

**Feller Rate ratifica la calificación “BBB+” de la solvencia de Industrias Nacionales S.A., considerando los estados preliminares de diciembre de 2011.**

Solvencia  
Perspectivas

**Ago. 2011**  
BBB+  
Estables

**Feb. 2012**  
BBB+  
Estables

Contacto: Claudio Salin / [claudio.salin@feller-rate.cl](mailto:claudio.salin@feller-rate.cl)

**SANTO DOMINGO, REPÚBLICA DOMINICANA – 1 DE FEBRERO DE 2012.** Feller Rate ratificó las calificaciones “BBB+” de la solvencia y los bonos, y “BBB+/Nivel 2” de los efectos de comercio emitidos por Industrias Nacionales S.A. Las perspectivas se mantienen “Estables”.

La calificación asignada a la solvencia de Industrias Nacionales S.A. refleja su posición dominante en R. Dominicana e importante participación en la Región del Caribe y Centro América; la amplia experiencia y el respaldo entregado por su grupo de controladores y propietarios; y la adecuada diversificación de sus clientes. En contrapartida, considera una alta exposición a los ciclos económicos, la inestabilidad de las economías donde opera y el incremento en los niveles de endeudamiento financiero.

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%).

La empresa es administrada por F. García y C. Valiente, los cuales poseen una amplia experiencia y trayectoria. Por su parte, Gerdau S.A., que ingresó a la propiedad en 2007, brinda a la compañía de todo su historial y conocimientos de la industria, aprovechando de participar en mercados donde no tenía una sólida presencia.

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.

INCA es el mayor productor y comercializador de materiales para la construcción de R. Dominicana, obteniendo posiciones de liderazgo en todos sus productos. Al 31 de diciembre de 2011, el mercado local representó un 53% del volumen vendido y un 61% de los ingresos de la empresa, alcanzando US\$ 217 millones. Por su parte, el mercado internacional, al 30 de septiembre de 2011, alcanzó los US\$ 140 millones.

Al 31 de diciembre de 2011, los ingresos presentaron un crecimiento de 21% respecto del año anterior. Sin embargo, el margen Ebitda, a diciembre de 2011, fue de un 6,9%, inferior al 10% del año anterior, afectado por mayores costos de explotación, principalmente por la puesta en marcha del nuevo laminador de la compañía.

Durante el segundo semestre del año 2011, varios factores han afectado 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, 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. Esta situación se revirtió a finales del año.

Por su parte, el mercado local se ha visto afectado por un incremento en las tasas hipotecarias producto de los mayores costos que tienen los bancos como resultado del nuevo esquema tributario y por un bajo crecimiento económico del país.

Respecto de los niveles de endeudamiento, a diciembre de 2011, la empresa presentaba un indicador de endeudamiento financiero de 1,1 vez, el cual es muy superior a periodos anteriores (0,7 veces en 2010), lo mismo ocurre con el indicador de Deuda Financiera sobre Ebitda, el cual alcanza las 7,3 veces (4,3 veces en 2010).

**PERSPECTIVAS: ESTABLES**

Las perspectivas se mantienen “Estables” considerando que, si bien la situación financiera de la compañía se ha visto deteriorada a diciembre de 2011 respecto de los periodos precedentes, ésta ya presenta niveles de recuperación respecto de lo informado al 30 de septiembre de 2011, dando a entender que parte de la situación del mercado durante el año 2011 es transitoria. Por otra parte, Feller Rate espera que, debido a que las inversiones en incremento de capacidad de la compañía ya se encuentran realizadas, disminuyan los niveles de endeudamiento en el corto y mediano plazo.

Feller Rate mantendrá un seguimiento constante de la evolución de las variables clave de la clasificación de INCA, monitoreando su evolución en el primer trimestre del presente año.

## Resumen Financiero Consolidado

Miles de US\$

	2007	2008	2009	2010	2011
Ingresos Operacionales	267.197	436.724	277.149	293.445	357.113
EBITDA (1)	23.708	37.041	-43.008	29.267	24.518
Resultado Operacional	20.123	28.978	-51.009	20.467	3.524
UTILIDAD (pérdidas)	17.043	20.098	-47.992	18.703	-4.921
Caja y Equivalentes	9.716	29.166	26.209	17.434	14.445
Activos totales	285.067	423.920	333.360	403.808	444.883
Pasivos exigibles	167.872	255.305	180.536	232.281	278.276
Deuda Financiera	50.595	95.415	90.624	126.052	178.336
Patrimonio	117.196	168.615	152.824	171.527	166.606
Margen Ebitda (1)	9%	8%	-16%	10%	7%
Rentabilidad Patrimonial	15%	12%	-31%	11%	-3%
Deuda Total / Patrimonio	1,4	1,5	1,2	1,4	1,7
Endeudamiento Financiero	0,4	0,6	0,6	0,7	1,1
Endeudamiento Financiero Neto	0,3	0,5	0,4	0,6	1,0
Ebitda (1) / Gastos financieros	6,7	5,3	-7,2	8,6	3,9
Deuda Financiera / Ebitda (1)	2,1	2,6	-2,1	4,3	7,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda (1)	1,7	2,2	-1,6	3,7	6,7
Liquidez Corriente	1,2	1,3	1,4	1,1	1,8

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

(2) Indicadores anualizados a septiembre de 2011.

[www.feller-rate.com.do](http://www.feller-rate.com.do)

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 y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.