
Fitch Reduce Calificación de INCA hasta 'BBB+(dom)' desde 'A-(dom)'Enero 13, 2012

Fitch Ratings-Santo Domingo-13 de Enero de 2012: Fitch ha reducido la calificación nacional de largo plazo de Industrias Nacionales S.A. (INCA) hasta 'BBB+(dom)' desde 'A-(dom)'. Una lista completa de las acciones de calificación se detalla a continuación:

- Reduce Calificación Nacional de Largo Plazo hasta 'BBB+(dom)' desde 'A-(dom)';
- Afirma Calificación Nacional de Corto Plazo en 'F-2(dom)';
- Reduce Calificación Nacional de Bonos Corporativos por DOP 1.000 millones con vencimiento en 2015 hasta 'BBB+(dom)' desde 'A-(dom)';
- Reduce Calificación Nacional de Bonos Corporativos por USD 40 millones con vencimiento en 2016 hasta 'BBB+(dom)' desde 'A-(dom)';
- Afirma Calificación Nacional de Papeles Comerciales por USD 30 millones en 'F-2(dom)'.

La reducción de las calificaciones de INCA está fundamentada en el debilitamiento sostenido del perfil crediticio de la empresa, el cual se ha visto reflejado en niveles de apalancamiento significativamente superiores tanto a los niveles históricos como a los previstos por Fitch. En este sentido, se esperaba que la mayor parte de la deuda financiera emitida durante el año 2011 sustituyera las obligaciones de menor plazo, mejorando el perfil de vencimientos sin afectar los niveles de endeudamiento absolutos. Sin embargo, al cierre de noviembre de 2011, la deuda financiera total se incrementó en 59% con respecto a la registrada al cierre de julio de 2011, producto del pago de compromisos comerciales con proveedores y empresas relacionadas, lo que aunado a la aun débil generación de caja operativa se reflejó en una relación de deuda financiera a EBITDA de 9,1 veces (x).

La desaceleración de las ventas en el mercado local, mayores costos de transformación y materia prima, y una menor flexibilidad para trasladar a los precios la inflación de costos continúan presionando los niveles de rentabilidad de la empresa y la generación de flujo de caja operativo. Las calificaciones incorporan los avances realizados por la gerencia para la mejora del perfil de vencimiento de la deuda, el adecuado posicionamiento de la empresa en el sector y la flexibilidad que le brinda el apoyo operativo y financiero otorgado por su accionista mayoritario para el cumplimiento de sus compromisos.

Las calificaciones asignadas a INCA pudieran resultar favorecidas ante una recuperación significativa y sostenida del EBITDA y/o menores niveles de apalancamiento, favorecida por una creciente capacidad para generar flujo de caja libre positivo. Por su parte, las calificaciones pudieran ser reducidas ante una profundización de las condiciones adversas del entorno que han impactado el perfil financiero de la empresa, y que pudiera continuar presionando los actuales niveles de EBITDA y apalancamiento.

Elevado Apalancamiento

El mayor nivel de endeudamiento incurrido por la empresa para la cancelación de compromisos comerciales con proveedores y empresas relacionadas, aunado al debilitamiento del EBITDA, derivaron en un incremento del apalancamiento más allá de los niveles históricos y de lo previsto por Fitch. Al 30 de noviembre de 2011 el apalancamiento medido a partir de la relación Deuda Total/EBITDA se elevó a 9,1x, muy superior al registrado en los últimos trimestres (4,5x a septiembre de 2011, 5,1x a junio de 2011, 3,7x a marzo de 2011 y 4,0x a diciembre de 2010). El elevado apalancamiento se encuentra parcialmente mitigado por la mejora del perfil de vencimiento de la deuda. A corto y mediano plazo Fitch estima una recuperación progresiva de los niveles de apalancamiento aunque manteniendo niveles acordes a las calificaciones asignadas.

Debilitamiento del EBITDA

Un ciclo desfavorable del negocio, caracterizado por una desaceleración de la demanda en el mercado local, mayores costos de transformación y de materia prima, y una menor flexibilidad para trasladar a los precios la inflación de costos han presionado los niveles de rentabilidad de la empresa y la generación de flujo de caja operativo. Durante el periodo de 12 meses finalizado el 30 de noviembre de 2011, el EBITDA cayó a DOP 807 millones, equivalente a un margen de 6,0%, nivel inferior al registrado en el ejercicio 2010 (DOP 1.192 millones y margen en 11,0%).

La empresa se encuentra adelantando iniciativas internas a fin de adecuar su estructura operativa y administrativa a los retos que le impone una nueva realidad del sector tanto a nivel global como local, caracterizado por la debilidad de la demanda en el mercado local, mayores precios de la materia prima, mayores presiones competitivas y menores márgenes de rentabilidad.

Adecuado Posicionamiento

INCA ha consolidado su posición de liderazgo tanto en el mercado local como de exportación, soportada en la diversificada oferta de productos y amplia base de clientes, alcanzando participaciones de mercado entre 40% y 60% en la mayoría de los productos que comercializa. El posicionamiento geográfico de la empresa le permite mantener presencia en diversos mercados de la región del Caribe y Centroamérica, los cuales representan aproximadamente el 31% de las ventas totales.

Flexibilidad Financiera

Las calificaciones incorporan la amplia disponibilidad de recursos externos a corto plazo para complementar sus necesidades de liquidez en caso de ser requerido. La disponibilidad de amplias líneas de crédito comprometidas y no comprometidas con la banca local e internacional, el demostrado acceso al mercado de capitales local y el apoyo operativo y financiero otorgado por el Grupo Gerdau en el pasado le brindan a la empresa una adecuada flexibilidad financiera. Gerdau S.A., accionista indirecto de INCA, es una empresa holding que maneja operaciones en el sector siderúrgico en Norteamérica, Suramérica y Europa, con una capacidad de producción de acero de 25 millones de Tm anuales, mantiene una calificación internacional de 'BBB-' asignada por Fitch. Recientemente, INCA logró colocar bonos corporativos en el mercado local por USD 40 millones a 5 años y accedió a una línea de crédito comprometida por USD 60 millones a 3 años garantizado por Gerdau.

INCA, fundada en 1947, es una empresa orientada a la fabricación y comercialización de productos de acero y plástico para el sector de la construcción, destinados tanto al mercado local como al de exportación, principalmente hacia las Islas del Caribe y Centroamérica.

Contactos:

Analista Principal
José Luis Rivas
Director Asociado
+ 58-212-286-3232

Analista Secundario
Alberto de los Santos
Director Asociado
+ 52-81-8399-9100

Relación con los medios: Thamar D'Santiago, Tel: +58 212 286-3356, email: thamar.desantiago@fitchratings.com.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Información adicional disponible en 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchdominicana.com'.

Crterios Aplicados y Reportes Relacionados:

--'Corporate Rating Methodology' (Agosto 12, 2011);

--'National Ratings Criteria' (Enero 19, 2011).

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES EN EL SIGUIENTE VINCULO: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADICIONALMENTE, LAS DEFINICIONES Y LOS TERMINOS DE USO DE LAS CALIFICACIONES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN EL SITIO WEB DE LA AGENCIA 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. LAS CALIFICACIONES PUBLICADAS Y LAS METODOLOGIAS SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO WEB EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, LAS POLITICAS DE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS ENTRE AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y OTROS PROCEDIMIENTOS RELEVANTES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN LA SECCION DE 'CODIGO DE CONDUCTA' DE ESTE SITIO.