INDUSTRIAS NACIONALES S.A.

INFORME TRIMESTRAL
Octubre 2012

	Jul. 2012	Oct. 2012
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

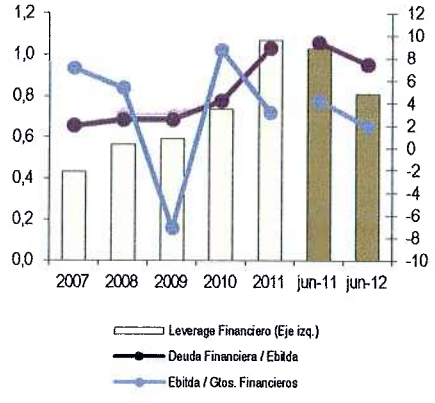
*Detalle de calificaciones en Anexo

Resumen financiero

	Dic. 11	Sep. 11	Sep. 12
Margen operacional (1)	1,4%	2,0%	2,7%
Margen Ebitda	5,6%	5,9%	5,8%
Rentabilidad patrimonial	-3,0%	-0,4%	-6,2%
Endeudamiento total	1,6	2,1	1,4
Endeudamiento financiero	1,1	1,0	0,8
Ebitda / Gastos financieros	3,2	4,2	1,9
Deuda financiera / Ebitda (1)	8,9	9,4	7,4

(1) Los indicadores se presentan anualizados.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Superintendencia de Valores
Division de Registro
Acuse de Recibo
29/10/2012 3:28 PM m.garcia
25659

Analista: Claudio Salin G.
claudio.salin@feller-rate.cl
(562) 757-0463

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia y los bonos de Industrias Nacionales S.A. refleja su posición dominante en República Dominicana e importante participación en la Región del Caribe y Centroamérica. Asimismo, considera el respaldo entregado por sus propietarios y la adecuada diversificación de sus clientes. En contrapartida, la calificación se ve restringida por la fuerte sensibilidad de la industria de materiales de construcción a los ciclos económicos, la inestabilidad de las economías donde opera y los altos niveles de endeudamiento financiero que presenta la compañía.

Industrias Nacionales S.A. (INCA) es una empresa orientada a la fabricación y comercialización de productos de acero y plástico destinados al mercado local y a la exportación a países de la zona del Caribe y Centro América.

La empresa es controlada por la sociedad Multisteel Business Holding Corp., entidad controlada a su vez por la familia García (36%), Carlos Valiente (15%) y Gerdau S.A. (49%); este último, calificado en "BBB-" con perspectivas "Estables" en escala global por Standard & Poor's.

Para la elaboración de sus productos, INCA depende de materias primas importadas, lo que la expone a las variaciones que presenten los precios de éstas en el corto plazo.

En los últimos periodos, factores externos, como la situación económica europea, e internos, como un menor crecimiento económico e incertidumbre por elecciones presidenciales, afectaron las operaciones de la empresa.

Luego de un año 2011 caracterizado por una baja de la actividad económica local, producto de menor crecimiento económico y altas tasas de interés, el año 2012 se caracterizó por la incertidumbre que generó las elecciones presidenciales de mayo. Si bien la actividad post elecciones incrementó su nivel, la expectativa frente a una reforma fiscal relevante, ha implicado una moderación en las inversiones.

Por otra parte, el área de influencia de INCA en el Caribe y Centroamérica ha visto afectada su actividad producto de la situación financiera internacional, a raíz de un incremento de la competencia por envíos provenientes principalmente de Turquía y España, cuyos productores, afectados por la crisis financiera en Europa y la situación de Oriente Medio, han buscado otros mercados para su producción.

Debido a estas circunstancias, la compañía ha tenido que aplazar la entrada en producción del nuevo laminador, inversión terminada a mediados del año 2011, además de desarrollar un proceso de ajuste de gastos y optimización de inventarios, lo que ha tenido positivos efectos en los márgenes de la compañía en los últimos trimestres.

Adicionalmente a lo anterior, INCA ha enfocado sus actividades a buscar un mix e productos y mercados óptimos respecto de sus rentabilidades, lo que se ha visto reflejado en una reducción del volumen exportado, pero una mejoría en sus márgenes, destacando el fuerte incremento en la exportación de chatarra.

Al 30 de septiembre de 2012, los ingresos cayeron un 12,9% y el Ebitda un 14,4%, respecto del mismo periodo del año anterior. Sin embargo, respecto del cierre del año 2011, se puede ver una leve recuperación del margen Ebitda, producto del enfoque de la compañía a productos y mercados más rentables.

Respecto de los niveles de endeudamiento, a septiembre de 2012, se puede observar un indicador de endeudamiento financiero inferior de 0,8 veces, lo que se explica por la política de reducción de deuda financiera que mantiene la compañía.

Por otra parte, si bien la recuperación de los márgenes Ebitda ha sido moderada, la fuerte reducción de deuda se ha traducido en la obtención de indicadores de Deuda Financiera sobre Ebitda de 7,4 veces, inferiores a las 9,4 veces presentado en septiembre de 2011 y a las 8,9 veces del cierre de 2011. Sin embargo, el fuerte incremento de los gastos financieros se ha reflejado en una cobertura inferior a 2 veces, lo que se ve mitigado por adecuados niveles de liquidez y generación operacional.

Perspectivas

Las perspectivas "Estables" consideran que el desempeño de la compañía ha estado dentro de lo esperado por Feller Rate, considerando una fuerte reducción de su deuda financiera y una moderada recuperación de sus márgenes.

Feller Rate espera que la compañía continúe la reducción de deuda financiera durante el año 2012 y los siguientes periodos, considerando menores necesidades de inversión y mantención de una generación operacional positiva, manteniendo un endeudamiento financiero en niveles inferiores a 1,0 y de deuda financiera sobre Ebitda en rangos de 6,0 veces, para continuar mejorando en los próximos periodos.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate

	Diciembre 2011	Abril 2012	Julio 2012	Octubre 2012
Solvencia	BBB+	BBB	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables
Papeles Comerciales	BBB+ / C-2	BBB / C-2	-	-
Bonos	BBB+	BBB	BBB	BBB

Indicadores financieros

(En miles de dólares)

	Dic. 2007	Dic. 2008	Dic. 2009	Dic. 2010	Dic. 2011	Sep. 2011	Sep. 2012
Ingresos Operacionales	268.768	437.336	277.793	294.075	358.518	278.009	242.140
EBITDA (1)	25.280	37.653	-42.364	29.897	20.000	16.338	13.993
Resultado Operacional	21.694	29.591	-50.365	21.097	4.930	5.650	6.501
UTILIDAD (pérdidas)	17.043	20.098	-47.992	18.703	-4.921	818	-4.249
Caja y Equivalentes	9.716	29.166	26.209	17.434	14.445	31.952	17.013
Activos totales	285.067	423.920	333.360	403.808	441.438	528.717	392.564
Pasivos exigibles	167.872	255.305	180.536	232.281	274.832	356.372	230.216
Deuda Financiera	50.595	95.415	90.624	126.052	178.325	177.479	131.343
Patrimonio	117.196	168.615	152.824	171.527	166.606	172.345	162.348
Margen Ebitda (1)	9,4%	8,6%	-15,3%	10,2%	5,6%	5,9%	5,8%
Rentabilidad Patrimonial (2)	14,5%	11,9%	-31,4%	10,9%	-3,0%	-0,4%	-6,2%
Deuda Total / Patrimonio	1,4	1,5	1,2	1,4	1,6	2,1	1,4
Endeudamiento Financiero	0,4	0,6	0,6	0,7	1,1	1,0	0,8
Endeudamiento Financiero Neto	0,3	0,4	0,4	0,6	1,0	0,8	0,7
Ebitda (1) / Gastos financieros	7,1	5,4	-7,1	8,7	3,2	4,2	1,9
Deuda Financiera / Ebitda (1)(2)	2,0	2,5	-2,1	4,2	8,9	9,4	7,4
Deuda Financiera Neta / Ebitda (1) (2)	1,6	1,8	-1,5	3,6	8,2	7,7	6,5
Liquidez Corriente	1,2	1,3	1,4	1,1	1,8	1,3	1,4

(1) EBITDA: Resultado operacional + Depreciación y Amortización del ejercicio

(2) Indicadores anualizados a marzo de 2012

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las calificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de calificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una calificadora de riesgo autónoma, por lo que las calificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate