio autónomo, cuyo contrato de constitución y reformas, de haberlas, deben incorporarse íntegramente al prospecto de oferta pública.**

GARANTÍA GENERAL

La emisión deberá estar amparada con garantía general, entendiéndose como garantía general a la totalidad de los activos no gravados del emisor. El monto máximo para emisiones amparadas con garantía general, no podrá exceder del 80% del total de activos libres de todo gravamen, sin considerar los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; el monto no redimido de obligaciones en circulación; el monto no redimido de titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas en los que el emisor haya actuado como originador; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. La relación porcentual deberá mantenerse hasta la total redención de las obligaciones, respecto de las obligaciones en circulación y no redimidas.

Cuadro Activos Libres de Gravamen al 30 de septiembre de 2018:

Detalle de Activos Libres de Gravamen			
30-Sep-18			
(En USD)			
	Activo Total	Activos Gravados	Activos Libres de Gravamen
ACTIVOS			
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$297,437		\$ 297,437
Inversiones	\$0		\$ -
Cuentas por Cobrar Comerciales	\$7,484,912	\$ 776,900	\$ 6,708,012
Cuentas por Cobrar Compañías Relacionadas	\$0		\$ -
Anticipo de Fondos	\$823,833		\$ 823,833
Impuestos y Retenciones	\$4,236,692		\$ 4,236,692
Inventarios	\$19,552,774	\$ 7,261,500	\$ 12,291,274
Otras cuentas por cobrar	\$375,386		\$ 375,386
Activos Corrientes	\$32,771,033	\$ 8,038,400	\$ 24,732,633
Propiedad Planta y Equipo, neto	\$17,495,273	\$ 6,992,500	\$ 10,502,773
Otros Activos	\$25,693		\$ 25,693
Activos No Corrientes	\$17,520,965	\$ 6,992,500	\$ 10,528,465
Total (A)	\$50,291,998	\$ 15,030,900	\$ 35,261,098
Total Impuestos Diferidos e Intangibles			\$ -
Total Activos en Litigio			\$ -
Impugnaciones Tributarias			\$ -
Total Saldo de Emisiones en circulación			\$ 9,960,000
Total Derechos Fiduciarios en Fideicomisos en Garantía			\$ -
Documentos por cobrar provenientes de la negociación de derechos fiduciarios			\$ -
Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras			\$ -
Total Activos Diferidos y otros (B)			\$ 9,960,000
Total Activos Libres de Gravamen menos deducciones (A)-(B) = (C)			\$ 25,301,098
Monto Máximo de la emisión (C) * 80% = (D):			\$ 20,240,879
Monto de la Emisión (E)			\$ 5,000,000
Nivel de cobertura (D) / (E) = (F)			4.05

GARANTÍA ESPECÍFICA:

La presente emisión no cuenta con una garantía específica.

m) Emisiones convertibles en acciones: términos de conversión:

La presente emisión de obligaciones no es convertible en acciones.

n) Denominación o razón social del representante de los obligacionistas, dirección domiciliaria y casilla postal, número de teléfono, número de fax, página web y dirección de correo electrónico, si lo hubiere:

Representante de Obligacionistas:

BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A.
Av. Naciones Unidas y Nuñez de Vela, esquina. Edificio
Metropolitan, Ofc. 1613
Telf: 593-2-361-7230
Email: jc.arizaga@arizagalaw.com
Quito – Ecuador

o) Resumen del convenio de representación de los Obligacionistas:

Con fecha diecinueve (19) de octubre del año 2018, se suscribió el Convenio de Representación de Obligacionistas entre la compañía FERRO TORRE S.A. como EMISOR y la compañía BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A. como Representante de Obligacionistas.

1. El Convenio contempla los derechos y obligaciones de las partes conforme la normativa del Mercado de Valores y las demás normas pertinentes.
2. Adicionalmente el Convenio recoge las normas relativas a la convocatoria, instalación y resoluciones de la Asamblea de los Obligacionistas. Dicho convenio forma parte de la escritura pública de emisión de obligaciones de largo plazo de la presente emisión de obligaciones.

A continuación, se indican las cláusulas más relevantes del contrato:

“SEGUNDA: OBJETO.- En el ejercicio del presente encargo, EL REPRESENTANTE tomará a su cargo la defensa de los derechos e intereses que colectivamente correspondan a los obligacionistas y los representará durante la vigencia de la cuarta emisión de obligaciones de largo plazo y hasta su pago total. "EL REPRESENTANTE" actuará por el bien y defensa de los derechos de los obligacionistas. Para la ejecución práctica del presente encargo EL REPRESENTANTE podrá imponer condiciones a EL EMISOR y tendrá las facultades detalladas en la cláusula siguiente. La gestión de este encargo queda sujeta a las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores (Libro II, Código Orgánico Monetario y Financiero) y a la Codificación de Resoluciones Expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera o normativa posterior que entre en vigencia y que regule la materia.

Para el ejercicio del presente encargo EL REPRESENTANTE cuenta, dentro de su estructura organizacional, con un grupo de profesionales en la rama legal y financiera, que le permiten desempeñar el presente encargo de forma eficiente.

EL REPRESENTANTE podrá solicitar a EL EMISOR los informes que sean necesarios para una adecuada protección de los intereses de sus representados.

Por otra parte, EL EMISOR estará obligado a entregarle la información pública que proporciona a la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, en la misma forma y periodicidad. También EL EMISOR deberá informarle de toda situación que implique el incumplimiento de las condiciones del contrato de emisión, tan pronto como ello ocurra.

TERCERA: OBLIGACIONES Y FACULTADES DEL REPRESENTANTE DE LOS OBLIGACIONISTAS.- Son obligaciones y facultades de EL REPRESENTANTE:

- a) Verificar el cumplimiento por parte de EL EMISOR, de las cláusulas, términos y demás obligaciones contraídas en el contrato de emisión;
- b) Informar respecto del cumplimiento de cláusulas y obligaciones por parte de EL EMISOR a los obligacionistas y a la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, con la periodicidad que ésta señale;
- c) Verificar periódicamente el uso de los fondos declarados por EL EMISOR, en la forma y conforme a lo establecido en el contrato de emisión;
- d) Velar por el pago equitativo y oportuno a todos los obligacionistas, de los correspondientes intereses, amortizaciones, en caso de que fuesen aplicables y reajustes de las obligaciones sorteadas o vencidas, en caso de que fuese aplicable;
- e) Acordar con EL EMISOR las reformas específicas al contrato de emisión que hubiera autorizado la Asamblea de Obligacionistas;
- f) Elaborar el informe de gestión para ponerlo a consideración de la Asamblea de Obligacionistas;
- g) Actuar por el bien y defensa de los obligacionistas;
- h) Solicitar la conformación de un Fondo de Amortización;
- i) Demandar a EL EMISOR por incumplimiento de las condiciones acordadas para la emisión, en defensa de los intereses comunes de los obligacionistas,
- j) Convocar a la Asamblea de los Obligacionistas;
- k) Levantar o sustituir las garantías otorgadas, cumpliendo para ello con lo estipulado en el Art. 168 penúltimo inciso de la Ley de Mercado de Valores (Libro II, Código Orgánico Monetario y Financiero);
- l) Examinar la contabilidad de la compañía emisora, con el propósito de verificar el cumplimiento de todas las obligaciones adquiridas por ésta, en el contrato de emisión;

- m) Otorgar a nombre de la comunidad de obligacionistas los documentos o contratos que deben celebrarse con la compañía emisora en cumplimiento de las disposiciones de la Asamblea de los Obligacionistas.
- n) Ejercer las demás funciones y atribuciones que establezca el contrato de emisión de obligaciones la Ley de Mercado de Valores (Libro II, Código Orgánico Monetario y Financiero) y a la Codificación de Resoluciones Expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.”

p) Declaración juramentada del representante de los obligacionistas de no estar incurso en las prohibiciones del artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero):

La declaración juramentada del Representante de Obligacionistas consta en el **Anexo No 5**.

q) Descripción del sistema de colocación, con indicación del responsable y del asesor de la emisión:

- El sistema de colocación será Bursátil.
- El colocador, underwriter y estructurador financiero y legal de la emisión es Mercapital Casa de Valores S.A.

r) Resumen del contrato de underwriting de existir:

Suscrito en la ciudad de Quito, a los 22 días del mes de octubre de 2018, entre la compañía MERCAPITAL Casa de Valores S.A., y la compañía FERRO TORRE S.A. A continuación, se resumen las cláusulas más relevantes del contrato:

“...CLÁUSULA SEGUNDA.- OBJETO.- El objeto de la celebración del presente instrumento es la contratación de MERCAPITAL, por parte del EMISOR, a fin de que dicha casa de valores se desempeñe como intermediaria en la colocación de los valores descritos en este contrato, bajo la modalidad del mejor esfuerzo, durante el plazo de vigencia de la oferta pública de los referidos valores.

Las características de los valores objeto del presente contrato son:

Clase	A	B
Monto	USD 2'500.000	USD 2'500.000
Plazo por Clase	720 días	1080 días
Tasa de interés	Tasa fija anual 7.25%	Tasa fija anual 7.75%
Pago Interés	Semestral/ cada 180 días	Trimestral/ cada 90 días
Pago Capital	Trimestral/ cada 90 días	Trimestral/ cada 90 días

Las condiciones de la colocación son las siguientes:

- Precio de los valores:



De acuerdo a condiciones de mercado previamente aceptadas por escrito por EL EMISOR a recomendación de MERCAPITAL.

- Comisiones por Colocación:

El EMISOR pagará la comisión bursátil de colocación del 0.60% sobre el valor nominal de cada colocación más la comisión del 0.09% sobre el valor efectivo que las Bolsas de Valores cobran por las transacciones bursátiles. Estos valores se deducirán del valor efectivo de cada colocación y se detallarán en cada liquidación bursátil de colocación.

- . El EMISOR pagará como mínimo una comisión de USD\$ 150.00 en la colocación de valores inferiores
- . En el costo señalado se encuentran incluidos todos los impuestos o retenciones que fueren aplicables.

- Formas y plazo de pago al emisor:

El valor neto proveniente de cada colocación deberá ser entregado al EMISOR en la fecha de colocación de la obligación, mediante transferencia bancaria o con cheque certificado, a elección de éste..

- Sector del mercado al que va dirigida la colocación:

Público en general a través del mercado bursátil.

s) Procedimiento de rescates anticipados:

Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) del Libro Dos - Ley de Mercado de Valores, contenida en el Código Orgánico Monetario y Financiero. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.

t) Destino detallado y descriptivo del uso de los recursos provenientes de la colocación de la emisión de obligaciones.

Destino de los recursos producto de la colocación de obligaciones: La Junta General Extraordinaria de Accionistas de 05 de octubre de 2018 resolvió Autorizar que la Compañía participe como emisor de una IV Emisión de Obligaciones de Largo Plazo con garantía general por un monto de hasta Cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 5.000.000,00), a través del proceso de oferta pública, cuyo destino será, el sesenta por ciento (60%) para activos fijos y el cuarenta por ciento (40%) restante será para capital de trabajo.

También entre otros puntos se aprobó: Delegar al Gerente General, o su reemplazo según los estatutos de la compañía, para que, cumpliendo con la normativa vigente y aplicable sobre esta materia, decida sobre:

- (i) La definición de los montos, rangos o porcentajes, descripción y más detalles correspondientes al destino de la emisión.

Bajo esto, el destino detallado y descriptivo de los fondos a captar será utilizado en un sesenta por ciento (60%) para la adquisición e instalación de activos fijos, sean estos maquinaria, equipos, instalaciones, vehículos y cualquier otro activo fijo destinado a mejorar procesos productivos y eficiencias en general del EMISOR, y en un cuarenta por ciento (40%) restante para obtener recursos para la financiación de capital de trabajo, principalmente relacionado con la adquisición de inventarios y pagos de cuentas a proveedores.

u) Informe completo de la calificación de riesgo:

El Informe completo de la calificación de riesgos consta en el **Anexo No. 7**

v) Obligaciones y facultades del emisor

Las obligaciones y facultades del emisor son todas aquellas que constan estipuladas en la escritura pública que contiene el contrato de la IV emisión de obligaciones del mismo, el Convenio de Representación de los Obligacionistas, el Libro Dos - Ley de Mercado de Valores, contenido en el Código Orgánico Monetario y Financiero y demás normas pertinentes.

w) Obligaciones y facultades de los obligacionistas

Las obligaciones y facultades de los obligacionistas son todas aquellas que constan estipuladas en la escritura pública que contiene el contrato de la IV emisión de obligaciones de largo plazo del emisor, el Convenio de Representación de los Obligacionistas, el Libro Dos- Ley de Mercado de Valores, contenida en el Código Orgánico Monetario y Financiero y demás normas pertinentes. En caso de elección, reemplazo, remoción será la Asamblea de Obligacionistas la que lo decida, para lo cual la correspondiente Asamblea en todas sus partes, se registrará a lo dispuesto en el Libro Dos - Ley de Mercado de Valores, contenido en el Código Orgánico Monetario y Financiero y a la norma secundaria de la materia y se requerirá del voto favorable de los titulares del más del cincuenta por ciento de las obligaciones en circulación

x) Resguardos normativos, límite al endeudamiento y compromisos adicionales:

RESGUARDOS NORMATIVOS: De conformidad con el art. 11 de la Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II de la Codificación de Resoluciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, los resguardos obligatorios de la IV emisión de obligaciones de largo plazo de FERRO TORRE son:

- Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor:

1. Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores; y,

2. 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.

De forma excepcional, y previa solicitud motivada, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros podrá autorizar una emisión de obligaciones que contemple como resguardos indicadores inferiores a los arriba señalados, siempre que verifique que tales indicadores corresponden al sector de la economía al que pertenezca dicha compañía.

3. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

4. Mantener la relación de los activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 13 de la Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II de la Codificación de Resoluciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

LIMITE AL ENDEUDAMIENTO: El Gerente General del emisor ha fijado como limitación al endeudamiento de la IV emisión de obligaciones de largo plazo de Ferro Torre el mantenimiento de un indicador Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a dos (2) veces.

COMPROMISOS ADICIONALES: El Gerente General, ha fijado como compromiso adicional el mantenimiento, durante la vigencia de la emisión de un indicador Pasivo Financiero sobre Patrimonio menor o igual a uno punto cinco (1.5) veces.

Para la verificación tanto de los límites al endeudamiento como de los compromisos adicionales, se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento a los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación. Si la compañía llegare a incumplir uno o más de los índices señalados en un determinado semestre, tendrá como plazo el semestre siguiente para superar la deficiencia. Pasado este tiempo y en caso de persistir dicho desfase, el Representante de los Obligacionistas convocará a Asamblea para que sea este órgano quien resuelva respecto de las medidas a tomar, pudiendo dicha resolución ser el rescate anticipado conforme lo señala el numeral ocho de la presente cláusula.

5) INFORMACIÓN ECONÓMICO - FINANCIERA DEL EMISOR:

a) Los estados financieros auditados con las notas:

Los estados financieros auditados con sus respectivas notas de los años 2015 al 2017 constan en el **Anexo No. 1**, mientras que los estados financieros internos con corte al 30 de septiembre de 2018 (firmados por el Representante Legal y el Contador de la compañía), constan en el **Anexo No.2**

b) Análisis horizontal y vertical de los estados financieros señalados anteriormente

La información utilizada para el presente análisis corresponde a los estados financieros auditados de los años 2015 al 2017 y los estados financieros internos no auditados cortados al 30 de septiembre de 2018.

Estado de Resultados Integral

FERRO TORRE S.A. Estado de Resultados Integral (US\$ Miles)	2015	% V	% H	2016	% V	% H	Sep-17	% V	2017	% V	% H	Sep-18	% V	% H
	NIIF			NIIF			Interno		NIIF			Internos		
Ventas Netas	\$32,295	100.0%	-59%	\$35,073	100.0%	9%	\$29,456	100.0%	\$41,778	100.0%	19%	\$32,673	100.0%	11%
Costo de Ventas	\$24,903	77.1%	-65%	\$25,659	73.2%	3%	\$23,511	79.8%	\$33,011	79.0%	29%	\$25,579	78.3%	9%
Utilidad Bruta	\$7,392	22.9%	-15.2%	\$9,414	26.8%	27.4%	\$5,944	20.2%	\$8,767	21.0%	-6.9%	\$7,094	21.7%	19.3%
<i>Margen Bruto</i>	22.9%			26.8%			20.2%		21.0%			21.7%		
Gastos Administrativos *	\$4,051	12.5%	-39%	\$4,425	12.6%	9%	\$4,149	14.1%	\$3,923	9.4%	-11%	\$4,219	12.9%	2%
Gastos de Venta	\$857	2.7%	0%	\$948	2.7%	11%	\$0	0.0%	\$1,965	4.7%	107%	\$0	0.0%	0%
Utilidad Operacional	\$2,484	7.7%	11%	\$4,041	11.5%	63%	\$1,795	6.1%	\$2,879	6.9%	-29%	\$2,875	8.8%	60%
<i>Margen Operacional</i>	7.7%			11.5%			6.1%		6.9%			8.8%		
Gastos Financieros	\$1,479	4.6%	794%	\$1,555	4.4%	5%	\$812	2.8%	\$1,300	3.1%	-16%	\$1,268	3.9%	56%
Otros Ingresos, netos	\$158	0.5%	0%	\$147	0.4%	-7%	-\$149	-0.5%	\$63	0.2%	-57%	-\$19	-0.1%	-87%
Utilidad antes de Intereses e Impuestos	\$1,163	3.6%	-44%	\$2,633	7.5%	126%	\$834	2.8%	\$1,641	3.9%	-38%	\$1,589	4.9%	91%
<i>Margen antes de Intereses e Impuestos</i>	3.6%			7.5%			2.8%		3.9%			4.9%		
Participación Laboral**	-\$174	-0.5%	0%	-\$395	-1.1%	126%		0.0%	-\$246	-0.6%	-38%		0.0%	0%
Impuesto a la Renta***	-\$235	-0.7%	-147%	-\$594	-1.7%	152%		0.0%	-\$402	-1.0%	-32%		0.0%	0%
Utilidad Neta	\$753	2.3%	-52%	\$1,644	4.7%	118%	\$834	2.8%	\$993	2.4%	-40%	\$1,589	4.9%	91%
<i>Margen Neto</i>	2.3%			4.7%			2.8%		2.4%			4.9%		

* En los estados financieros auditados se clasifican los gastos administrativos y de venta en una sola cuenta.

** La participación laboral se encuentra cargada dentro de gastos en los informes de auditoría

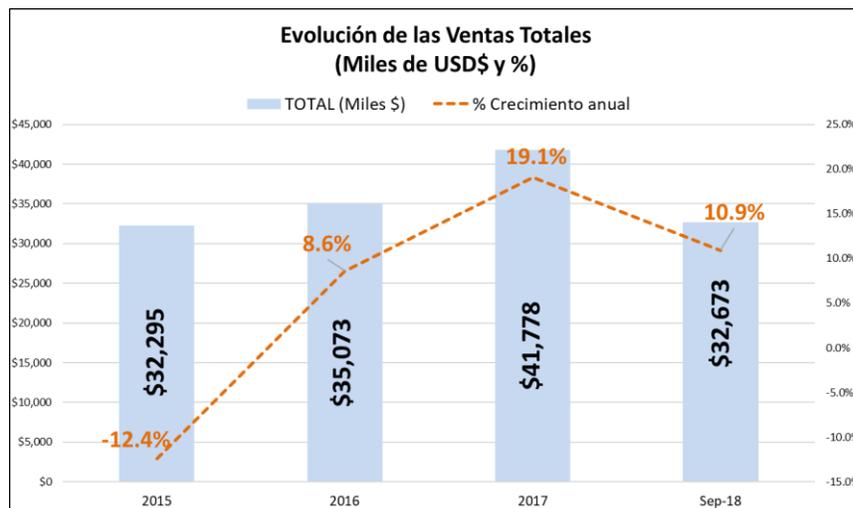
*** En los balances internos aún no se contabiliza el impuesto a la renta ni participación laboral

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A

Análisis del Estado de Resultados Integral

Ingresos por actividades ordinarias:

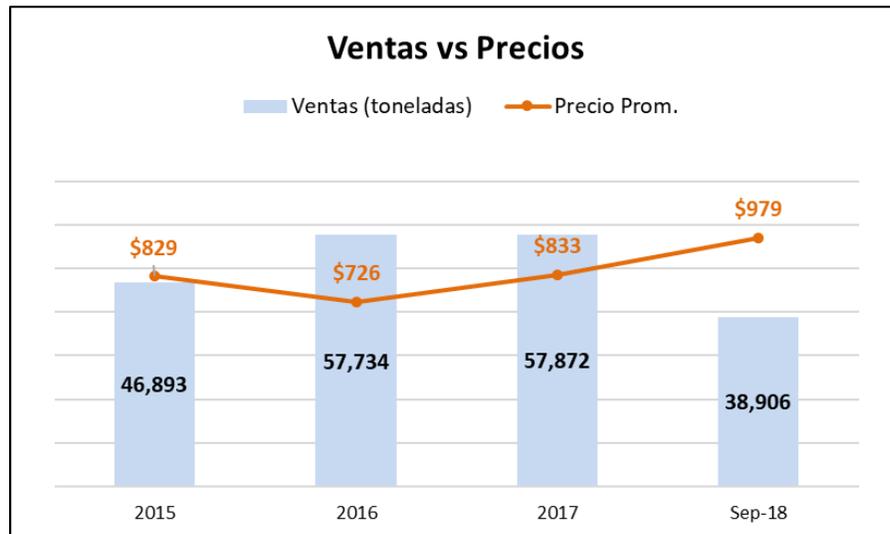
El siguiente gráfico permite visualizar el desempeño de las ventas de la compañía durante los últimos tres años de gestión:



Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A

Las ventas hasta el 2013 venían creciendo a tasas superiores a 25% desde el 2011 por las fuertes inversiones del gobierno en infraestructura, sobre todo vial e hidroeléctrica. Desde 2014 se empieza a observar un decrecimiento frente a 2013 debido a un contrato puntual en 2013 con el proyecto hidroeléctrico San Bernardo que le permitió crecer a ese ritmo. Si se compara las ventas del 2014 frente al 2012, estas crecieron 10.47%, es decir una tasa compuesta de crecimiento anual de 5.1% de ambos años.

En 2015 se observa el impacto de la recesión por la baja de los precios del petróleo que redujeron el presupuesto del estado con menor inversión en obra pública. Para 2016 se observó un mejor panorama para Ferro Torre, a pesar de que el sector de la construcción se encontraba en recesión y en 2017 las ventas crecen a una tasa de 19.1% por la puesta en marcha de nuevas líneas y las inversiones en maquinaria que han permitido incrementar la capacidad de producción, estos dos factores siguen influyendo para el crecimiento en ventas de 2018. Esto demuestra la flexibilidad de la compañía para adaptarse a un mercado en constante cambio.

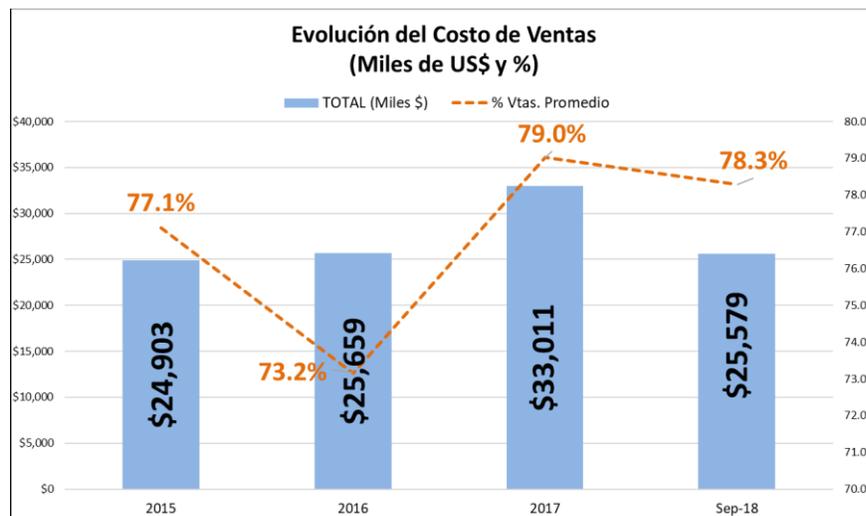


Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A

Costos y Gastos:

Costo de Ventas:

Como se puede apreciar el gráfico, los costos han venido decreciendo entre 2014 y 2016 y vuelven a crecer para 2017 y retoman una tendencia decreciente para septiembre de 2018:



Fuente: FERR TORRE S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A

El costo de ventas de Ferro Torre está compuesto entre un 94% y 96% aproximadamente por su materia prima principal que es el acero. Por lo tanto, está determinado directamente por las variaciones de los precios internacionales de esta materia prima.

Los precios hasta el 2011 habían venido incrementando agresivamente desde el 2002, a excepción del 2009, año de la crisis en Estados Unidos. Desde ese año, la frenada del crecimiento de China, hizo que exista poca demanda para mucha oferta, lo cual ha hecho que decrezcan los precios progresivamente hasta lo que va del año.

Estos niveles de precios han permitido a Ferro Torre disminuir sus costos de venta, pasando de 76.8% de las ventas en 2013 a 73.2% en 2016, pero el repunte en los precios del acero ha hecho que el costo vuelva a crecer para 2017 y una ligera disminución lo mejora en 2018.

Gastos Operativos y Financieros:

La dinámica de las ventas ha hecho que para 2015 y 2016 incremente la participación del gasto total sobre las ventas, sin embargo, eso es compensando con la mejora en el margen bruto por el menor costo de ventas; para 2017 se revierte esta tendencia y esta reducción del porcentaje del gasto de venta sobre ventas compensa la reducción del margen bruto por el mayor costo de ventas. En septiembre de 2018 aunque crecen nominalmente frente a agosto de 2017, decrecen como porcentaje de las ventas:

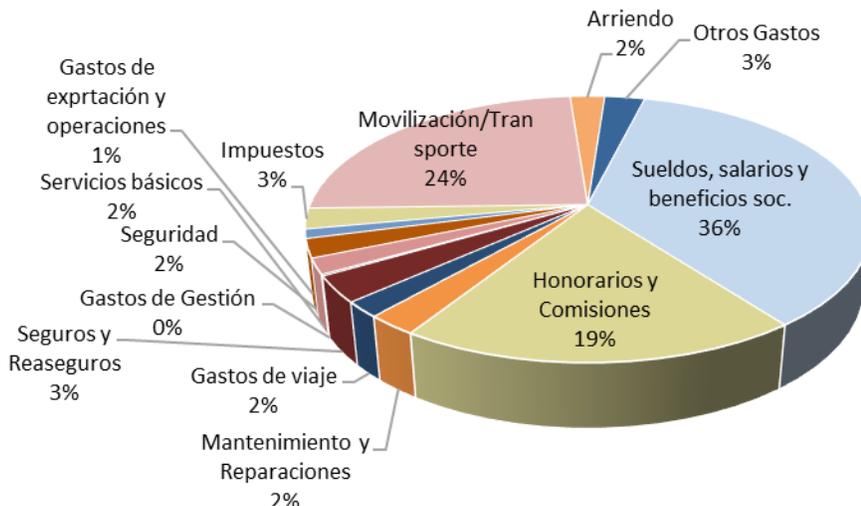
	2015	2016	2017	Sep-18
Gastos administrativos (Miles US\$)	\$4,050.89	\$4,425.26	\$3,923.14	\$4,218.65
% de Ventas	12.54%	12.62%	9.39%	12.91%
Gastos de ventas (Miles US\$)	\$856.77	\$947.76	\$1,965.08	\$0.00
% de Ventas*	2.65%	2.70%	4.70%	0.00%
Total Gastos Operativos	\$4,907.67	\$5,373.02	\$5,888.22	\$4,218.65
% de Ventas	15.20%	15.32%	14.09%	12.91%
% de Crecimiento		9.48%	9.59%	1.67%

*Nota: En los estados financieros de 2015 se clasifican los gastos en una sola cuenta

Fuente: FERRO TORRE S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A

Los gastos en compañías de la industria metalmecánica usualmente son muy estables, aunque cuando hay disminución en las ventas, estos casi como cualquier empresa es difícil ajustarlos de inmediato, especialmente para empresas que mantienen gastos administrativos más altos que gastos de ventas. Es por eso que para 2015 se incrementó su participación frente a las ventas, ante disminución de los ingresos. Para 2016, la compañía no ha hecho recortes con el fin de mantener su eficiencia administrativa y operativa, ya que el incremento del margen bruto ha podido sostener este nivel de gastos, con el crecimiento de 2017, el porcentaje de gastos sobre ventas ha disminuido frente al cierre de 2016. Los gastos como se puede observar en el siguiente cuadro, están compuestos principalmente por sueldos, salarios y beneficios sociales, honorarios y comisiones y transporte.

Composición del Gasto Operativo Sep-2018



Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A

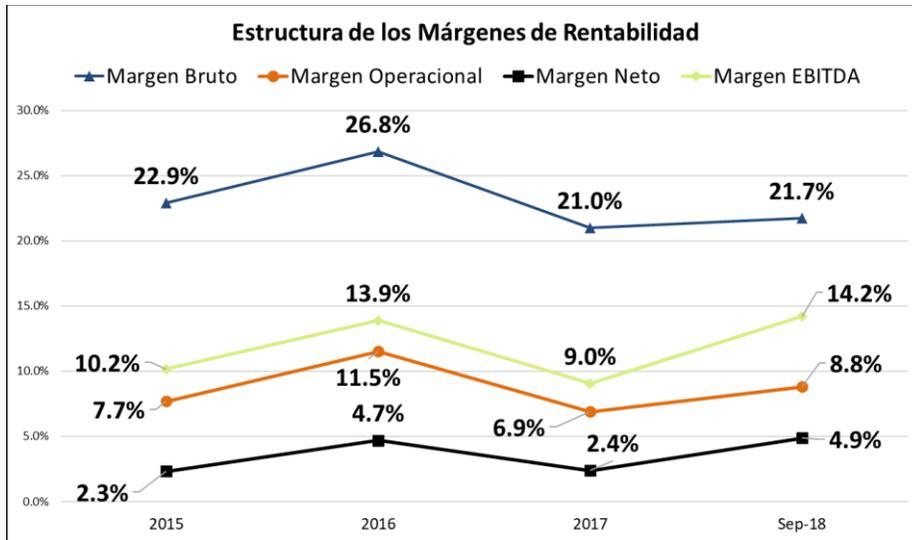
En cuanto a los gastos financieros, éstos se mantienen en niveles no mayores al 5% de las ventas durante todo el período analizado, lo cual es congruente con una estable política de financiamiento, y a pesar de que incrementa su participación frente a las ventas hasta 2015 (pasa de 2.75% en 2013 a 4.58% en 2015), la cobertura de estos gastos con flujos operativos es óptima, de la lo mencionado se hablará con más detalle más adelante, en la composición del pasivo. De todas formas, desde 2016 y más notorio para 2017, el nivel de gasto financiero se reduce por la mejora en el nivel de ventas y también por las mejores condiciones de tasas para Ferro Torre en el mercado de valores y del sistema financiero en general. Para 2018 incrementa nuevamente por el incremento de financiamiento que se ha destinado para inversiones en activos fijos, el crecimiento en ventas que se espera genere estos activos hará que se absorba una mayor porción de este gasto en los próximos años.

	2015	2016	2017	Sep-18
Gastos financieros (Miles US\$)	\$1,478.77	\$1,554.52	\$1,300.30	\$1,267.69
% de Ventas	4.58%	4.43%	3.11%	3.88%

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A

Estructura de márgenes:

El gráfico presentado a continuación refleja los márgenes de rentabilidad de la compañía:



Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A

Como se ha indicado, las razones que explican el decremento del costo de ventas hicieron posible que mejoren los márgenes brutos que permitieron sostener el crecimiento de los gastos operativos en 2016, con lo que la última línea de balance refleja una adecuada capacidad de la compañía para generar resultados positivos. A pesar de que desde 2013 hasta 2015 a utilidad neta bajó de \$2.8 millones a \$753 mil, esto no ha implicado problemas de flujo, para 2017 a pesar de que disminuye notablemente el margen bruto atribuido a los mayores precios del acero, se logra controlar el crecimiento en gastos para mantener un margen neto estable. La mejora del margen tanto a nivel bruto como operativo permiten obtener un margen neto mejor que años anteriores, aunque cabe mencionar que aquí aún no se contabiliza impuestos, aún con esto se estima que el margen neto llegaría a un 3.1% a septiembre de 2018.



Estado de Situación Financiera:

FERRO TORRE S.A. Estado de Situación Financiera (US\$ Miles)	2015			2016			Sep-17			2017			Sep-18		
	NIIF	% V	% H	NIIF	% V	% H	Interno	% V	NIIF	% V	% H	Internos	% V	% H	
ACTIVOS															
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$83	0%	-88%	\$2,130	6%	2475%	\$282	1%	\$1,332	3%	-37%	\$297	1%	6%	
Cuentas por Cobrar Comerciales	\$2,946	9%	-67%	\$5,086	15%	73%	\$6,718	18%	\$7,203	15%	42%	\$7,485	15%	11%	
Anticipo de Fondos	\$163	1%	89%	\$202	1%	24%	\$952	3%	\$1,591	3%	688%	\$824	3%	67%	
Impuestos y Retenciones	\$4,448	14%	195%	\$2,875	9%	-35%	\$3,485	9%	\$4,129	9%	44%	\$4,237	8%	22%	
Inventarios	\$11,300	36%	-4%	\$9,290	28%	-18%	\$12,115	32%	\$18,240	38%	96%	\$19,553	39%	61%	
Otras cuentas por cobrar	\$728	2%	758%	\$1,148	3%	58%	\$43	0%	\$325	1%	-72%	\$375	1%	770%	
Total Activo Corriente	\$19,667	62%	-20%	\$20,731	62%	5%	\$23,596	62%	\$32,820	68%	58%	\$32,771	65%	39%	
Propiedad Planta y Equipo, neto	\$11,985	38%	37%	\$12,865	38%	7%	\$14,220	38%	\$15,215	32%	18%	\$17,495	35%	23%	
Otros Activos		0%	0%		0%	0%		0%	\$26	0%	0%	\$26	0%	0%	
Total Activo No Corriente	\$11,985	38%	24%	\$12,865	38%	7%	\$14,220	38%	\$15,241	32%	18%	\$17,521	35%	23%	
TOTAL ACTIVOS	\$31,651	100%	-8%	\$33,596	100%	6%	\$37,816	100%	\$48,061	100%	43%	\$50,292	100%	33%	
PASIVOS															
Pasivos Financieros Corto Plazo	\$10,455	33%	274%	\$7,257	22%	-31%	\$8,397	22%	\$9,273	19%	28%	\$18,239	36%	117%	
Cuentas por Pagar Comerciales	\$3,102	10%	33%	\$6,948	21%	124%	\$5,161	14%	\$14,098	29%	103%	\$10,895	22%	111%	
Otras cuentas por pagar	\$689	2%	3963%	\$860	3%	25%	\$1,023	3%	\$438	1%	-49%	\$1,514	3%	48%	
Anticipo clientes	\$37	0%	-51%		0%	-100%		0%		0%	0%		0%	0%	
Impuestos por pagar	\$337	1%	-42%	\$669	2%	99%	-\$261	-1%	\$897	2%	34%	-\$1,195	-2%	358%	
Total Pasivo Corriente	\$14,620	46%	-26%	\$15,735	47%	8%	\$14,320	38%	\$24,706	51%	57%	\$29,453	59%	106%	
Pasivos Bancarios Largo Plazo	\$1,251	4%	1464%	\$855	3%	-32%	\$787	2%	\$903	2%	6%	\$1,730	3%	120%	
Pasivo Mercado de Valores	\$1,378	4%	0%	\$919	3%	-33%	\$6,219	16%	\$5,519	11%	501%	\$1,000	2%	-84%	
Jubilación Patronal y bonificación desahucio	\$1,020	3%	0%	\$1,313	4%	29%	\$1,058	3%	\$1,341	3%	2%	\$1,192	2%	13%	
Pasivo por impuesto diferido	\$309	1%	-26%	\$279	1%	-10%	\$279	1%	\$244	1%	-13%	\$279	1%	0%	
Total Pasivo no Corriente	\$3,958	13%	112%	\$3,365	10%	-15%	\$8,342	22%	\$8,006	17%	138%	\$4,201	8%	-50%	
TOTAL PASIVO	\$18,578	59%	-15%	\$19,100	57%	3%	\$22,661	60%	\$32,712	68%	71%	\$33,654	67%	49%	
PATRIMONIO															
Capital Social	\$15,827	50%	276%	\$16,527	49%	4%	\$16,527	44%	\$17,927	37%	8%	\$17,927	36%	8%	
Reservas (Legal y Facultativa)	\$10	0%	-100%	\$2	0%	-76%	\$179	0%	\$29	0%	1141%	\$125	0%	-30%	
Otros Resultados Integrales (NIIF Y revalorizació	\$650	2%	-84%	\$547	2%	-16%	\$547	1%	\$582	1%	6%	\$582	1%	6%	
Resultados Acumulados	-\$3,413	-11%	-295%	-\$2,580	-8%	-24%	-\$2,098	-6%	-\$3,190	-7%	24%	-\$1,996	-4%	-5%	
TOTAL PATRIMONIO	\$13,073	41%	5%	\$14,496	43%	11%	\$15,155	40%	\$15,349	32%	6%	\$16,638	33%	10%	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$31,651	100%	-7%	\$33,596	100%	6%	\$37,816	100%	\$48,061	100%	43%	\$50,292	100%	33%	

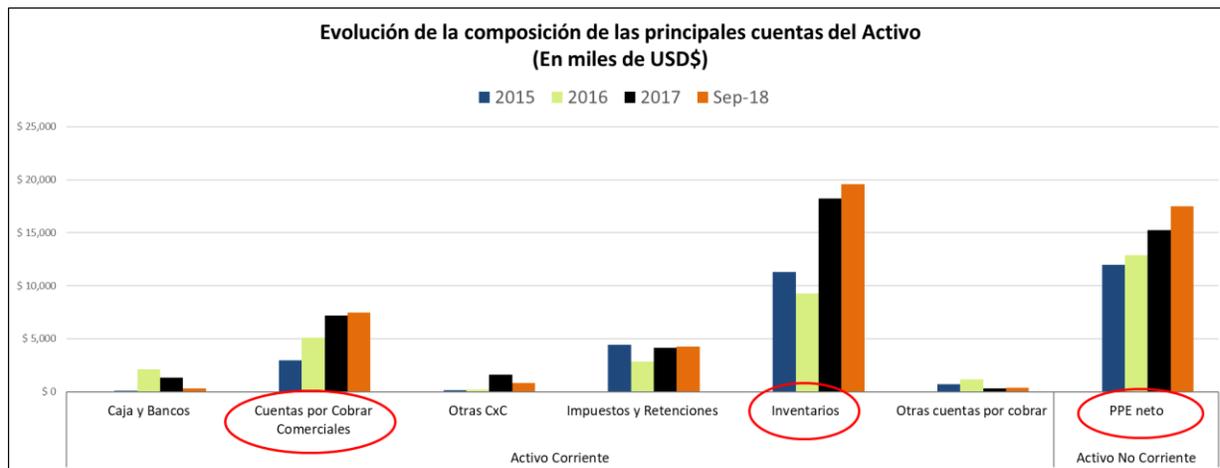
Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.



Análisis del Estado de Situación Financiera

Composición del Activo:

Los activos de la compañía se resumen en el siguiente gráfico:



Fuente: Ferro Torre S.A. / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores S.A.

Históricamente, los Activos Corrientes han tenido un mayor peso dentro del total de activos, siendo en promedio el 65%. De ellos, las cuentas por cobrar comerciales, el inventario y propiedad, planta y equipo representan las cuentas de mayor importancia en el período analizado; a continuación, un breve análisis de las mismas:

- Cuentas por cobrar comerciales:

Los saldos de cartera comercial muestran un comportamiento acorde a la evolución del negocio, es decir, expansiva en función del incremento de las ventas y su consecuente incremento del crédito concedido a los clientes. Conforme las políticas comerciales, la compañía efectiviza su cartera de la siguiente manera:

	2015	2016	2017	sep-18
Rotación de Cartera Comercial CP	33 días	52 días	62 días	62 días

Ferro Torre ha mantenido una rotación de cuentas por cobrar estable en los períodos analizados. Para 2016, esta incrementa a consecuencia de las políticas comerciales que se han podido permitir debido a la mejora del flujo de caja, y para 2017 principalmente por el uso de los recursos de la anterior emisión en el mercado de valores, estrategia que ha permitido incrementar el nivel de ventas para poder absorber más los gastos fijos y así poder contrarrestar a nivel de utilidad neta el incremento de los precios del acero.

Con respecto a la cartera vencida, a septiembre de 2018 se mantiene apenas un saldo de \$618 mil vencido a más de 151 días, que representa el 8% de la cartera total.

- Inventario:

El crecimiento de su rotación va de la mano con los precios de su principal materia prima, el acero. A 2014 hay un incremento de los días de rotación que viene acompañado del decrecimiento en ventas. Esto permite a Ferro Torre aprovechar el bajo precio del acero para ese año debido a que nominalmente el inventario pasa de \$9.6 millones en 2013 a \$14.9 millones en 2014. Esto ha permitido mantener una tendencia de los costos de venta a disminuir. En 2017 y 2018 la rotación de inventarios ha crecido debido a la estrategia de aprovisionamiento de inventarios de Ferro Torre que requiere más materiales para las nuevas líneas de productos y abastecer las demandas de sus clientes.

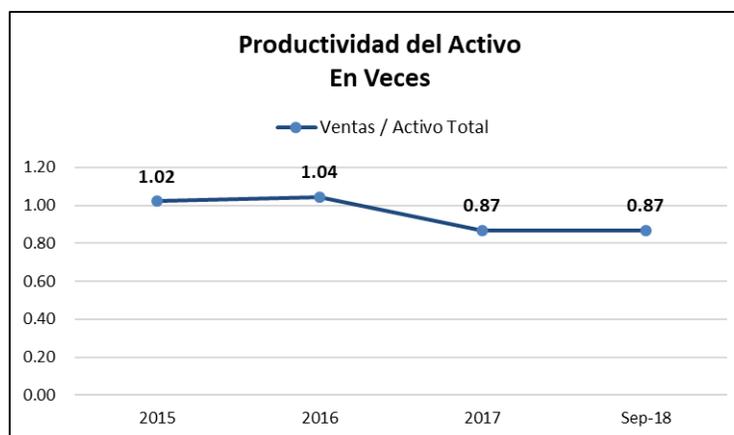
	2015	2016	2017	Sep-18
Rotación de Inventarios	163 días	130 días	199 días	206 días

La participación del inventario por cada rubro que lo compone consta en la siguiente tabla, en donde se hace evidente la reducción paulatina de la materia prima cuyos bajos costos fueron aprovechados a lo largo del 2016 y la renovación de este inventario a los precios incrementales del acero evidencia su impacto en el costo de ventas:

En Miles US\$	2015	2016	2017	Sep-18
Materia Prima	18%	49%	35%	50%
Productos en proceso	2%	3%	0%	0%
Producto terminado	68%	34%	36%	43%
Otros inventario	0%	6%	2%	2%
Provisiones inventario	0%	0%	0%	0%
Inventarios	100%	100%	100%	100%

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Por el lado de los Activos No Corrientes, la propiedad, planta y equipo de la compañía alcanza los US\$ 17.5 millones a septiembre de 2018, aumentando US\$ 2.3 millones frente a 2017. En términos de productividad, la infraestructura de FERRO TORRE le permite generar 0.87 centavos por cada 1 dólar de sus activos. La disminución observada desde el excelente desempeño en 2013 viene acompañada del decrecimiento en ventas. En 2017 disminuye por el crecimiento de cuentas por cobrar e inventario y por el crecimiento de propiedad, planta y equipo cuyos efectos en el crecimiento en ventas se espera que se siga observando los siguientes años.



Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

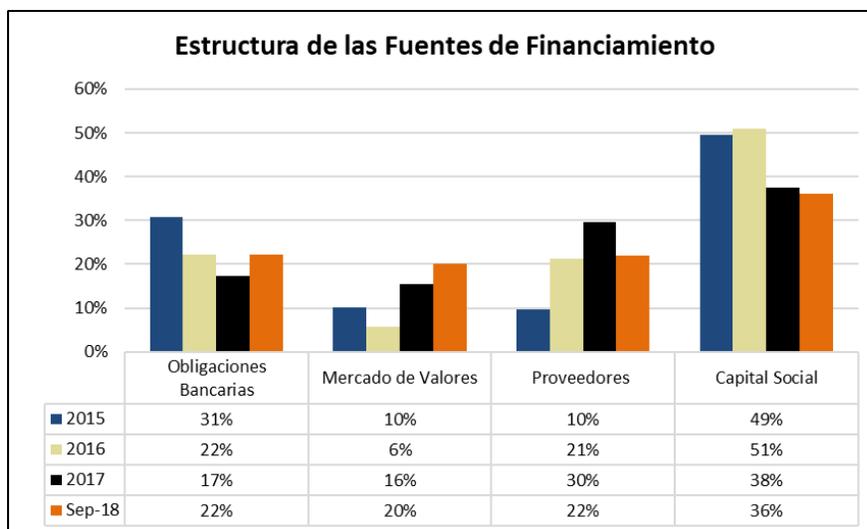
Composición del Pasivo:

El cuadro que consta a continuación resume la composición del pasivo de la compañía en el período analizado:



Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

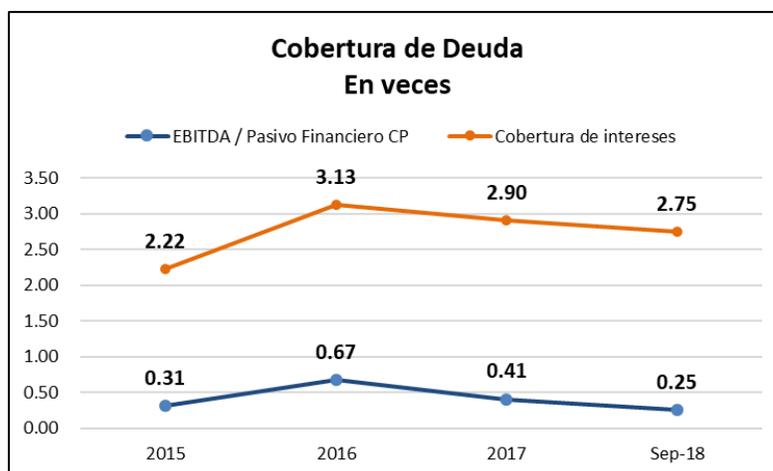
Como se puede apreciar, las obligaciones financieras de corto plazo y proveedores constituyen la cuenta más representativa dentro de los Pasivos Corrientes, y de los Pasivos totales en general, mismas que juntamente con pasivos financieros de largo plazo, constituyen la estructura de las fuentes de financiamiento externas de la compañía. Se aprecia un esfuerzo importante en reestructurar la deuda de la compañía con más pasivos financieros a largo plazo y reduciendo la deuda de corto plazo, con la finalidad de mantener una estructura más adecuada frente a la estructura de activos de la compañía donde el crecimiento del activo de largo plazo ha sido relevante los últimos años.



Fuente: Ferro Torre S.A. / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores S.A

Existe un fuerte compromiso por parte de los accionistas de Ferro Torre, como se observa, el capital social ha pasado de representar el 41% de las fuentes de financiamiento más importantes en 2013 a 51% en 2016, aunque este disminuye nuevamente a 38% en 2017, explicado por el necesario endeudamiento para incrementar la capacidad de producción y el incremento de líneas de negocio que potenciarán las ventas. La marca financiera que ha creado Ferro Torre le ha permitido incursionar con cuatro emisiones de manera exitosa en el mercado de valores (tres de obligaciones y dos de papel comercial, sin incluir la presente emisión), que ha tomado mayor relevancia en las fuentes de financiamiento en 2017.

Considerando el ritmo que ha tenido la actividad operativa de la compañía, su estructura de financiamiento ha hecho posible que la cobertura de deuda, medida en términos del EBITDA generado vs el stock de deuda financiera, se mantenga en niveles óptimos.



Fuente: Ferro Torre S.A. / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores S.A.

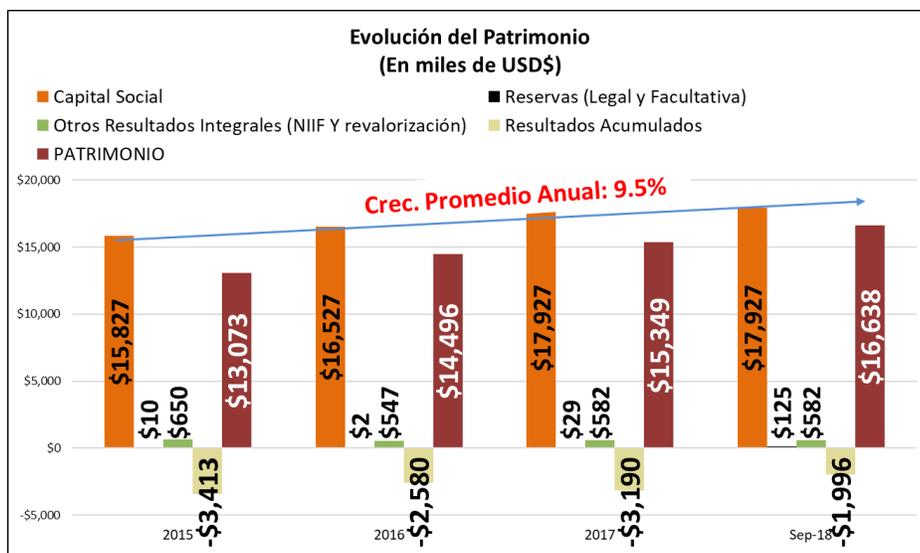


El nivel de rotación de las cuentas por pagar a proveedores se ha mantenido en constante cambio conforme las necesidades de liquidez de la empresa y las condiciones en el mercado del acero, flexibilidad que mantienen sus proveedores por su excelente relación comercial.

	2015	2016	2017	Sep-18
Días de Proveedores	45 días	97 días	154 días	115 días

Composición del Patrimonio:

Gracias a su Capital Pagado (US\$17.9 millones) que le da una la sólida estructura Patrimonial, Ferro Torre S.A. ha financiado cerca del 37% de sus Activos (33% a septiembre de 2018) con Fondos Propios y la diferencia con pasivos financieros y proveedores. Además, la política de sus accionistas ha sido un conservador reparto de dividendos a fin de destinar estos recursos para su continuo crecimiento.



Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Cambio en la posición del flujo de efectivo:

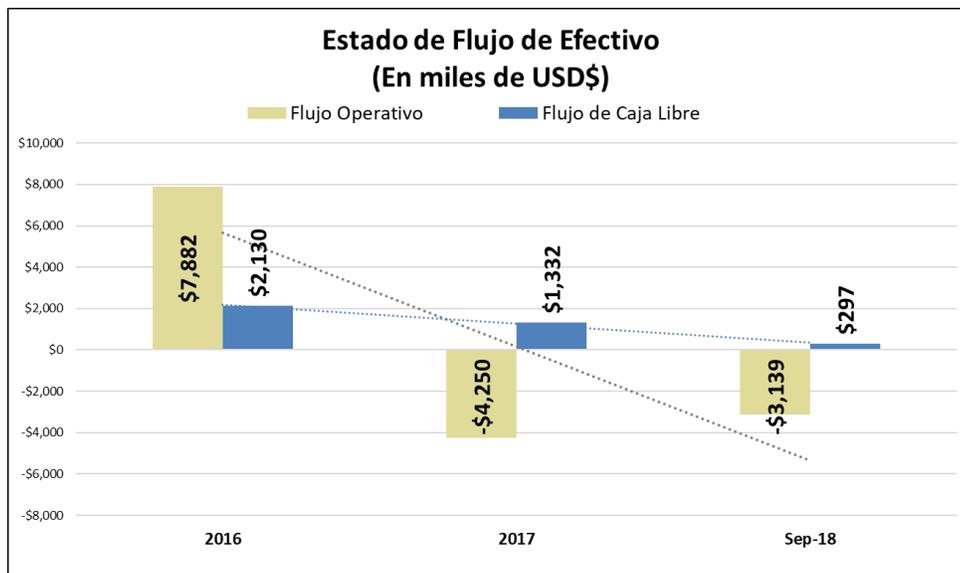
El flujo de efectivo operativo del año 2015 muestra una clara mejora frente a 2014. A pesar de que se tiene una utilidad neta menor, la recuperación del inventario a menor costo adquirido en 2013 le ha permitido llegar a estos niveles. A pesar de que se cancelan pasivos con proveedores por \$2.9 millones. Para 2015 existe apenas \$1.1 millones de inversiones y se cancela \$1.9 millones de pasivos financieros, sumado a los movimientos patrimoniales esto deja un saldo de caja de \$83 mil.

Para 2016 se muestra un flujo de efectivo mucho mayor. Esto viene dado por una mayor utilidad neta por la disminución del costo de ventas, poca restitución de inventarios, recuperación de impuestos y \$3.8 millones de apalancamiento con proveedores. A pesar de que se cancelan pasivos financieros por \$4 millones y se realizan inversiones por \$1.6 millones, el flujo de caja final es mucho mayor que los años anteriores analizados.

Para 2017 se observa un flujo operativo negativo que viene dado principalmente por los mayores plazos de cobro y restitución de inventario por \$8.9 millones, el flujo de inversiones fue de \$3 millones, estos flujos fueron cubiertos principalmente con emisiones en el mercado de valores y proveedores por \$7.1 millones. Aún después de esto, el saldo de caja final se mantiene en niveles más altos que el 2014 y 2015.

Hasta septiembre de 2018, el flujo operativo es negativo, aunque en menor medida que en 2017 por incremento de inventarios por \$1.3 millones y pagos a proveedores por \$3.2 millones, se hacen inversiones por \$2.8 millones, estos fueron cubiertos con emisiones en el mercado de valores y con incremento de pasivos bancarios. Finalmente, la caja disminuye a \$297 mil, más cercano a los niveles observados en años anteriores a 2015.

El estado de flujo de efectivo de los últimos tres años, consta a continuación:



Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.



FERRO TORRE S.A. Flujo de Efectivo del Período (US\$ Miles)	NIIF 2016	NIIF 2017	Internos Sep-18
Utilidad Neta	1,644	993	1,589
Depreciación	680	722	591
Provisión por Cuentas x Cobrar	50	285	0
Provisión por Obsolescencia	0	0	0
Provisión por Jubilación Patronal	293	28	(149)
Actividades que no afectan Flujo de EFECTIVO	2,667	2,028	2,031
USOS (-) y FUENTES (+)			
Cuentas por cobrar clientes	(2,190)	(2,402)	(282)
Cuentas por Cobrar a compañías relacionadas	0	0	0
Otras cuentas por cobrar	(39)	(1,389)	767
Inventarios	2,010	(8,950)	(1,313)
Gastos Pagados x Anticipado	(420)	823	(50)
Impuestos por cobrar	1,573	(1,254)	(108)
Otros Activos	0	(26)	(0)
Aumento o disminución en cuentas del Activo	933	(13,198)	(986)
Proveedores (incluye uso de los recursos)	3,846	7,150	(3,203)
Cuentas por Pagar compañías relacionadas	0	0	0
Otras cuentas por pagar	171	(422)	1,076
Anticipo clientes	(37)	0	0
Impuestos por pagar	332	228	(2,092)
Pasivo por impuesto diferido	(31)	(35)	35
Aumento o disminución en cuentas del Pasivo	4,282	6,921	(4,184)
Flujo neto utilizado por actividades de operación	7,882	(4,250)	(3,139)
Propiedad, Planta y Equipo, Neto	(1,560)	(3,072)	(2,871)
Flujo neto originado por actividades de inversión	(1,560)	(3,072)	(2,871)
Obligaciones Financieras de Corto plazo	(2,228)	1,022	1,918
Obligaciones Financieras de Largo Plazo	(396)	47	828
Emisiones Vigentes Mercado de Valores	(1,429)	5,594	2,529
Movimientos Financieros	(4,053)	6,663	5,275
Aportes Patrimoniales (Cap y Cash)	700	1,400	0
Movimientos Patrimoniales Non-Cash	(110)	62	96
Reclasificación Cuentas de Patrimonio	0	0	0
Reclasificación Resultados (y/o Dividendos)	(811)	(1,602)	(396)
Movimientos Patrimoniales	(222)	(139)	(300)
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	(4,275)	6,524	4,975
Movimiento Neto de Caja	2,047	(798)	(1,035)
Caja Inicial	83	2,130	1,332
Caja Final Calculada	2,130	1,332	297

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.



c) **Indicadores Financieros:**

FERRO TORRE S.A.					
Indicadores Financieros	2015	2016	Sep-17	2017	Sep-18
Indicadores de Liquidez					
Caja y equivalentes	\$ 83	\$ 2,130	\$ 282	\$ 1,332	\$ 297
Capital de Trabajo (Miles US\$)	\$ 5,047	\$ 4,996	\$ 9,276	\$ 8,114	\$ 3,318
Razón Corriente	1.35	1.32	1.65	1.33	1.11
Prueba Ácida ((AC - INV) / PC)	0.57	0.73	0.80	0.59	0.45
Indicadores de Liquidez	1.35	1.32	1.65	1.33	1.11
Indicadores de Eficiencia					
Productividad del Activo	1.02	1.04	1.04	0.87	0.87
Días de Cuentas x Cobrar	33	52	62	62	62
Días de Inventarios	163	130	139	199	206
Días de Cuentas x Pagar	45	97	59	154	115
Ciclo de Conversión	151	85	141	107	153
Indicadores de Endeudamiento					
Pasivo Total / Activo Total	0.59	0.57	0.60	0.68	0.67
Pasivo Total / Patrimonio Total	1.42	1.32	1.50	2.13	2.02
Pasivo Financiero / Patrimonio Total	1.00	0.62	1.02	1.02	1.26
Pasivo Financiero CP/ EBITDA (*)	3.18	1.49	2.79	2.46	3.93
Pasivo Corriente / EBITDA (*)	4.45	3.23	4.76	6.54	6.35
EBITDA / Pasivo Financiero (en meses)(*)	0.25	0.54	0.20	0.24	0.22
EBITDA / Pasivo Financiero CP (en meses)(*)	0.31	0.67	0.36	0.41	0.25
Pasivo Total / Ventas (*)	0.58	0.54	0.58	0.78	0.77
Cobertura de Intereses (EBITDA*/Egresos Finan.)	2.22	3.13	2.78	2.90	2.75
Activo Total / Pasivo Total	1.70	1.76	1.67	1.47	1.49
Activo Real /Pasivo Exigible	2.16	2.14	2.64	1.95	1.71
Indicadores de Endeudamiento	1.70	1.76	1.67	1.47	1.49
Indicadores de Rentabilidad					
Margen Bruto (Utilidad Bruta / Ventas)	22.89%	26.84%	20.18%	20.98%	21.71%
Margen Operacional (Util Oper / Ventas)	7.69%	11.52%	6.09%	6.89%	8.80%
Margen de EBITDA (EBITDA / Ventas)	10.18%	13.88%	7.67%	9.04%	10.65%
Margen Neto (Utilidad Neta / Ventas)	2.33%	4.69%	2.83%	2.38%	4.86%
ROA (Utilidad Neta / Activo Total)	2.38%	4.89%	2.94%	2.07%	4.21%
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio Total)	6.11%	12.79%	7.76%	6.91%	14.08%
Número de Acciones	15,827	16,527	16,527	17,927	17,927
Utilidad Neta por Acción	\$47.59	\$99.48	\$50.46	\$55.37	\$88.64
Indicadores de Rentabilidad x Acción	\$47.59	\$99.48	\$50.46	\$55.37	\$88.64

* Anualizado

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.



d) Volumen de ventas en unidades físicas y monetarias:

	2015	2016	2017	Sep-18
Ventas (toneladas)	46,893	57,734	57,872	38,906
Ventas (Miles US\$)	\$32,295	\$35,073	\$41,778	\$32,673
Precio Prom.	\$829	\$726	\$833	\$979

Fuente: Ferro Torre S.A./ Elaboración: Mercapital S.A.

e) Costos fijos y variables:

FERRO TORRE S.A. Detalle de Gastos (En Miles US\$)	2014		2015		2016		Sep-18	
	Gastos Fijos	Gastos Variables						
Sueldos, salarios y beneficios soc.	\$ 1,213		\$ 1,227		\$ 1,355		\$ 1,440	
Honorarios y Comisiones	\$ 621		\$ 650		\$ 1,009		\$ 779	
Notarios Registrador de la Propiedad	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 0	
Suministros de oficina	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 0	
Control de Calidad	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 0	
Mantenimiento y Reparaciones	\$ 112		\$ 97		\$ 181		\$ 100	
Gastos de viaje	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 76	
Seguros y Reaseguros	\$ 132		\$ 136		\$ 128		\$ 128	
Gastos de Gestión	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 8	
Servicios básicos	\$ 147		\$ 208		\$ 228		\$ 76	
Computación / IT	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 0	
Seguridad	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 91	
Gastos de exportación y operaciones	\$ 115		\$ 383		\$ 0		\$ 45	
Impuestos	\$ 132		\$ 156		\$ 203		\$ 101	
Provisión Incobrables	\$ 0		\$ 50		\$ 0		\$ 0	
Movilización/Transporte	\$ 9		\$ 1		\$ 0		\$ 975	
Servicios de Terceros	\$ 1,313		\$ 1,363		\$ 0		\$ 0	
Arriendo	\$ 108		\$ 155		\$ 180		\$ 95	
Otros Gastos	\$ 150		\$ 0		\$ 383		\$ 110	
Depreciaciones	\$ 0		\$ 0		\$ 257		\$ 194	
Total Gastos de Administración	\$ 4,051	\$ 0	\$ 4,425	\$ 0	\$ 3,923	\$ 0	\$ 4,219	\$ 0
Sueldos, Salarios y Beneficios Soc.		\$ 501		\$ 440		\$ 493		\$ 0
Honorarios	\$ 121		\$ 326		\$ 0		\$ 0	
Licencia de marca	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 0	
Publicidad	\$ 0		\$ 0		\$ 10		\$ 0	
Control de Calidad	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 0	
Mantenimiento y Reparaciones	\$ 43		\$ 57		\$ 0		\$ 0	
Gastos Exportación y Operacionales	\$ 14		\$ 11		\$ 0		\$ 0	
Seguros y Reaseguros	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 0	
Comisión tarjetas	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 0	
Arriendo	\$ 10		\$ 0		\$ 0		\$ 0	
Gastos de viaje	\$ 0		\$ 0		\$ 78		\$ 0	
Transporte	\$ 0		\$ 0		\$ 1,317		\$ 0	
Pérdida en venta de cartera	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 0	
Impuestos	\$ 0		\$ 1		\$ 0		\$ 0	
Provisión Incobrables	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 0	
Servicios de terceros	\$ 106		\$ 69		\$ 0		\$ 0	
Movilización	\$ 38		\$ 38		\$ 0		\$ 0	
Servicios Básicos	\$ 23		\$ 4		\$ 0		\$ 0	
Gastos de gestión	\$ 0		\$ 0		\$ 32		\$ 0	
Otros	\$ 0		\$ 0		\$ 35		\$ 0	
Depreciaciones	\$ 0		\$ 0		\$ 0		\$ 0	
Total Gastos de Ventas	\$ 356	\$ 501	\$ 508	\$ 440	\$ 1,472	\$ 493	\$ 0	\$ 0
Total Gastos Operativos	\$ 4,407	\$ 501	\$ 4,933	\$ 440	\$ 5,395	\$ 493	\$ 4,219	\$ 0

Fuente: Ferro Torre S.A. / Elaboración: Mercapital S.A.



f) **Detalle de las Inversiones, adquisiciones y enajenaciones de importancia:**

Detalle de Adquisiciones y Enajenaciones de Activos
(En Miles US\$)

Activos	Saldo al 31 Dic. 2014	Al 31 de Diciembre del 2015		Saldo al 31 Dic. 2015	Al 31 de diciembre del 2016		Saldo al 31 de Dic. 2016	Al 31 de diciembre del 2017		Saldo al 31 de Dic. 2017
		Adiciones (+) / Ventas (-) / Revalorizaciones	Gasto Depreciación		Adiciones (+) / Ventas (-) / Revalorizaciones	Gasto Depreciación		Adiciones (+) / Ventas (-) / Revalorizaciones	Gasto Depreciación	
Terreno	4,247	0		4,246.72	0		4,246.72	0		4,246.72
Edificios	1,911	0		1,911	0		1,911	0		1,911
Instalaciones e infraestructura	0	0		-	0		-	0		-
Maquinaria y Equipos	7,275	30		7,305	1,000		8,305	1,448		9,753
Muebles, Enseres y Otros	166	3		169	18		187	8		195
Equipos de Computación/Oficina	302	7		308	46		354	39		394
Vehiculos	580	206		786	57		844	24		868
Construcciones en proceso	1,764	947		2,711	439		3,150	1,553		4,703
Total PPE Bruto	16,245	1,193	-	17,438	1,560	-	18,998	3,072	-	22,070
Terreno	-	-		-	-		-	-		-
Edificios	921	-	58	979	-	58	1,037	-	60	1,097
Instalaciones e infraestructura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Maquinaria y Equipos	3,493	-	428	3,921	-	449	4,369	-	547	4,917
Muebles, Enseres y Otros	92	-	11	102	-	11	114	-	12	126
Equipos de Computación/Oficina	122	-	44	166	-	42	208	-	53	260
Vehiculos	181	-	104	285	-	120	405	-	50	455
Construcciones en proceso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Depreciación y Deterioro	4,808	-	645	5,453	-	680	6,133	-	722	6,855
Total PPE neto	11,437	1,193	(645)	11,985	1,560	(680)	12,865	3,072	(722)	15,215

Fuente: Ferro Torre S.A. Elaboración: Mercapital S.A.

g) **Detalle de las contingencias en las cuales el emisor sea garante o fiador de obligaciones de terceros, con la indicación del deudor y el tipo de vinculación, de ser el caso.**

La empresa, a la fecha de realización de la presente emisión de obligaciones, **NO** es fiadora, garante o codeudora de ninguna operación de terceros, por lo cual no tiene ninguna contingencia en tal sentido.

h) **Estado de flujo de efectivo, estado de resultados, y de flujo de caja trimestrales proyectados, al menos, para el plazo de la vigencia de la emisión:**



Estado de Flujo de Efectivo Proyectado Trimestral para los períodos comprendidos entre 2018 y 2022

FERRO TORRE S.A.												
Flujo de Efectivo del Período (US\$ Miles)	2018					2019					2020	
	Dec-18	Dec-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Dec-20
Utilidad Neta	582	2,273	660	655	651	641	2,608	692	758	749	728	2,928
Depreciación	211	843	192	192	192	192	767	199	199	199	199	794
Provisión por Cuentas x Cobrar	7	29	10	10	10	10	39	7	7	7	7	28
Provisión por Obsolescencia	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisión por Jubilación Patronal	23	94	146	146	146	146	584	151	151	151	151	604
Actividades que no afectan Flujo de EFECTIVO	823	3,238	993	988	983	973	3,937	1,032	1,098	1,089	1,068	4,287
USOS (-) y FUENTES (+)												
Cuentas por cobrar clientes	(115)	(459)	(155)	(155)	(155)	(155)	(621)	(111)	(111)	(111)	(111)	(444)
Cuentas por Cobrar a compañías relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas por cobrar	(38)	(153)	(33)	(33)	(33)	(33)	(133)	(24)	(24)	(24)	(24)	(95)
Inventarios	145	579	(321)	(321)	(321)	(321)	(1,285)	(239)	(239)	(239)	(239)	(954)
Gastos Pagados x Anticipado	(78)	(313)	466	(172)	(172)	(172)	(49)	(9)	(9)	(9)	(9)	(35)
Impuestos por cobrar	(99)	(398)	(86)	(86)	(86)	(86)	(345)	(62)	(62)	(62)	(62)	(247)
Otros Activos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aumento o disminución en cuentas del Activo	(186)	(744)	(130)	(768)	(768)	(768)	(2,433)	(444)	(444)	(444)	(444)	(1,774)
Proveedores (incluye uso de los recursos)	(1,398)	(5,895)	476	476	476	476	1,902	127	127	127	127	509
Cuentas por Pagar compañías relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas por pagar	11	42	0	0	0	0	0	6	6	6	6	24
Anticipo clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos por pagar	0	0	16	16	16	16	65	12	12	12	12	48
Pasivo por impuesto diferido	4	17	5	5	5	5	19	4	4	4	4	14
Aumento o disminución en cuentas del Pasivo	(1,383)	(5,836)	497	497	497	497	1,986	149	149	149	149	596
Flujo neto utilizado por actividades de operación	(746)	(3,342)	1,360	717	712	702	3,490	737	803	794	774	3,108
Propiedad, Planta y Equipo, Neto	(701)	(2,806)	(30)	(30)	(30)	(30)	(118)	(31)	(31)	(31)	(31)	(124)
Flujo neto originado por actividades de inversión	(3,701)	(5,806)	(30)	(30)	(30)	(30)	(118)	(31)	(31)	(31)	(31)	(124)
Obligaciones Financieras de Corto plazo	(2,042)	(123)	3,387	155	(216)	173	3,500	1,100	3,722	(548)	126	4,400
Obligaciones Financieras de Largo Plazo	207	828	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisiones Vigentes Mercado de Valores	0	2,569	(4,500)	0	(250)	0	(4,750)	(250)	(5,000)	0	0	(5,250)
IV Emisión Obligaciones	5,000	5,000	(208)	(833)	(208)	(833)	(2,083)	(208)	(833)	(208)	(833)	(2,083)
Movimientos Financieros	3,165	8,273	(1,321)	(678)	(674)	(660)	(3,334)	642	(2,111)	(757)	(707)	(2,933)
Aportes Patrimoniales (Cap y Cash)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Movimientos Patrimoniales Non-Cash	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reclasificación Cuentas de Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reclasificación Resultados (y/o Dividendos)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Movimientos Patrimoniales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	3,165	8,273	(1,321)	(678)	(674)	(660)	(3,334)	642	(2,111)	(757)	(707)	(2,933)
Movimiento Neto de Caja	(1,282)	(874)	9	9	9	12	38	1,348	(1,339)	6	35	51
Caja Inicial	1,740	1,332	458	467	475	484	458	496	1,844	505	512	496
Caja Final Calculada	458	458	467	475	484	496	496	1,844	505	512	547	547



Continuación:

FERRO TORRE S.A.					2021				2022	
Flujo de Efectivo del Período (US\$ Miles)	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dec-21	Dec-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dec-22	Dec-22
Utilidad Neta	813	832	851	869	3,364	904	930	957	983	3,774
Depreciación	201	201	201	201	805	204	204	204	204	817
Provisión por Cuentas x Cobrar	7	7	7	7	29	5	5	5	5	18
Provisión por Obsolescencia	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisión por Jubilación Patronal	209	209	209	209	837	251	251	251	251	1,004
Actividades que no afectan Flujo de EFECTIVO	1,211	1,230	1,249	1,267	4,956	1,339	1,366	1,392	1,418	5,515
USOS (-) y FUENTES (+)										
Cuentas por cobrar clientes	(117)	(117)	(117)	(117)	(466)	(73)	(73)	(73)	(73)	(293)
Cuentas por Cobrar a compañías relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas por cobrar	(25)	(25)	(25)	(25)	(100)	(16)	(16)	(16)	(16)	(63)
Inventarios	(249)	(249)	(249)	(249)	(995)	(156)	(156)	(156)	(156)	(626)
Gastos Pagados x Anticipado	532	(189)	(189)	(189)	(37)	563	(195)	(195)	(195)	(23)
Impuestos por cobrar	(65)	(65)	(65)	(65)	(259)	(41)	(41)	(41)	(41)	(163)
Otros Activos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aumento o disminución en cuentas del Activo	77	(644)	(644)	(644)	(1,856)	277	(481)	(481)	(481)	(1,167)
Proveedores (incluye uso de los recursos)	133	133	133	133	530	83	83	83	83	334
Cuentas por Pagar compañías relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas por pagar	6	6	6	6	25	4	4	4	4	16
Anticipo clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos por pagar	13	13	13	13	50	8	8	8	8	32
Pasivo por impuesto diferido	4	4	4	4	15	2	2	2	2	9
Aumento o disminución en cuentas del Pasivo	155	155	155	155	621	98	98	98	98	391
Flujo neto utilizado por actividades de operación	1,443	740	759	778	3,721	1,714	982	1,008	1,034	4,739
Propiedad, Planta y Equipo, Neto	(33)	(33)	(33)	(33)	(130)	(34)	(34)	(34)	(34)	(137)
Flujo neto originado por actividades de inversión	(33)	(33)	(33)	(33)	(130)	(34)	(34)	(34)	(34)	(137)
Obligaciones Financieras de Corto plazo	(665)	(665)	(665)	(665)	(2,660)	(1,168)	(1,168)	(1,168)	(1,168)	(4,670)
Obligaciones Financieras de Largo Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisiones Vigentes Mercado de Valores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV Emisión Obligaciones	(208)	(208)	(208)	(208)	(833)	0	0	0	0	0
Movimientos Financieros	(873)	(873)	(873)	(873)	(3,493)	(1,168)	(1,168)	(1,168)	(1,168)	(4,670)
Aportes Patrimoniales (Cap y Cash)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Movimientos Patrimoniales Non-Cash	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reclasificación Cuentas de Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reclasificación Resultados (y/o Dividendos)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Movimientos Patrimoniales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	(873)	(873)	(873)	(873)	(3,493)	(1,168)	(1,168)	(1,168)	(1,168)	(4,670)
Movimiento Neto de Caja	537	(166)	(147)	(128)	97	512	(220)	(193)	(167)	(68)
Caja Inicial	547	1,084	918	772	547	644	1,156	936	743	644
Caja Final Calculada	1,084	918	772	644	644	1,156	936	743	576	576



Estado de Resultados proyectado trimestral para los períodos comprendidos entre 2018 y 2022

FERRO TORRE S.A. Estado de Resultados Integral (US\$ Miles)	Proyecciones											
	Dec-18	2018 Dec-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	2019 Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	2020 Dec-20
Total Ventas	45,802	45,802	12,324	24,647	36,971	49,294	49,294	12,948	25,895	38,843	51,790	51,790
Crecimiento		9.6%					7.6%					5.1%
Costo de Ventas	35,323	35,323	9,473	18,946	28,420	37,893	37,893	9,950	19,901	29,851	39,801	39,801
% de Ventas	77.1%	77.1%	76.9%	76.9%	76.9%	76.9%	76.9%	76.9%	76.9%	76.9%	76.9%	76.9%
Utilidad Bruta	10,479	10,479	2,850	5,701	8,551	11,402	11,402	2,997	5,994	8,992	11,989	11,989
Margen Bruto	22.9%	22.9%	23.1%	23.1%	23.1%	23.1%	23.1%	23.1%	23.1%	23.1%	23.1%	23.1%
Otros Ingresos Operacionales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
% de Ventas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gastos Administrativos	3,967	3,967	1,003	2,007	3,010	4,013	4,013	1,024	2,049	3,073	4,098	4,098
% de Ventas	8.7%	8.7%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%
Crecimiento		1.1%					1.2%					2.1%
Gastos de Venta	1,557	1,557	419	838	1,257	1,676	1,676	440	880	1,321	1,761	1,761
% de Ventas	0	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%
Crecimiento	(0)	-20.8%					7.6%					5.1%
Gastos Operacionales	5,524	5,524	1,422	2,845	4,267	5,689	5,689	1,465	2,929	4,394	5,859	5,859
% de Ventas	0	12.1%	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%	11.3%	11.3%	11.3%	11.3%	11.3%
Utilidad Operacional	4,955	4,955	1,428	2,856	4,284	5,713	5,713	1,533	3,065	4,598	6,130	6,130
Margen Operacional	10.8%	10.8%	11.6%	11.6%	11.6%	11.6%	11.6%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%
Otros Ingresos neto	63	63	16	32	48	64	64	16	33	49	65	65
Gastos Financieros Totales	1,452	1,452	413	831	1,253	1,686	1,686	441	815	1,199	1,603	1,603
% de Ventas	3.2%	3.2%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%
Utilidad Antes de Impuestos	3,565	3,565	1,031	2,057	3,079	4,091	4,091	1,108	2,283	3,448	4,593	4,593
Margen Antes de Impuestos	7.8%	7.8%	8.4%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.6%	8.8%	8.9%	8.9%	8.9%
Participación empleados*	(535)	(535)	(153)	(307)	(460)	(614)	(614)	(172)	(344)	(517)	(689)	(689)
Impuesto a la Renta	(758)	(758)	(217)	(435)	(652)	(869)	(869)	(244)	(488)	(732)	(976)	(976)
Utilidad Neta	2,273	2,273	660	1,316	1,967	2,608	2,608	692	1,450	2,199	2,928	2,928
Margen Neto	5.0%	5.0%	5.4%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.6%	5.7%	5.7%	5.7%
Crecimiento	129.0%	129.0%	16.2%	15.8%	15.4%	14.7%	14.7%	6.2%	11.2%	12.4%	12.3%	12.3%

*= La participación laboral se muestra separada de los gastos administrativos como lo muestran los informes de auditoría para fines de análisis

Continuación:

FERRO TORRE S.A. Estado de Resultados Integral (US\$ Miles)	Proyecciones									
	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dec-21	2021 Dec-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dec-22	2022 Dec-22
Total Ventas	13,603	27,206	40,809	54,412	54,412	14,014	28,028	42,042	56,056	56,056
Crecimiento					5.1%					3.0%
Costo de Ventas	10,448	20,895	31,343	41,790	41,790	10,760	21,521	32,281	43,042	43,042
% de Ventas	76.8%	76.8%	76.8%	76.8%	76.8%	76.8%	76.8%	76.8%	76.8%	76.8%
Utilidad Bruta	3,155	6,311	9,466	12,622	12,622	3,254	6,507	9,761	13,015	13,015
Margen Bruto	23.2%	23.2%	23.2%	23.2%	23.2%	23.2%	23.2%	23.2%	23.2%	23.2%
Otros Ingresos Operacionales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
% de Ventas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gastos Administrativos	1,044	2,089	3,133	4,178	4,178	1,065	2,130	3,195	4,260	4,260
% de Ventas	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%
Crecimiento					2.0%					2.0%
Gastos de Venta	463	925	1,388	1,850	1,850	476	953	1,429	1,906	1,906
% de Ventas	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%
Crecimiento					5.1%					3.0%
Gastos Operacionales	1,507	3,014	4,521	6,028	6,028	1,541	3,083	4,624	6,166	6,166
% de Ventas	11.1%	11.1%	11.1%	11.1%	11.1%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
Utilidad Operacional	1,648	3,297	4,945	6,594	6,594	1,712	3,424	5,137	6,849	6,849
Margen Operacional	12.1%	12.1%	12.1%	12.1%	12.1%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%
Otros Ingresos neto	17	33	50	67	67	17	34	51	68	68
Gastos Financieros Totales	374	729	1,065	1,383	1,383	288	551	787	997	997
% de Ventas	2.7%	2.7%	2.6%	2.5%	2.5%	2.1%	2.0%	1.9%	1.8%	1.8%
Utilidad Antes de Impuestos	1,291	2,601	3,930	5,277	5,277	1,441	2,908	4,401	5,920	5,920
Margen Antes de Impuestos	9.5%	9.6%	9.6%	9.7%	9.7%	10.3%	10.4%	10.5%	10.6%	10.6%
Participación empleados*	(198)	(396)	(594)	(792)	(792)	(222)	(444)	(666)	(888)	(888)
Impuesto a la Renta	(280)	(561)	(841)	(1,121)	(1,121)	(314)	(629)	(943)	(1,258)	(1,258)
Utilidad Neta	813	1,644	2,495	3,364	3,364	904	1,835	2,791	3,774	3,774
Margen Neto	6.0%	6.0%	6.1%	6.2%	6.2%	6.5%	6.5%	6.6%	6.7%	6.7%
Crecimiento	11.0%	12.3%	13.6%	14.9%	14.9%	7.5%	9.1%	10.6%	12.2%	12.2%

*= La participación laboral se muestra separada de los gastos administrativos como lo muestran los informes de auditoría para fines de análisis

Estado de Flujo de Caja proyectado trimestral para los períodos comprendidos entre 2018 y 2022

FERRO TORRE S.A.		2018						2019						2020	
Flujo de Caja Proyectado (US\$ Miles)		Dec-18	Dec-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Dec-20		
Caja Inicial		2,342	1,332	458	467	475	484	458	496	1,844	505	512	496		
INGRESOS															
Recuperación de Cartera / Ventas a Crédito		11,336	45,343	12,168	12,168	12,168	12,168	48,673	12,837	12,837	12,837	12,837	51,346		
Otros Ingresos		16	63	16	16	16	16	64	16	16	16	16	65		
Ajustes No Efectivos		241	965	332	332	332	332	1,329	340	340	340	340	1,359		
Propiedad, Planta y Equipo, Neto		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Inversiones en subsidiarias		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Obligaciones Financieras de Corto plazo		0	1,918	3,387	155	0	173	3,715	1,100	3,722	0	126	4,948		
Obligaciones Financieras de Largo Plazo		207	828	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Emisiones Vigentes Mercado de Valores		0	5,000	0	0	0	0								
IV Emisión Obligaciones		5,000	5,000	0	0	0	0								
Aportes Patrimoniales (Cap y Cash)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Movimientos Patrimoniales Non-Cash		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Reclasificación Cuentas de Patrimonio		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Reclasificación Resultados (y/o Dividendos)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Total Ingresos		16,800	59,117	15,904	12,672	12,517	12,690	53,782	14,293	16,915	13,193	13,319	57,719		
EGRESOS															
Ajustes No Efectivos		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Costo de Ventas		8,720	34,880	9,331	9,331	9,331	9,331	37,325	10,070	10,070	10,070	10,070	40,279		
Costo de Ventas (pago proveedores/uso recursos)		2,000	5,895	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Gastos Operativos		1,059	4,237	537	1,175	1,175	1,175	4,062	1,027	1,027	1,027	1,027	4,108		
Gasto de Ventas		389	1,557	419	419	419	419	1,676	440	440	440	440	1,761		
Gasto Financiero		349	1,452	413	418	422	433	1,686	441	375	384	404	1,603		
Impuestos y Otros Egresos		423	1,690	457	457	457	457	1,828	478	478	478	478	1,911		
Propiedad, Planta y Equipo, Neto		701	2,806	30	30	30	30	118	31	31	31	31	124		
Propiedad, Planta y Equipo, Neto (Uso de los recursos)		3,000	3,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Inversiones en subsidiarias		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Obligaciones Financieras de Corto plazo		2,042	2,042	0	0	216	0	216	0	0	548	0	548		
Obligaciones Financieras de Largo Plazo		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Sustitución deuda financiera (uso de los recursos)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Emisiones Vigentes Mercado de Valores		0	2,431	4,500	0	250	0	4,750	250	5,000	0	0	5,250		
IV Emisión Obligaciones		0	0	208	833	208	833	2,083	208	833	208	833	2,083		
Aportes Patrimoniales (Cap y Cash)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Movimientos Patrimoniales Non-Cash		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Reclasificación Cuentas de Patrimonio		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Reclasificación Resultados (y/o Dividendos)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Total Egresos		18,684	59,991	15,895	12,663	12,508	12,677	53,743	12,945	18,254	13,186	13,283	57,668		
Movimiento de caja (neto)		(1,884)	(874)	9	9	9	12	38	1,348	(1,339)	6	35	51		
Caja Final		458	458	467	475	484	496	496	1,844	505	512	547	547		



Continuación:

FERRO TORRE S.A.					2021				2022	
Flujo de Caja Proyectado (US\$ Miles)	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dec-21	Dec-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dec-22	Dec-22
Caja Inicial	547	1,084	918	772	547	644	1,156	936	743	644
INGRESOS										
Recuperación de Cartera / Ventas a Crédito	13,486	13,486	13,486	13,486	53,945	13,941	13,941	13,941	13,941	55,764
Otros Ingresos	17	17	17	17	67	17	17	17	17	68
Ajustes No Efectivos	398	398	398	398	1,592	435	435	435	435	1,741
Propiedad, Planta y Equipo, Neto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones en subsidiarias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras de Corto plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras de Largo Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisiones Vigentes Mercado de Valores	0									
IV Emisión Obligaciones	0									
Aportes Patrimoniales (Cap y Cash)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Movimientos Patrimoniales Non-Cash	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reclasificación Cuentas de Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reclasificación Resultados (y/o Dividendos)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Ingresos	13,901	13,901	13,901	13,901	55,604	14,393	14,393	14,393	14,393	57,573
EGRESOS										
Ajustes No Efectivos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de Ventas	10,572	10,572	10,572	10,572	42,289	10,839	10,839	10,839	10,839	43,356
Costo de Ventas (pago proveedores/uso recursos)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos Operativos	506	1,228	1,228	1,228	4,189	498	1,256	1,256	1,256	4,267
Gasto de Ventas	463	463	463	463	1,850	476	476	476	476	1,906
Gasto Financiero	374	355	336	317	1,383	288	262	236	210	997
Impuestos y Otros Egresos	543	543	543	543	2,172	577	577	577	577	2,308
Propiedad, Planta y Equipo, Neto	33	33	33	33	130	34	34	34	34	137
Propiedad, Planta y Equipo, Neto (Uso de los recursos)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones en subsidiarias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras de Corto plazo	665	665	665	665	2,660	1,168	1,168	1,168	1,168	4,670
Obligaciones Financieras de Largo Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sustitución deuda financiera (uso de los recursos)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisiones Vigentes Mercado de Valores	0									
IV Emisión Obligaciones	208	208	208	208	833	0	0	0	0	0
Aportes Patrimoniales (Cap y Cash)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Movimientos Patrimoniales Non-Cash	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reclasificación Cuentas de Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reclasificación Resultados (y/o Dividendos)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Egresos	13,364	14,067	14,048	14,029	55,507	13,881	14,613	14,587	14,560	57,641
Movimiento de caja (neto)	537	(166)	(147)	(128)	97	512	(220)	(193)	(167)	(68)
Caja Final	1,084	918	772	644	644	1,156	936	743	576	576



Balance General Proyectado para los periodos comprendidos entre el 2018 al 2022

FERRO TORRE S.A. Balance General (US\$ Miles)	Proyecciones				
	2018 Total	2019 Total	2020 Total	2021 Total	2022 Total
ACTIVOS					
Caja e Inversiones	458	496	547	644	576
Cuentas por Cobrar Comerciales	7,634	8,216	8,632	9,069	9,343
Cuentas por Cobrar Compañías Relacionadas	0	0	0	0	0
Anticipo de Fondos	1,744	1,877	1,972	2,072	2,135
Impuestos y Retenciones	4,526	4,871	5,118	5,377	5,540
Inventarios	17,661	18,946	19,901	20,895	21,521
Otras cuentas por cobrar	638	687	721	758	781
Activos Corrientes	32,661	35,094	36,891	38,814	39,894
Propiedad, Planta y Equipo, Neto	20,178	19,590	18,987	18,392	17,811
Otros Activos	26	26	26	26	26
Activos No Corrientes	20,204	19,616	19,013	18,418	17,837
Total Activos	52,865	54,709	55,903	57,232	57,731
% Crecimiento	10.0%	3.5%	2.2%	2.4%	0.9%
PASIVOS					
Pasivos Financieros Corto Plazo	19,071	18,070	15,970	12,477	7,807
Proveedores	8,203	10,105	10,614	11,144	11,478
Cuentas por Pagar Relacionadas	0	0	0	0	0
Otras cuentas por pagar	480	480	504	530	545
Impuestos por pagar	897	962	1,010	1,061	1,093
Pasivos Corrientes	28,650	29,617	28,099	25,212	20,923
% Crecimiento	-2.7%	3.4%	-5.1%	-10.3%	-17.0%
Pasivo Financiero De Largo Plazo	4,897	2,564	1,730	1,730	1,730
Jubilación Patronal y bonificación desahucio	1,435	2,018	2,622	3,460	4,464
Pasivo por impuesto diferido	261	280	294	309	318
Otras cuentas por pagar	0	0	0	0	0
Total Pasivos No Corrientes	6,592	4,862	4,647	5,499	6,512
% Crecimiento	-17.7%	-26.3%	-4.4%	18.3%	18.4%
Total Pasivos	35,243	34,479	32,745	30,710	27,435
% Crecimiento	7.7%	-2.2%	-5.0%	-6.2%	-10.7%
PATRIMONIO					
Capital Social	17,927	17,927	17,927	17,927	17,927
AFC / Reserva de Capital	0	0	0	0	0
Reservas (Legal y Facultativa)	29	29	29	29	29
Otros Resultados Integrales (NIIF Y revalorización)	582	582	582	582	582
Resultados Acumulados	(917)	1,691	4,619	7,983	11,757
Patrimonio	17,622	20,230	23,158	26,522	30,296
% Crecimiento	14.8%	14.8%	14.5%	14.5%	14.2%
Total Pasivos + Patrimonio	52,865	54,709	55,903	57,232	57,731
% Crecimiento	10.0%	3.5%	2.2%	2.4%	0.9%



- i) **Opinión emitida por la compañía auditora externa con respecto a la presentación, revelación y bases de reconocimiento como activos en los estados financieros de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.**

El presente pronunciamiento se encuentra dentro de los informes suplementarios de los años 2015, 2016 y 2017, que se presenta a continuación de los EEFF Auditados de dichos años, en el **Anexo No1**.

- j) **Descripción de los principales activos productivos e improductivos existentes a la fecha, con indicación de las inversiones, adquisiciones y enajenaciones de importancia, realizadas en el último ejercicio económico.**

FERRO TORRE S.A.			
Detalle de Activos (En Miles US\$) Sep-18	Productivos	Improductivos	Total
Efectivo y equivalentes de efectivo	297.44		297
Cuentas por Cobrar Comerciales	7,484.91		7,485
Cuentas por Cobrar Compañías Relacionadas	-		-
Anticipo de Fondos	823.83		824
Impuestos y Retenciones	4,236.69		4,237
Inventarios	19,552.77		19,553
Otras cuentas por cobrar	375.39		375
Total Activos Corrientes	32,771	-	32,771
PPE neto	17,495.27		17,495
Cuentas por cobrar largo plazo	-		-
Inversiones en subsidiarias	-		-
Activos por impuesto diferido	-		-
Otros Activos	25.69		26
Total Activos No Corrientes	17,521	-	17,521
TOTAL ACTIVOS	50,292	-	50,292

Fuente: Ferro Torre / Elaboración: Mercapital

- 6 Declaración juramentada del representante legal de la compañía emisora, en la que conste que la información contenida en el prospecto de oferta pública es fidedigna, real y completa; y que será penal y civilmente responsable, por cualquier falsedad u omisión contenida en ella.**

En mi calidad de Gerente General, y como tal, Representante Legal de la Compañía FERRO TORRE S.A., declaro bajo juramento que la información contenida en el presente Prospecto de Oferta Pública es fidedigna, real y completa, y que seré civil y penalmente responsable por cualquier falsedad u omisión contenida en ella, eximiendo tanto a la Autoridad como a los Estructuradores financiero y legal de cualquier responsabilidad en tal sentido.

Sebastián Ferro Aldunate
Gerente General
FERRO TORRE S.A.



7 Declaración bajo juramento otorgada ante Notario Público por el representante legal del emisor en la que detalle los activos libres de gravámenes.

La declaración Juramentada otorgada ante Notario Público por el representante legal del emisor en la que detalle los activos libres de gravámenes se encuentra en el **Anexo No 3**.



ANEXOS:



ANEXO 1:

Estados Financieros Auditados del Emisor con sus respectivas notas de los años 2015, 2016 y 2017



ANEXO 2:

**Estados Financieros Internos del Emisor a
Septiembre de 2018**



ANEXO 3:

**Declaración juramentada ante Notario Público
por el representante legal del Emisor en la que
detalle los Activos Libres de Gravamen**



ANEXO 4:

**Certificado del Cálculo del Monto Máximo a
Emitir**



Yo, Sebastián Ferro Aldunate en calidad de Gerente General, y como tal Representante Legal de la Compañía Ferro Torre S.A., certifico que el monto máximo a emitir, correspondiente al 80% de los activos libres de gravamen con corte al 30 de septiembre de 2018 es el siguiente:

Detalle de Activos Libres de Gravamen			
30-Sep-18			
(En USD)			
	Activo Total	Activos Gravados	Activos Libres de Gravamen
ACTIVOS			
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$297,437		\$ 297,437
Inversiones	\$0		\$ -
Cuentas por Cobrar Comerciales	\$7,484,912	\$ 776,900	\$ 6,708,012
Cuentas por Cobrar Compañías Relacionadas	\$0		\$ -
Anticipo de Fondos	\$823,833		\$ 823,833
Impuestos y Retenciones	\$4,236,692		\$ 4,236,692
Inventarios	\$19,552,774	\$ 7,261,500	\$ 12,291,274
Otras cuentas por cobrar	\$375,386		\$ 375,386
Activos Corrientes	\$32,771,033	\$ 8,038,400	\$ 24,732,633
Propiedad Planta y Equipo, neto	\$17,495,273	\$ 6,992,500	\$ 10,502,773
Otros Activos	\$25,693		\$ 25,693
Activos No Corrientes	\$17,520,965	\$ 6,992,500	\$ 10,528,465
Total (A)	\$50,291,998	\$ 15,030,900	\$ 35,261,098
Total Impuestos Diferidos e Intangibles			\$ -
Total Activos en Litigio			\$ -
Impugnaciones Tributarias			\$ -
Total Saldo de Emisiones en circulación			\$ 9,960,000
Total Derechos Fiduciarios en Fideicomisos en Garantía			\$ -
Documentos por cobrar provenientes de la negociación de derechos fiduciarios			\$ -
Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras			\$ -
Total Activos Diferidos y otros (B)			\$ 9,960,000
Total Activos Libres de Gravamen menos deducciones (A)-(B) = (C)			\$ 25,301,098
Monto Máximo de la emisión (C) * 80% = (D):			\$ 20,240,879
Monto de la Emisión (E)			\$ 5,000,000
Nivel de cobertura (D) / (E) = (F)			4.05

Atentamente,

Sebastián Ferro Aldunate
Gerente General
Ferro Torre S.A.



ANEXO 5

Declaración del Representante de los Obligacionistas.



DECLARACIÓN JURAMENTADA

Dr. Juan Carlos Arízaga González, por los derechos que represento, en mi calidad de Gerente General de la compañía BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A., de conformidad con lo estipulado en el literal “p”, numeral 4, artículo 12 de la Sección I, Capítulo III, Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, declaro bajo juramento, que mi representada, la compañía BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A., no está incurso en las prohibiciones del artículo 165 del Libro Dos del Código Orgánico Monetario y Financiero - Ley de Mercado de Valores para el ejercicio de la representación, respecto de la cuarta emisión de obligaciones de largo plazo que efectúa la compañía FERRO TORRE S.A.

BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A.

Dr. Juan Carlos Arízaga González

Gerente General



ANEXO 6:

**Premisas de Proyección de los Estados
Financieros del año 2018 al 2022**



La proyección de los Estados Financieros de la compañía se los realizó bajo un escenario conservador, tomando en cuenta las consideraciones del entorno económico y del sector en el que se desarrolla el emisor.

Las principales variables que se consideraron en la proyección financiera para los años 2018 al 2022 que cubre el periodo de emisión, son las que se detallan a continuación:

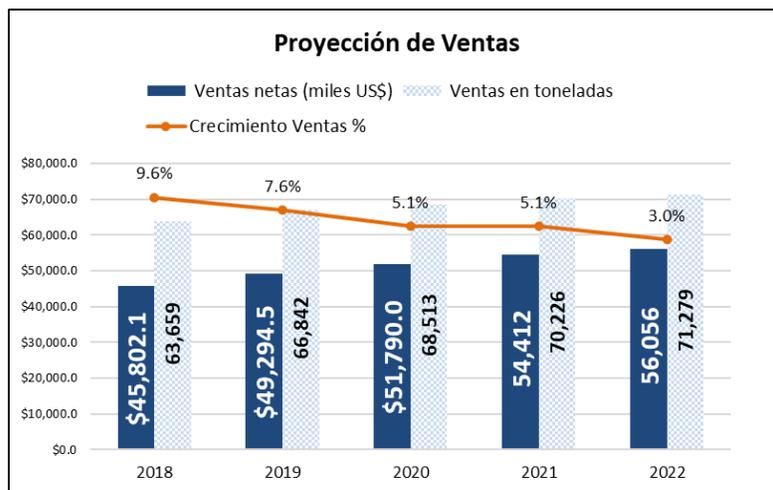
Premisas de Proyección	Proyectado				
	2018	2019	2020	2021	2022
Estado de Resultados					
Ventas (Toneladas)	63,659	66,842	68,513	70,226	71,279
<i>% Crecimiento</i>	10.0%	5.0%	2.5%	2.5%	1.5%
Ventas (Miles US\$)	\$45,802	\$49,294	\$51,790	\$54,412	\$56,056
<i>% Crecimiento</i>	9.6%	7.6%	5.1%	5.1%	3.0%
Costo de Ventas (Miles US\$)	\$35,323	\$37,893	\$39,801	\$41,790	\$43,042
<i>% Costo / Ventas</i>	77.1%	76.9%	76.9%	76.8%	76.8%
<i>Margen Bruto</i>	22.9%	23.1%	23.1%	23.2%	23.2%
Gastos Operativos (Miles US\$)	\$5,524	\$5,689	\$5,859	\$6,028	\$6,166
<i>% Gastos / Ventas</i>	12.1%	11.5%	11.3%	11.1%	11.0%
EBITDA	\$5,860	\$6,543	\$6,990	\$7,466	\$7,733
<i>Margen Ebitda</i>	12.8%	13.3%	13.5%	13.7%	13.8%
Resultado Neto	\$2,273	\$2,608	\$2,928	\$3,364	\$3,774
<i>Margen neto</i>	5.0%	5.3%	5.7%	6.2%	6.7%
Estado de Situación Financiera					
Días de Cuentas por Cobrar - Clientes Neto	60	60	60	60	60
Días de Cuentas por Cobrar - Relacionadas	0	0	0	0	0
Días de Inventarios (Neto)	180	180	180	180	180
Días de Cuentas por Pagar - Proveedores	84	96	96	96	96
Días de Cuentas por Pagar - Relacionadas	0	0	0	0	0
Ciclo de conversión	156	144	144	144	144
Inversiones de capital	\$5,806	\$3,118	\$3,124	\$3,130	\$3,137
Revalorizaciones Activo Fijo (No afectan flujo)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Stock de deuda financiera total	\$23,968	\$20,634	\$17,701	\$14,208	\$9,538
Resguardos Normativos y Voluntarios					
Activo Corriente / Pasivo Corriente >= 1	✓ 1.14	✓ 1.18	✓ 1.31	✓ 1.54	✓ 1.91
Activo Real / Pasivo Exigible >=1	✓ 1.85	✓ 1.85	✓ 1.99	✓ 2.27	✓ 2.76
Pasivo Financiero / Patrimonio <= 1.5	✓ 1.36	✓ 1.02	✓ 0.76	✓ 0.54	✓ 0.31
Pasivo Total / Patrimonio <= 2	✓ 2.00	✓ 1.70	✓ 1.41	✓ 1.16	✓ 0.91

Ventas

Año	2018	2019	2020	2021	2022
% Crecimiento US\$	9.6%	7.6%	5.1%	5.1%	3.0%
% Crecimiento Ton.	10%	5.0%	2.5%	2.5%	1.5%
Toneladas	63.59	66.842	68.513	70.226	71.279



En 2018, se espera cerrar el crecimiento a diciembre en un 9.6%. que viene dado por el incremento de la capacidad de producción y el valor agregado que le da al producto final la nueva maquinaria, con lo cual se ha podido abrir mercado a nuevos clientes y fidelizar muchos de los existentes. Se espera para 2019 que la estrategia de inversiones siga reflejando un crecimiento significativo de 7.6% y con fines conservadores se ha disminuido el grado de crecimiento en ventas para 2020, 2021 y 2022.



Costos y Gastos

Año	2018	2019	2020	2021	2022
% de Costo de Ventas / Ventas	77.1%	76.9%	76.9%	76.8%	76.8%

Usualmente el costo de ventas mejora para los últimos meses del año, es por esto que en la proyección al cierre de 2018 se refleja un mejor costo de ventas que el cierre del balance interno a julio. El costo de ventas es muy dependiente de los precios internacionales del acero, por lo que al ser bastante compleja la proyección de los mismos, se ha decidido mantener el costo de ventas ligeramente superior al promedio de los últimos tres años (76.4%). El sobre abastecimiento de inventarios permite a Ferro Torre también mantener un control de los costos en caso de que en el corto-mediano plazo exista un crecimiento muy alto de precios.

Año	2018	2019	2020	2021	2022
% de Gastos Operativos / Ventas	12.1%	11.5%	11.3%	11.1%	11.0%

Los gastos administrativos se proyectan en función de un crecimiento en base a la inflación, no se estima incurrir en gastos adicionales y los gastos de venta se los mantiene como un porcentaje de las ventas (3.4%).

Año	2018	2019	2020	2021	2022
% de Gastos Financieros / Ventas	3.2%	3.4%	3.1%	2.5%	1.8%

La compañía mantiene un estricto control en cuanto a su política de financiamiento y límites de endeudamiento, misma que hace posible una previsibilidad en el comportamiento de los gastos financieros derivados de su plan de adquisición de deuda. El financiamiento ha crecido entre 2017 y 2018 para inversiones en activos fijos, esto ha incrementado el apalancamiento, pero el nivel de ventas que se generarán estos activos se espera empiece a diluir en mayor medida los gastos financieros desde el 2020 y reducir los niveles de apalancamiento para mantenerse por debajo de dos veces el pasivo sobre el patrimonio.

Rotación de Cuentas por Cobrar

Año	2018	2019	2020	2021	2022
Días de cobro clientes	60 días				

Ferro Torre ha incrementado los días de plazo a sus clientes como parte de su estrategia, se proyecta mantener 60 días de rotación de la cartera para los próximos años.

Rotación de Inventarios

Año	2018	2019	2020	2021	2022
Días de conversión de las existencias	180 días				

Ferro Torre ha incrementado sus días de inventario a niveles mayores a lo observado históricamente como estrategia para mitigar cualquier posible incremento de los precios del acero. Aunque a 2016 se mantienen 206 días de rotación, se espera reducirlo para fines del año y mantener el saldo de inventarios por encima de \$17 millones.

Rotación de cuentas por pagar

Año	2018	2019	2020	2021	2022
Días de pago proveedores	84 días	96 días	96 días	96 días	96 días

Aproximadamente \$2 millones de la presente emisión se destinarán a capital de trabajo, esto se refleja en la cancelación de pasivos con proveedores, por lo que en 2018 se reducen los días de rotación. Se espera que incremente de nuevo en 2019 para mantenerse en 96 días en promedio.



Inversiones en Propiedad, Planta y Equipo (En Miles de US\$)

Las inversiones más altas se han llevado a cabo entre 2017 y 2018, \$3 millones en 2017 y \$2.8 millones hasta septiembre de 2018. Que consistieron en maquinaria y terrenos para incrementar la capacidad de producción, dar valor agregado a productos actuales y generar nuevas líneas de negocio. Como parte de las inversiones pendientes se destinará \$3 millones de la presente emisión para el mismo fin.

Política de Dividendos

Los accionistas de Ferro Torre han sido consecuentes con la empresa desde sus inicios, reflejado en su solidez patrimonial. Solamente se reparten dividendos en la medida que no afecten en normal desenvolvimiento de la compañía. De hecho, casi todos los años se capitaliza resultados acumulados. No se proyecta repartir dividendos durante la vigencia de la emisión, esto permitirá fortalecer la relación de pasivos a patrimonio.



ANEXO 7:

Informe completo de la Calificadora de Riesgos

