

Materiales de
Construcción
República Dominicana
Análisis de Crédito

Industrias Nacionales, C.por A.
(INCA)

Calificaciones

Tipo de Instrumento	Calificación
Calificación Nacional Largo Plazo	(dom)
Calificación Nacional Corto Plazo	(dom)
Emisión de Bonos	(dom)

Datos Financieros

INCA		
(M DOP)	30/06/09	31/12/08
Activos Totales	11.967.637	15.006.763
Patrimonio	4.940.130	5.968.980
Ingresos	11.983.286	15.045.134
EBITDA	(2.673.732)	1.297.144
Deuda Total	2.779.148	3.377.706

* Cifras a Junio 2009 no auditadas

Analistas

Jorge Yanes
+58 212 2863232
jorge.yanes@fitchratings.com

Hilario Ramírez
+58 212 2863844
hilario.ramirez@fitchratings.com

B
O
R
R
A
D
O
R

Fundamentos

- Tal como fuese anticipado, durante el primer semestre del año 2009, INCA registró un deterioro en su perfil financiero, explicado principalmente por el significativo incremento de los costos operativos, reflejo de la acumulación de inventarios de materias primas adquiridas durante el año 2008 a precios superiores al precio actual de sus productos, así como también por la caída en los volúmenes de venta, reflejo de la coyuntura recesiva en los principales mercado que atiende la empresa. Sin embargo, los esfuerzos realizados para incrementar ventas internacionales en el área del Caribe, aunado a la estrategia de fijación de precios competitivos, con el objeto de consolidar su posición de mercado y evitar mayores deterioros al flujo de caja mitigó la reducción en el volumen de operaciones, con lo cual al cierre de junio del año 2009, la empresa registró una caída de 12% en el volumen de ventas, menor a la previamente anticipada.
- Durante el año 2009, la estrategia financiera de INCA se ha basado en la reducción de la deuda financiera de corto plazo, reduciendo el riesgo de refinanciamiento y mejorando las relaciones de liquidez. En este sentido, al cierre de junio de 2009, el 29% de la deuda financiera se encontraba concentrada en el corto plazo (66% al cierre de diciembre del año 2008). Para ello, los accionistas de la empresa planearon inyectar 30 millones de dólares de capital a la empresa durante el año 2009, de los cuales 29,2 millones de dólares fueron ejecutados en el primer semestre. La ejecución de dicho plan de capitalización de INCA muestra la disposición de los accionistas de apoyar financieramente a la empresa y representa uno de los soportes de la calificación asignada.
- La estabilidad experimentada en los precios internacionales de los productos siderúrgicos durante el año 2009 permitiría a la empresa un mayor control de sus costos operativos, con lo cual se espera que INCA registre valores positivos en su EBITDA durante el segundo semestre del año 2009, lo cual mitigaría el deterioro en la rentabilidad generada en la primera parte del año.

¿Qué Podría Reducir la Calificación de Riesgo?

Las calificaciones serían reducidas si la empresa no logra mantener la tendencia creciente de indicadores de rentabilidad y generación de flujo de caja en el mediano plazo. Asimismo, las calificaciones podrían ser afectadas negativamente si la empresa evidencia riesgo de refinanciamiento de su deuda de corto plazo o si un eventual aumento en el endeudamiento de empresas relacionadas presionan el flujo de caja de INCA.

Liquidez y Estructura de Capital

INCA planea continuar con la estrategia de reducir su riesgo de refinanciamiento a través de la extensión del perfil de financiamiento de la deuda financiera. La empresa podría minimizar la deuda de corto plazo si resultan exitosas las negociaciones para levantamiento de fondos de largo plazo con bancos internacionales, proceso que la empresa completará durante el tercer trimestre del año 2009. Asimismo, la empresa no proyecta pagar dividendos durante el año 2009 con el objetivo de defender las posiciones de liquidez.

Resumen Financiero - Industrias Nacionales C. por A.

(Expresado en miles de pesos dominicanos. Años fiscales 2006-2007 culminados el 31 de Marzo)

	30/06/2009 (UDM)	2008	2007	2006
Resumen Financiero				
Rentabilidad				
EBITDA Operativo	(2.673.732,5)	1.297.144,5	1.330.042,5	983.522,1
EBITDAR Operativo	(2.673.732,5)	1.297.144,5	1.330.042,5	983.522,1
Margen de EBITDA	(22,3)	8,6	12,95	13,14
Margen de EBITDAR	(22,3)	8,6	12,95	13,14
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	(38,6)	16,4	24,54	19,31
Margen del Flujo de Fondos Libre	(18,6)	(9,7)	6,39	(5,29)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(55,3)	14,0	23,90	36,12
Coberturas				
FGO / Intereses Financieros Brutos	(10,1)	6,34	8,34	5,71
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	(9,1)	5,36	9,42	6,15
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	(9,1)	5,36	9,42	6,15
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	(2,5)	0,53	1,09	0,70
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	(2,5)	0,53	1,09	0,70
FGO / Cargos Fijos	(10,1)	6,34	8,34	5,71
FFL / Servicio de Deuda	(1,8)	-0,5	0,65	(0,17)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(1,6)	-0,3	0,98	(0,07)
FGO / Inversiones de Capital	0,3	-0,04	1,59	(0,89)
Estructura de Capital y Endeudamiento				
Deuda Total Ajustada / FGO	(0,9)	2,2	1,13	1,52
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	(1,0)	2,6	1,00	1,41
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	(0,97)	2,23	0,70	1,27
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	(1,04)	2,6	1,00	1,41
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	(0,97)	2,23	0,70	1,27
Costo de Financiamiento Implícito (%)	11,65	9,52	10,42	22,77
Deuda Garantizada / Deuda Total				
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,29	0,66	0,81	0,90
Balance				
Total Activos	11.967.637,10	15.006.763,10	7.493.207,7	5.490.446,3
Caja e Inversiones Corrientes	185.377,8	484.143,70	399.796,8	138.881,0
Deuda Corto Plazo	796.325,8	2.221.346,90	1.080.013,2	1.245.340,4
Deuda Largo Plazo	1.982.822,8	1.156.359,7	247.083,3	140.755,5
Deuda Total	2.779.148,6	3.377.706,6	1.327.096,5	1.386.095,9
Deuda asimilable al Patrimonio				
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.779.148,6	3.377.706,6	1.327.096,5	1.386.095,9
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.779.148,6	3.377.706,6	1.327.096,5	1.386.095,9
Total Patrimonio	4.940.130,9	5.968.980,8	3.467.906,1	3.337.356,6
Total Capital Ajustado	7.719.279,5	9.346.687,4	4.795.002,6	4.723.452,5
Flujo de Caja				
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	(3.270.732,9)	1.292.472,1	1.035.682,8	752.411,8
Variación del Capital de Trabajo	3.993.749,2	(1.342.046,2)	727.131,8	(939.175,9)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	723.016,3	(49.574,10)	1.762.814,6	(186.764,1)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(2.898.484,2)	(1.130.973,10)	(1.106.352,1)	(208.909,3)
Dividendos	(52.121,3)	(282.932,50)	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(2.227.589,2)	(1.463.479,70)	656.462,5	(395.673,4)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(242,9)	0	674,5	0
Otras Inversiones, Neto	(138.690,7)	(531.894,70)	117.472,0	(86.272,4)
Variación Neta de Deuda	272.580,8	1.570.892,40	(156.091,3)	142.835,9
Variación Neta del Capital	1.238.199,6	612.250,00	(351.518,2)	(23.415,7)
Otros (Inversión y Financiación)	(27.045,7)	(31.550,20)	0	24.493,4
Variación de Caja	(882.788,1)	156.217,80	266.999,5	(338.032,2)
Estado de Resultados				
Ventas Netas	11.983.286,2	15.045.134,7	10.267.790,9	7.482.819,7
Variación de Ventas (%)	(17,4)	27,34	37,5	3.149,9
EBIT Operativo	(3.005.043,8)	1.019.396,0	1.217.451,9	903.389,4
Intereses Financieros Brutos	295.125,1	242.096,3	141.193,5	159.899,6
Alquileres	0	0	0	0
Resultado Neto	(3.025.102,6)	692.362,8	812.450,3	617.913,6

Copyright © 2009 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una calificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La calificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o impositividad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch calificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una calificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.