INDUSTRIAS NACIONALES S.A.

INFORME TRIMESTRAL
Julio 2013

	Abr. 2013	Jul. 2013
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

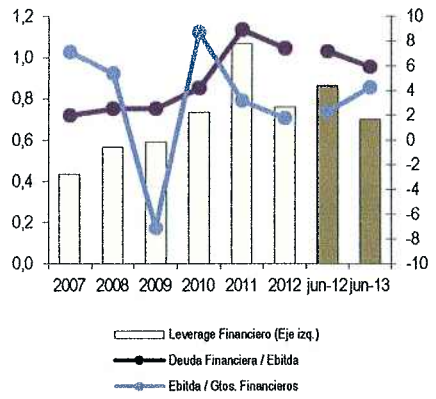
*Detalle de calificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2012	Jun.12	Jun.13
Margen operacional (1)	2,3%	1,4%	3,7%
Margen Ebitda	5,4%	6,9%	11,2%
Rentabilidad patrimonial (1)	-8,0%	-3,0%	-4,5%
Endeudamiento total	1,3	1,4	1,2
Endeudamiento financiero	0,8	0,9	0,7
Ebitda / Gastos financieros	1,8	2,3	4,3
Deuda financiera / Ebitda (1)	7,4	7,2	5,9

(1) Los indicadores se presentan anualizados.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Analista: Claudio Salin G.
claudio.salin@feller-rate.cl
(562) 2757-0463

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia y a 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 débiles indicadores de desempeño operacional y de cobertura que ha presentado en los últimos periodos.

Industrias Nacionales S.A. (INCA) es una empresa dedicada a la fabricación y comercialización de productos de acero y plástico destinados al mercado local, donde posee posiciones de liderazgo en todos sus productos, 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.

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

El año 2011 se caracterizó por una baja de la actividad económica local, producto de menor crecimiento económico y altas tasas de interés. Luego, el año 2012, la incertidumbre que generaron las elecciones presidenciales de mayo generó un freno en la actividad económica del país, situación que se normalizó post elecciones, pero el anuncio y publicación de una nueva reforma fiscal, orientada a incrementar la recaudación de impuestos, implicó una moderación en las inversiones, que se ha mantenido durante el primer semestre del 2013.

Por otra parte, el área de influencia de INCA en el Caribe y Centroamérica ha visto afectada su actividad económica producto de la situación financiera internacional, que ha reducido el crecimiento de las inversiones en infraestructura y construcción. A lo anterior, se suma un incremento de la competencia por envíos provenientes principalmente de Turquía y España, cuyos productores han buscado otros mercados, afectados por la crisis financiera en Europa y la situación de Oriente Medio.

Debido a estas circunstancias, INCA se enfocó durante el año 2012 a buscar un mix de productos y mercados óptimos respecto de sus rentabilidades, además de desarrollar un proceso de ajuste de gastos y optimización de inventarios.

Producto de las situaciones mencionadas anteriormente, al cierre de 2012, los ingresos cayeron un 14,1% y el Ebitda un 16,8%, respecto del año anterior. Sin embargo, el mejor mix de productos y la reducción de gastos impactaron en la obtención de un flujo neto operacional positivo luego de dos años.

Al cierre del primer semestre de 2013, la estrategia de la compañía se ha visto reflejada en una reducción de 21,4% de sus ingresos, pero con un incremento en su Ebitda de 27,8%, mejorando su margen Ebitda de 6,9% a 11,2%, respecto del primer semestre del año 2012.

La generación positiva de flujos y menores requerimientos de inversión se tradujeron, durante 2012 y 2013, en una política de reducción de deuda financiera, alcanzando a junio de 2013, indicadores de endeudamiento financiero de 0,7 veces, una cobertura de Deuda Financiera sobre Ebitda de 5,9 veces y una cobertura de Ebitda sobre gastos financieros de 4,3 veces.

Por otra parte, la posición de liquidez de la compañía se mantiene en rangos adecuados, con caja y equivalentes por cerca de US$ 12 millones, al cierre del primer semestre de 2013. Adicionalmente a lo anterior, hay que agregar la presencia de líneas de crédito por más US$ 230 millones con bancos locales e internacionales.

Perspectivas

Las perspectivas "Estables" consideran que la evolución de los niveles de endeudamiento y el desempeño de INCA han estado dentro de lo esperado por Feller Rate, considerando la situación de los mercados donde opera la compañía.

Feller Rate espera que la empresa continúe la reducción de deuda financiera durante el año 2013 y los siguientes periodos, manteniendo un endeudamiento financiero en niveles inferiores a 1,0 y manteniendo una cobertura de deuda financiera sobre Ebitda inferior a 6,0 veces, en el corto y mediano plazo.

Superintendencia de Valores
Division de Registro
Comunicaciones de Entradas
17/07/2013 2:35 PM r.graciano
28876

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

	Julio 2012	Octubre 2012	Enero 2013	Abril 2013	Julio 2013
Solvencia	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Papeles Comerciales	-	-	-	-	-
Bonos	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB

Indicadores financieros

(En miles de dólares)

	Dic. 2007	Dic. 2008	Dic. 2009	Dic. 2010	Dic. 2011	Dic. 2012	Jun. 2012	Jun. 2013
Ingresos Operacionales	268.768	437.336	277.793	294.075	358.518	308.006	165.987	130.520
EBITDA (1)	25.280	37.653	-42.364	29.897	20.000	16.635	11.414	14.586
Resultado Operacional	21.694	29.591	-50.365	21.097	4.930	7.132	6.526	9.568
UTILIDAD (pérdidas)	17.043	20.098	-47.992	18.703	-4.921	-13.000	-717	4.721
Caja y Equivalentes	9.716	29.166	26.209	17.434	14.445	13.756	9.625	11.903
Activos totales	285.067	423.920	333.360	403.808	441.438	378.466	401.880	365.883
Pasivos exigibles	167.872	255.305	180.536	232.281	274.832	216.232	235.990	198.928
Deuda Financiera	50.595	95.415	90.624	126.052	178.325	123.522	143.473	117.016
Patrimonio	117.196	168.615	152.824	171.527	166.606	162.234	165.889	166.955
Margen Ebitda (1)	9,4%	8,6%	-15,3%	10,2%	5,6%	5,4%	6,9%	11,2%
Rentabilidad Patrimonial (2)	14,5%	11,9%	-31,4%	10,9%	-3,0%	-8,0%	-3,0%	-4,5%
Deuda Total / Patrimonio	1,4	1,5	1,2	1,4	1,6	1,3	1,4	1,2
Endeudamiento Financiero	0,4	0,6	0,6	0,7	1,1	0,8	0,9	0,7
Endeudamiento Financiero Neto	0,3	0,4	0,4	0,6	1,0	0,7	0,8	0,6
Ebitda (1) / Gastos financieros	7,1	5,4	-7,1	8,7	3,2	1,8	2,3	4,3
Deuda Financiera / Ebitda (1)(2)	2,0	2,5	-2,1	4,2	8,9	7,4	7,2	5,9
Deuda Financiera Neta / Ebitda (1) (2)	1,6	1,8	-1,5	3,6	8,2	6,6	6,7	5,3
Liquidez Corriente	1,2	1,3	1,4	1,1	1,8	1,4	1,6	1,2

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

2) Indicadores anualizados a junio de 2013, considerando 12 meses.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.