Superintendencia de Valores
Division de Registro
Acuse de Recibo
30/10/2012 4:07 PM m.garcia
25680

Corporación Delta Intur, S.A. y Subsidiarias

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional

Largo Plazo	D(dom)
Corto Plazo	D(dom)
Bonos por DOP 1.300 MM	D(dom)

Resumen Financiero

(RD$ miles)	UDM 31/08/12	31/12/11
Ingresos	81.986	116.515
EBITDA	2.073	(25.285)
FGO	(192.678)	(177.763)
Deuda Financiera	2.048.872	2.146.805
Deuda/ EBITDA	988,4x	(84,9x)
EBITDA/Intereses	0,01x	(0,1x)

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	1.300 MM DOP
Año	2009
Vencimiento	2012
N° Registro	SIVEM-044

Informes Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas no Financieras (Agosto 12, 2011)

Analistas

José Luis Rivas
+58 212 2863232
joseluis.rivas@fitchratings.com

Julio Ugueto
+58 212 2863844
julio.ugueto@fitchratings.com

Factores Relevantes de la Calificación

Las calificaciones están fundamentadas en la situación de incumplimiento que mantiene la empresa en el pago del cupón mensual de intereses de los bonos corporativos y papeles comerciales privados en circulación. El deterioro sostenido de sus operaciones y las dificultades para concretar las operaciones de venta de suelos y otros activos le han impedido generar la liquidez necesaria para hacer frente a sus compromisos financieros.

Situación de Incumplimiento se Mantiene: Las calificaciones incorporan la situación de incumplimiento en la que se encuentra DELTUR respecto al pago del principal y de cupones mensuales de intereses tanto de los bonos corporativos en circulación como de papeles comerciales privados. Dicha situación inicia el 30 de mayo de 2012, momento en el cual la empresa declaró el incumplimiento en el pago del cupón de intereses de los bonos corporativos, cancelado posteriormente dentro de los 10 días del período de cura. A partir del 30 de junio de 2012 se declara nuevamente el incumplimiento en el pago del cupón mensual de intereses y del segundo tramo del principal por DOP 150 millones que venció el 4 de septiembre de 2012, situación que se ha mantenido hasta la fecha. El tercer tramo por DOP 550 millones vence el 30 de diciembre de 2012.

Venta de activos, una necesidad ante ausencia de fuentes alternas de liquidez: De acuerdo a información suministrada por la empresa, se continúa negociando la venta de activos, que, de concretarse, generaría a corto plazo el flujo de caja necesario para la amortización de los compromisos financieros, a financiar el **avance** de proyectos y mejorar la liquidez. Fitch continuará monitoreando los avances de dichas negociaciones a fin de comunicar oportunamente al mercado el impacto de las mismas sobre el perfil crediticio de la empresa.

Débil Perfil Financiero: Las presiones que ha impuesto el bajo dinamismo de entregas de viviendas sobre el flujo de caja y el elevado nivel de endeudamiento han derivado en un deterioro de los indicadores de apalancamiento y liquidez. La ausencia de fuentes alternas de financiamiento para el avance, culminación y entrega de proyectos continúan presionando el perfil crediticio de la empresa.

Liquidez y Estructura de Deuda

Débil Liquidez: Dado el actual perfil de vencimiento de la deuda, el débil desempeño operativo de la empresa y la situación actual de incumplimiento en el pago de los cupones de intereses, la liquidez generada por la concreción de las negociaciones de venta de suelos y otros activos continúan siendo claves para honrar sus compromisos financieros. Al 31 de agosto de 2012 la deuda financiera de DELTUR se ubicó en DOP 2.049 MM, de los cuales DOP 1.831 MM presentan vencimiento a corto plazo. Del total de la deuda DOP 700 millones correspondían a los bonos corporativos en circulación, DOP 266 millones a papeles comerciales y el resto a préstamos contratados con la banca local.

Resumen Financiero – Corporación Delta Intur, S.A. y Subsidiarias

(Expresado en miles de pesos dominicanos. Años fiscales culminados el 31 de Diciembre)

	UDM Ago-12	2011	2010	2009	2008
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	2.073	(25.285)	(25.442)	5.614	53.501
EBITDAR Operativo	2.073	(25.285)	(25.442)	5.614	53.501
Margen de EBITDA	2,53	(21,70)	(12,64)	3,44	34,60
Margen de EBITDAR	2,53	(21,70)	(12,64)	3,44	34,60
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	2,28	1,68	4,62	(2,34)	3,45
Margen del Flujo de Fondos Libre	(378,63)	(613,34)	(138,88)	(106,04)	272,48
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(12,35)	(14,20)	(3,67)	(10,34)	1,61
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	0,33	0,29	0,74	(0,45)	11,29
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	0,01	(0,10)	(0,10)	0,03	4,78
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	0,01	(0,10)	(0,10)	0,03	4,78
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	0,00	(0,01)	(0,02)	0,0034	0,04
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,00	(0,01)	(0,02)	0,0034	0,04
FGO / Cargos Fijos	0,33	0,29	0,74	(0,45)	11,29
FFL / Servicio de Deuda	(0,01)	(0,21)	(0,01)	0,02	0,35
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,01)	(0,21)	(0,0049)	0,03	0,35
FGO / Inversiones de Capital	3.980,81	(65,26)	(760,61)	(325,12)	15,64
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	22,07	29,79	9,02	(15,89)	10,27
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	988,36	(84,90)	(69,83)	265,67	24,29
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	985,33	(84,45)	(69,57)	264,76	24,18
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	988,36	(84,90)	(69,83)	265,67	24,29
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	985,33	(84,45)	(69,57)	264,76	24,18
Costo de Financiamiento Implicito (%)	14,42	12,74	16,37	15,02	1,72
Deuda Garantizada / Deuda Total	-	-	-	-	-
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,89	0,91	0,45	0,96	0,96
Balance					
Total Activos	5.902.681	5.153.732	4.941.195	5.481.387	5.287.089
Caja e Inversiones Corrientes	6.289	11.528	6.684	5.099	5.814
Deuda Corto Plazo	1.830.785	1.944.852	804.535	1.426.436	1.241.555
Deuda Largo Plazo	218.087	201.953	972.037	65.050	57.723
Deuda Total	2.048.872	2.146.805	1.776.572	1.491.486	1.299.278
Deuda asimilable al Patrimonio	-	-	-	-	-
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.048.872	2.146.805	1.776.572	1.491.486	1.299.278
Deuda Fuera de Balance	-	-	-	-	-
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.048.872	2.146.805	1.776.572	1.491.486	1.299.278
Total Patrimonio	2.025.808	2.155.879	2.485.290	2.524.731	2.364.205
Total Capital Ajustado	4.074.680	4.302.684	4.261.862	4.016.217	3.663.483
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	(192.678)	(177.763)	(70.656)	(303.470)	115.279
Variación del Capital de Trabajo	(117.825)	(526.084)	(208.489)	131.156	334.883
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(310.503)	(703.847)	(279.145)	(172.314)	450.162
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	-	-	-	-	-
Inversiones de Capital	78	(10.785)	(367)	(530)	(28.783)
Dividendos	-	-	-	-	-
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(310.425)	(714.632)	(279.512)	(172.844)	421.379
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	138.687	-	(4.488)	10.005	510
Otras Inversiones, Neto	(8.619)	16.677	(204)	21.702	(820)
Variación Neta de Deuda	136.851	486.080	285.786	181.436	(507.249)
Variación Neta del Capital	222.514	222.514	-	-	-
Otros (Inversión y Financiación)	47.824	-	-	(41.017)	-
Variación de Caja	226.832	10.639	1.582	(718)	(86.180)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	81.986	116.515	201.258	163.000	154.647
Variación de Ventas (%)	-	(42,11)	23,47	5,40	-
EBIT Operativo	(12.391)	(42.745)	(36.783)	(5.803)	47.884
Intereses Financieros Brutos	285.526	249.834	267.551	209.613	11.199
Alquileres	-	-	-	-	-
Resultado Neto	(266.702)	(329.411)	(92.058)	(252.789)	19.039

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2012 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.