Materiales de Construcción
República Dominicana
Actualización

Industrias Nacionales, S.A.

INCA

Calificaciones

Calificación Nacional Largo Plazo	A-(dom)
Calificación Nacional Corto Plazo	F-2(dom)
Emisión de Bonos DOP 1.000MM	A-(dom)
Emisión de Bonos USD 30 MM	A-(dom)

Información Financiera

INCA (M DOP)	31/05/11 UDM	31/12/10
Ventas Netas	11.9054.595	10.808.312
EBITDA	967.246	1.191.800
FGO	478.640	1.093.907
Deuda Total	4.574.657	4.720.646
EBITDA/Gastos Fin.	6,7x	9,5x
Deuda Total/EBITDA	4,7x	4,0x

Analistas

José Luis Rivas
+58 212 286 3232
joseluis.rivas@fitchratings.com

Julio Ugueto
+58 212 286 3844
julio.ugueto@fitchratings.com

Reportes Relacionados

- *Corporate Rating Methodology (August 16, 2010)*
- *National Ratings Criteria (January 19, 2011)*

Fundamentos

- Las calificaciones asignadas a INCA reflejan el impacto del menor ritmo de ventas de la empresa en el mercado local y de mayores gastos de transformación sobre el EBITDA y los indicadores de apalancamiento. Adicionalmente, las calificaciones reflejan el adecuado posicionamiento de la empresa en el sector, el fortalecimiento de su base de activos productivos y la flexibilidad que le brinda el apoyo operativo y financiero otorgado por sus accionistas para el cumplimiento de sus compromisos.
- Una desaceleración del ritmo de ventas en el mercado local y mayores costos de transformación y materia prima, han presionado los niveles de rentabilidad de la empresa. Durante el período de 12 meses finalizado el 31 de mayo de 2011 el EBITDA cayó a DOP 967 millones equivalente a un margen de 8,1%, nivel inferior al registrado en el ejercicio 2010 (DOP 1.192 millones y margen en 11%).
- La caída del EBITDA respecto al nivel de la deuda que mantiene la empresa, han derivado en un incremento de los niveles de apalancamiento. Al 31 de mayo de 2011 el apalancamiento medido a partir de la relación Deuda Total/EBITDA se elevó a 4,7 veces (4,0 veces a diciembre de 2010). Si bien la empresa mantiene una importante concentración de deuda de corto plazo, el apoyo operativo y financiero otorgado por sus accionistas en el pasado, la flexibilidad financiera que le brinda la disponibilidad de amplias líneas de crédito en la banca local e internacional y su acceso al mercado de capitales local le permitirán mitigar el riesgo de refinanciamiento de corto plazo.
- INCA ha consolidado su posición de liderazgo tanto en el mercado local como de exportación en la diversificación de los productos. La estrategia comercial está basada en el fortalecimiento de dicha posición, a partir de la entrada en operaciones del nuevo laminador que inició las primeras corridas de prueba en caliente en marzo de 2011. Una reactivación de lo que le permitirá impulsar el crecimiento y diversificación de sus ventas.

Elementos Claves de la Calificación de Riesgo

Las calificaciones pudieran mejorar si INCA logra aumentar la generación de EBITDA de manera sostenida, lo que mejoraría sus indicadores de cobertura y apalancamiento. Las calificaciones pudieran ser reducidas ante un menor ritmo de ventas, producto de un entorno económico menos dinámico al anticipado con el consecuente deterioro del EBITDA y del apalancamiento.

Liquidez y Estructura de Capital

Al 31 de mayo de 2011 la deuda financiera de INCA se ubicó en DOP 4.575 millones, de los cuales DOP 1.681 millones presentan vencimiento a corto plazo y DOP 2.894 millones a largo plazo. Dado el perfil actual de su deuda, la empresa mantiene un moderado riesgo de refinanciamiento de corto plazo, el cual resulta limitado por la flexibilidad financiera que le brinda la disponibilidad de amplias líneas de crédito en la banca local e internacional y su acceso al mercado de capitales local.

Resumen Financiero - Industrias Nacionales, S.A.

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

Resumen Financiero	UDM Mar-2011	2010	2009	2008	2007
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	1.239.836	1.191.800	(1.460.049)	1.297.145	922.457
EBITDAR Operativo	1.239.836	1.191.800	(1.460.049)	1.297.145	922.457
Margen de EBITDA	10,86	11,00	(14,60)	8,60	7,80
Margen de EBITDAR	10,86	11,00	(14,60)	8,60	7,80
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	12,07	11,90	(20,10)	16,40	20,00
Margen del Flujo de Fondos Libre	(14,07)	(15,20)	(11,50)	(9,70)	(1,40)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	11,36	11,90	(30,70)	14,00	29,90
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	10,15	9,70	(7,80)	6,30	6,50
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	9,98	9,50	(6,90)	5,40	5,30
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	9,98	9,50	(6,90)	5,40	5,30
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	0,64	0,60	(3,10)	0,50	0,60
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,64	0,60	(3,10)	0,50	0,60
FGO / Cargos Fijos	10,15	9,70	(7,80)	6,30	6,50
FFL / Servicio de Deuda	(0,77)	(0,70)	(2,00)	(0,50)	0
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,45)	(0,40)	(0,20)	(0,30)	0,20
FGO / Inversiones de Capital	0,02	(0,10)	0,50	0	2,00
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	3,65	3,90	(2,00)	2,20	1,50
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	3,71	4,00	(2,20)	2,60	1,90
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	3,22	3,40	(1,70)	2,20	1,50
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	3,71	4,00	(2,20)	2,60	1,90
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	3,22	3,40	(1,70)	2,20	1,50
Costo de Financiamiento Implícito (%)	3,18	3,20	6,40	9,50	19,80
Deuda Garantizada / Deuda Total	0	0	0	0	0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,39	0,40	0,10	0,70	0,80
Balance					
Total Activos	13.778.576	14.267.317	11.479.590	15.006.764	9.620.456
Caja e Inversiones Corrientes	609.214	652.922	840.175	484.144	327.906
Deuda Corto Plazo	1.806.898	1.951.617	253.400	2.221.347	1.357.925
Deuda Largo Plazo	2.792.548	2.769.029	3.027.200	1.156.360	349.562
Deuda Total	4.599.447	4.720.646	3.280.600	3.377.707	1.707.487
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	4.599.447	4.720.646	3.280.600	3.377.707	1.707.487
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	4.599.447	4.720.646	3.280.600	3.377.707	1.707.487
Total Patrimonio	5.840.000	5.568.388	4.944.315	5.968.981	3.955.115
Total Capital Ajustado	10.439.447	10.289.034	8.224.915	9.346.688	5.662.602
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	1.136.054	1.093.907	(1.864.292)	1.292.473	957.499
Variación del Capital de Trabajo	(1.101.742)	(1.185.235)	3.167.277	(1.342.046)	1.170.991
Flujo de Caja Operativo (FCO)	34.312	(91.328)	1.302.985	(49.573)	2.128.490
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(1.639.876)	(1.551.257)	(2.380.590)	(1.130.973)	(1.056.785)
Dividendos	0	0	(68.090)	(282.933)	(1.242.901)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(1.605.564)	(1.642.585)	(1.145.695)	(1.463.479)	(171.196)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	176	176	540	0	712
Otras Inversiones, Neto	36.219	108.600	439.744	(531.895)	407.517
Variación Neta de Deuda	1.252.507	1.346.556	(98.708)	1.570.893	(418.853)
Variación Neta del Capital	0	0	1.160.150	612.250	354.354
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	(31.550)	0
Variación de Caja	(316.662)	(187.253)	356.031	156.219	172.534
Estado de Resultados					
Ventas Netas	11.411.385	10.808.312	9.967.760	15.045.135	11.814.537
Variación de Ventas (%)	11,27	8,40	(33,70)	27,30	648,70
EBIT Operativo	941.827	905.147	(1.730.389)	1.019.396	767.338
Intereses Financieros Brutos	124.174	126.080	212.568	242.096	175.517
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	627.878	624.073	(1.677.789)	692.363	611.514

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN 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 PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION 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 © 2011 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. 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. 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.