INDUSTRIAS NACIONALES S.A.

INFORME TRIMESTRAL
Julio 2012

	Abr. 2012	Jul. 2012
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

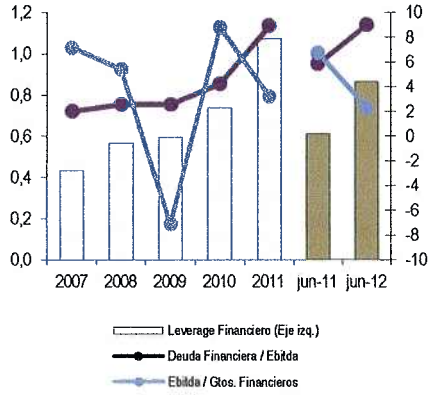
*Detalle de calificaciones en Anexo

Resumen financiero

	Dic. 10	Dic. 11	Jun. 12
Margen operacional (1)	7,2%	1,4%	3,9%
Margen Ebitda	10,2%	5,6%	6,9%
Rentabilidad patrimonial	10,9%	-3,0%	-7,0%
Endeudamiento total	1,4	1,6	1,4
Endeudamiento financiero	0,7	1,1	0,9
Ebitda / Gastos financieros	8,7	3,2	2,3
Deuda financiera / Ebitda (1)	4,2	8,9	9,0

(1) Los indicadores se presentan anualizados.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Superintendencia de Valores
Division de Registro
Acuse de Recibo
27/07/2012 10:06 AM m.garcia
24664

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 R. Dominicana e importante participación en la Región del Caribe y Centro América. 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" 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, varios factores afectaron las operaciones de la empresa, tanto a nivel local como internacional.

En el mercado externo, la situación de indefinición política de Haití implicó que, durante el tercer trimestre del año 2011, detuviera las importaciones de materiales de construcción, afectando las ventas de INCA y contribuyendo a tener inventarios en exceso, tanto de materias primas, como de producto terminado. 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, además de un incremento de la competencia producto de envíos provenientes principalmente de Turquía, cuyos productores, afectados por la crisis financiera en Europa y la situación de Oriente Medio, han buscado otros mercados para su producción.

Por su parte, el mercado local se vio afectado durante el año 2011, por un incremento en las tasas hipotecarias y un crecimiento del PIB por debajo de lo esperado, a lo cual se sumó durante el primer semestre de 2012 altos niveles de incertidumbre debido a las elecciones presidenciales.

Todo lo anterior ha tenido como consecuencia que la entrada en producción del nuevo laminador, inversión terminada a mediados del año 2011, sea aplazada y que la empresa se encuentre en un proceso de ajuste de gastos.

Sin embargo lo anterior, durante el primer semestre del año 2012 en el mercado de exportación, la caída en volumen de ventas que ha tenido la línea de negocios de aceros largos ha sido compensado por un incremento en la exportación de chatarra, línea de negocios con mejor margen.

Respecto del mercado local, el fin de la incertidumbre electoral, unido a bajos niveles de inflación, han significado la reactivación del rubro de la construcción, lo que se traduciría en un segundo semestre de 2012 de mayor actividad para la compañía.

Al 30 de junio de 2012, los ingresos cayeron un 7,7% y el Ebitda un 26%, respecto del mismo periodo del año anterior, situación que refleja la caída en los márgenes. Sin embargo, respecto del cierre del año 2011, se puede ver una recuperación del margen Ebitda, producto del enfoque de la compañía a productos y mercados más rentables.

Respecto de los niveles de endeudamiento, a junio de 2012, se puede observar un indicador de endeudamiento financiero inferior a 1,0 veces, lo que se explica por la reducción de la deuda financiera respecto del cierre del año 2011. Sin embargo, la recuperación de los márgenes Ebitda ha sido más lenta que la reducción de deuda, lo que se ha traducido en la mantención de indicadores de Deuda Financiera sobre Ebitda en niveles cercanos a 9 veces.

Perspectivas

Las perspectivas "Estables" consideran que el desempeño de la compañía, al 30 de junio de 2012, ha estado dentro de lo esperado por Feller Rate, dando señales de una recuperación respecto del año anterior, dando a entender que parte de la situación del mercado durante el año 2011 fue transitoria.

Feller Rate espera que, producto de menores necesidades de inversión y mejorías en sus márgenes y generación de Ebitda, la compañía continúe la reducción de deuda financiera durante el año 2012, llevando los indicadores de endeudamiento financiero a niveles inferiores a 1,0 y deuda financiera sobre Ebitda inferior a 6 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
Solvencia	BBB+	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables	Estables
Papeles Comerciales	BBB+ / C-2	BBB / C-2	-
Bonos	BBB+	BBB	BBB

Indicadores financieros

(En miles de dólares)

	Dic. 2007	Dic. 2008	Dic. 2009	Dic. 2010	Dic. 2011	Jun. 2011	Jun. 2012
Ingresos Operacionales	268.768	437.336	277.793	294.075	358.518	179.812	165.987
EBITDA (1)	25.280	37.653	-42.364	29.897	20.000	15.463	11.414
Resultado Operacional	21.694	29.591	-50.365	21.097	4.930	9.195	6.526
UTILIDAD (pérdidas)	17.043	20.098	-47.992	18.703	-4.921	6.045	-717
Caja y Equivalentes	9.716	29.166	26.209	17.434	14.445	15.842	9.625
Activos totales	285.067	423.920	333.360	403.808	441.438	468.789	401.880
Pasivos exigibles	167.872	255.305	180.536	232.281	274.832	291.216	235.990
Deuda Financiera	50.595	95.415	90.624	126.052	178.325	108.317	143.473
Patrimonio	117.196	168.615	152.824	171.527	166.606	177.573	165.889
Margen Ebitda (1)	9,4%	8,6%	-15,3%	10,2%	5,6%	8,6%	6,9%
Rentabilidad Patrimonial (2)	14,5%	11,9%	-31,4%	10,9%	-3,0%	2,2%	-7,0%
Deuda Total / Patrimonio	1,4	1,5	1,2	1,4	1,6	1,6	1,4
Endeudamiento Financiero	0,4	0,6	0,6	0,7	1,1	0,6	0,9
Endeudamiento Financiero Neto	0,3	0,4	0,4	0,6	1,0	0,5	0,8
Ebitda (1) / Gastos financieros	7,1	5,4	-7,1	8,7	3,2	6,7	2,3
Deuda Financiera / Ebitda (1)(2)	2,0	2,5	-2,1	4,2	8,9	5,9	9,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda (1) (2)	1,6	1,8	-1,5	3,6	8,2	5,0	8,4
Liquidez Corriente	1,2	1,3	1,4	1,1	1,8	1,0	1,6

(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.