

INDUSTRIAS NACIONALES C. POR A.

PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS DE
REPRESENTACIÓN DE TENEDORES DE BONOS
ORDINARIOS POR RD\$1,000,000,000, APROBADOS EN
ACTA DEL CONSEJO DE DIRECTORES, DE FECHA 22 DE
NOVIEMBRE DEL 2007 CONFORME A LA LEY DE MERCADO
DE VALORES 19-00 Y SU REGLAMENTO DE APLICACIÓN
DECRETO No. 729-04
AL 31 DICIEMBRE DEL 2009



**Informe del Representante Definitivo de Tenedores
Sobre la aplicación de procedimientos acordados**

A los Tenedores de Bonos Ordinarios de
Industrias Nacionales, C. por A.:

Hemos efectuado los procedimientos enumerados más abajo, los cuales fueron previamente acordados con Industrias Nacionales, C. por A., emisor de Bonos Ordinarios por valor de RD\$1,000,000,000, mediante contrato de Representación Provisional de Tenedores (ratificado como Representante Definitivo en fecha 19 de diciembre del 2008) firmado entre las partes en fecha 06 de febrero del 2008, conforme a los requerimientos establecidos en la Ley de Mercado de Valores No.19-00, y su Reglamento de Aplicación según Decreto No. 729-04, Capítulo III, Artículo 63 hasta el 81 y la Resolución R-CNV-2008-03-EV Sobre la Norma que Establece Disposiciones sobre las Atribuciones y Obligaciones del Representante de Tenedores de Valores en virtud de una Emisión de Oferta Pública. La suficiencia y eficacia de estos procedimientos son responsabilidad de Industrias Nacionales, C. por A. entidad debidamente registrada en la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, mediante la primera resolución del 9 de enero del 2008 como emisor de Bonos Ordinarios con la referencia SIVEV-019 y la emisión esta bajo el registro No. SIVEM-030, y en los registros oficiales de la Bolsa de Valores de la República Dominicana bajo el número BV0801-B0017.

Consecuentemente, no efectuamos ninguna representación con respecto a la interpretación legal o proporcionamos ninguna convicción acerca de cualquier materia que se relacione con los procedimientos a ejecutar, los cuales no constituirían una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría y no estaríamos comprometidos a realizar procedimientos adicionales o una auditoría, de acuerdo con las normas profesionales.

Dentro de los procedimientos para el cumplimiento de las responsabilidades del Representante Definitivo de Tenedores, establecidas en la Ley de Mercado de Valores No.19-00, y el Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores conforme al Decreto No. 729-04, según el Capítulo III, Artículo 78, esta establecido realizar ciertos procedimientos que se complementen en los procedimientos ejecutados:

PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS

Los procedimientos acordados fueron realizados únicamente para ayudar a evaluar el cumplimiento de los deberes y responsabilidades que le corresponden a Industrias Nacionales, C. por A. como emisor de los Bonos Ordinarios que representamos y se resumen como sigue:

a) Autenticidad de los Valores de Oferta Pública

Verificamos que la colocación de los Bonos Ordinarios por valor de RD\$1,000,000,000, fue debidamente aprobada por el Consejo de Administración de Industrias Nacionales, C. por A., mediante Acta de Sesión del Consejo de Administración celebrada el 22 de noviembre del 2007. Además dicha emisión contó con la aprobación de la Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV), mediante su Primera Resolución emitida en fecha 09 de enero del 2008, la emisión tendrá una vigencia estimada del 17 de marzo del 2008 hasta el 17 de marzo del 2015.



- Observamos que los pagos de intereses fueron efectuados oportunamente via transferencia a cuenta por el Emisor, mediante el agente de pago, tal como esta establecido en el Prospecto de Colocación en su punto No. 2.4 " Agente de Custodia, Pago y Administración ".
- Realizamos recálculos de los montos de los intereses correspondiente al trimestre octubre a diciembre del 2009, notando valores adecuados conforme a las condiciones pactadas.
- Observamos que los intereses devengados por los bonos, son provisionados de manera mensual, verificamos, que el Emisor realizó la provisión de los intereses correspondientes del 17 al 31 de diciembre del 2009, incluyendo un valor provisionado demás por RD\$629,589.

El Emisor, conforme a lo especificado en el Prospecto de Colocación de los Bonos Ordinarios realiza actualizaciones trimestrales de las tasas de intereses, tomando como referencia las tasas de intereses Nominal Pasiva Promedio Ponderada de los Bancos Múltiples para certificados financieros y/o depósitos a plazo publicada por el Banco Central de la República Dominicana del mes anterior; revisable trimestralmente más un margen fijo, dichas revisiones fueron dadas a conocer a través de la página Web del Puesto de Bolsa estructurador de la emisión , en adición a lo establecido en el Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores en su Artículo # 39, letra c, así como también en el Prospecto de Colocación, en su Capítulo 2.1.2.6.

Detalle de la actualización de las tasas de interés de la emisión de bonos desde su inicio hasta el 31 de diciembre del 2009:

Mes	Fecha de inicio	Fecha de Actualización	Tasa
Aviso de Oferta Pública	17 de marzo del 2008	16 de junio del 2008	9.27%
Primera revisión	17 Junio del 2008	16 de Septiembre del 2008	11.00%
Segunda revisión	17 de Septiembre de 2008	16 de Diciembre del 2008	15.75%
Tercera revisión	17 de marzo del 2009	16 de marzo del 2009	16.44%
Cuarta revisión	17 de junio del 2009	16 de junio del 2009	14.78%
Quinta Revisión	17 de septiembre del 009	16 de septiembre del 2009	10.52%
Sexta Revisión	17 de diciembre del 2009	16 de diciembre del 2009	9.87%
Séptima Revisión	17 de marzo del 2010	16 de marzo del 2010	7.68%

f) Nivel de Liquidez del Emisor

Verificamos en el Prospecto de Colocación que la emisión realizada no exige que el Emisor deba cumplir con índices de liquidez.

g) Usos de los Fondos Obtenidos

Verificamos los usos dados por el Emisor a los fondos obtenidos de la colocación de los Bonos Ordinarios, para lo cual obtuvimos la segregación de las transacciones relacionadas a dicha emisión. Dado que los fondos obtenidos de la emisión están destinados para cubrir operaciones en dólares; el Emisor en la medida en que fue recibiendo dichos recursos, fue realizando compras de dólares, y así poder protegerse de eventuales fluctuaciones desfavorables de esa moneda; dichas transacciones se muestran a continuación en el siguiente cuadro:



Usos de los recursos

Fecha	Usos	Descripción
01/07/2009	170,000,000	Apertura y posterior cancelación el 01 de julio del 2009 de US\$5,000,000 en Certificados de depósitos en el Banco extranjero BNP Paribas.- Documento Pignorado, los cuales les fueron entregados al Contratista responsable de la Planta Laminadora a ser construida, con los recursos de esta emisión de valores de oferta pública.
16/01/2009	170,250,000	Inversión y posterior cancelación el 16 de enero del 2009, de US\$5,000,000 que eran mantenidos en certificados de depósitos en el Banco Latinoamericano de Exportaciones (BLADEX), cuyos recursos fueron utilizados para pagos a varios suplidores del exterior.
19/03/2008	68,000,000	Abono de US\$1,972,492 a la factura No. 0712004 para la compra de lingotes de acero sin alear siendo el beneficiario Steelchem Trading Corporation.
19/03/2008	34,000,000	Abono de US\$1,027,508 a la factura No. 08/00992 para la compra de lingotes de acero sin alear siendo el beneficiario Global Market Services División of Stencor USA, INC.
20/03/2008	102,150,000	Abono de US\$3,000,000 a la factura No. 0710002 para la compra de lingotes de acero sin alear siendo el beneficiario Steelchem Trading Corporation.
01/07/2008	136,400,000	Apertura y posterior cancelación el 01 de julio del 2009 de US\$4,000,000 en Certificados de depósitos en el Banco extranjero BNP Paribas. - Documento Pignorado, los cuales le fueron entregados al Contratista responsable de la Planta Laminadora a ser construida, con los recursos de esta emisión de valores de oferta pública.
27/03/2008	85,000,000	Cancelación de préstamos mantenidos con el CITIBANK, NA.
27/03/2008	64,000,000	Abono para cancelación de préstamo mantenido con el Banco Múltiple León, S. A.
7/04/2008	100,000,000	Cancelación de préstamos mantenidos con el CITIBANK, NA.
7/04/2008	50,000,000	Abono a Préstamo mantenido con el Banco de Reservas de la República Dominicana.
9/04/2008	15,000,000	Abono a Préstamo mantenido con el Banco de Reservas de la República Dominicana.
16/06/2008	5,880,000	Completivo de pago de la factura No. 0804003, por la compra de bobinas de acero laminado caliente y bobinas de acero galvanizado
Total	1,000,680,000	



TOPE ESTABLECIDO

Ebitda	RD\$ (1,490,954,721)
Tope de 3.25 veces	3.25
Deuda Financiera permitida	RD\$ (4,845,602,843)
Deudas financiera	36,200,009
Proporción desfavorable	(4,881,802,852)
Veces que excede el Ebitda	RD\$ (3.27)

k) **Remisión periódica de informaciones a la Superintendencia de Valores.**

Verificamos el cumplimiento de parte del Emisor, referente a las comunicaciones relacionadas a los bonos colocados enviadas y recibidas de la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, y otras entidades o personas que guarden relación con el Emisor, con la finalidad de tener conocimiento de los temas tratados en dichas comunicaciones y verificar el cumplimiento del Emisor en cuanto a los documentos e informaciones que debe remitir periódicamente a la Superintendencia de Valores, un detalle de las comunicaciones suministradas por el Emisor, son como sigue:

- Comunicación de fecha 15/10/2009 dirigida a la Superintendencia de Valores, por la remisión de los Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre del 2009, así como el Estado de Resultados y Balance General en forma comparativa del periodo septiembre-junio de 2009.
- Comunicación de fecha 16/09/2009 dirigida a la Superintendencia de Valores, por la remisión de los Estados Financieros Interinos del Emisor correspondientes al 31 de octubre del 2009.
- Comunicación de fecha 03 de diciembre del 2009, dirigida a la Superintendencia de Valores, por la remisión de la copia de la última Calificación de Riesgo de fecha 30 de octubre del 2009.
- Comunicación de fecha 15/12/2009 dirigida a la Superintendencia de Valores, por la remisión de los Estados Financieros Interinos del Emisor correspondientes al 30 de noviembre del 2009.
- Correo electrónico de fecha 15/01/2010 dirigida a la Superintendencia de Valores, mediante la dirección v.delacruz@siv.gov.do por la remisión de los Estados Financieros Interinos del Emisor correspondientes al 31 de diciembre del 2009.

Según comunicación número 010678 de fecha 14 de abril del 2008, emitida por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, se aprueba una prórroga en el plazo de entrega de información periódica que abarca los estados financieros anuales, trimestrales y mensuales de los emisores de oferta pública de 15 días hábiles luego del cierre de cada período de entrega para Industrias Nacionales, C. por A.

l) **Monto Total colocado de la Emisión**

Verificamos que a la fecha de nuestro informe la totalidad de los bonos colocados por valor de RD\$1,000,000,000, están distribuidos de la siguiente manera:



q) **Situaciones que pudieran entorpecer las actividades del Emisor**

Tal como se expresa en el Informe de Calificación de Riesgo de fecha 29 de enero del 2010 de Fitch Ratings: "A pesar de la leve recuperación de los resultados operativos en el tercer y cuarto trimestre del 2009 (margen EBITDA de +17,5% y +8,5% respectivamente), los resultados adversos previos asociados a la compra de materias primas a precios elevados durante el 2008 determinaron un margen negativo para el AF09 de (14,7%). INCA ha ajustado casi la totalidad de sus inventarios a precios corrientes, por lo que el desempeño financiero futuro dependerá de su capacidad de aumentar las ventas y optimizar el capital de trabajo en un entorno de mayor competencia y de lenta recuperación económica."

"La inyección de capital por parte de los accionistas por 32,2 millones de dólares durante el 2009 y la concreción de nuevos endeudamientos durante el cuarto trimestre del 2009, a mejores condiciones de plazo y tasa permitieron mejorar el perfil de vencimiento de los pasivos, logrando disminuir el peso de la deuda a corto plazo de 66% a diciembre 2008 hasta 8% a diciembre 2009. Estas acciones redujeron el riesgo de refinanciamiento al tiempo que aseguraron los recursos para financiar el CAPEX a un adecuado costo financiero."

r) **Asambleas ordinarias o extraordinarias**

Verificamos que conforme al Artículo 78 inciso h), establecido en el Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores de la República Dominicana, queda expresado que el Representante Provisional de Tenedores deberá convocar a la Asamblea de Tenedores 15 días siguientes a la colocación de la emisión, con el objeto principal de nombrar al Representante Definitivo de Tenedores, en este sentido BDO Ortega & Asociados, acogiéndose a la opinión expresada por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana en su comunicación de fecha 7 de junio del 2006, Ref 1235, celebró la Asamblea de Tenedores luego de la colocación del 50% +1 de la totalidad de los Bonos de Ordinarios emitidos, la cual realizamos el 19 de diciembre de 2008.

Durante el trimestre de octubre a diciembre del 2009, las resoluciones emitidas por los órganos corporativos correspondientes, no afecta la viabilidad de los Bonos Ordinarios emitidos por valor RD\$1,000,000,000.

s) **Situación Legal del Emisor**

Obtuvimos información de los asesores legales externos del Emisor en la misma se verifican que existen asuntos legales cuantificados en RD\$16,584,969, correspondientes a demandas laborales en contra del Emisor, y una demanda penal cuantificada en RD\$571,068, incoada por el Emisor.

Al 31 de diciembre del 2009, no se ha registrado provisión por los casos legales pendientes, tomando en cuenta que a la fecha de nuestro informe, no se han emitido los fallos definitivos y considerando el valor que representan en conjunto dichos casos.

t) **Modificaciones al contrato de Emisión**

Comprobamos que durante el trimestre octubre-diciembre del 2009, el Emisor no solicitó modificaciones al Contrato de Emisión según las comunicaciones obtenidas y detalladas en el literal k.

u) **La adquisición y enajenación de activos**



Exceptuando los puntos resaltados más arriba, ningún otro asunto a revelar.

Los resultados de nuestra revisión, presentados en este informe, no deben ser considerados como garantía para los tenedores de conservar o vender los bonos productos de la emisión realizada por el Emisor; dicho informe ha sido preparado para dar cumplimiento con lo especificado en el Artículo 12 de la Resolución R-CNV-2007-06-MV, emitida por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana. El alcance de esta revisión corresponde el trimestre octubre a diciembre del 2009.

No fuimos contratados para ejecutar una auditoría, cuyo objetivo sería expresar una opinión sobre los estados financieros de Industrias Nacionales, C. por A. ciertos elementos específicos, cuentas u otras partidas, por lo cual no expresamos tal opinión. Si hubiésemos sido contratados para ejecutar procedimientos adicionales a los procedimientos acordados, otros asuntos pudiesen haber llamado nuestra atención y estos hubiesen sido reportados a ustedes.

Este reporte ha sido preparado con el propósito de que BDO, como Representante Definitivo de Tenedores de los bonos ordinarios colocados por Industrias Nacionales, C. por A. por valor de RD\$1,000,000,000 y conforme a los requerimientos especificados en la Ley de Mercado de Valores No. 19-00, y su Reglamento de Aplicación, informe sobre los resultados obtenidos durante el desarrollo de nuestra revisión, conforme a los objetivos que nos fueron asignados a nuestra función, por lo que no debe distribuirse con ningún propósito más que el especificado, y no debe ser utilizado por aquellos que no acordaron procedimientos, ni asumieron responsabilidad sobre la suficiencia de dichos procedimientos y sus propósitos.

BDO está debidamente registrada en la SIV, con la referencia SVAE-3, emitida en la Segunda Resolución del 18 de diciembre del 2003.

BDO Ortega & Asociados

11 de enero del 2010
Distrito Nacional, República Dominicana

