INFORME TRIMESTRAL

Período: Enero – Marzo 2011

Salas Piantini & Asociados®
Consultoría Estratégica Fiscal y Financiera

Representante de Masa de Obligacionistas

Calle Pablo Casals No.7, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyente:1-01-80789-1

Emisor: Cap Cana, S.A.
Número de Registro BVRD: BV1003-BC029
Número de Registro SIV: SIVEV-031
Número de registro de la emisión: SIVEM-051
Dirección: Pedro Henríquez Ureña # 56, la Esperilla, Santo Domingo, D.N.
Registro Nacional de Contribuyente 1-24-01489-1

28 de Abril de 2011, en Santo Domingo, R. D.

CONTENIDO

1) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta. 3
2) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión, en los casos que apliquen. 4
3) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno. 5
4) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía. 5
5) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma. 5
6) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los títulos, en caso de haberse especificado en el prospecto. 6
7) Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión. 6
8) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión. 7
9) Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto. 8
10) Nivel de endeudamiento del emisor, de acuerdo con los planteamientos de sus índices financieros. 9
11) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia, y demás obligaciones establecidas en las disposiciones legales vigentes. 9
12) Monto total de la emisión que ha sido colocado hasta el momento. 11
13) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique. 11
14) Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria. 12
15) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales. 12
16) Procesos de adquisición o fusión del emisor con otras empresas. 12
17) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (paros de labores, huelgas, etc.). 13
18) Asambleas ordinarias o extraordinarias de accionista, decisiones del consejo directivo, acuerdos de cualquier naturaleza por parte del emisor. 13
19) Citaciones, notificaciones y cualquier documento legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal, y administrativo llevados contra el emisor o por él.. 14
20) Modificaciones al Contrato de Emisión. 155
21) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor. 155
22) Cambios en la estructura administrativa del emisor. 15
23) Cualquier otro elemento o suceso que observe implicaciones morales o económicas para el emisor, cualquiera de sus accionistas y empresas vinculadas. 15
24) Otros. 166

INFORME

A: Masa de Obligacionistas de Bonos Ordinarios de Cap Cana, S. A.
Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV):

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del Representante de Masa de Obligacionistas, establecidas en la Ley 19-00 del Mercado de Valores, su Reglamento de Aplicación conforme al Decreto No. 729-04 y la Resolución R-CNV-2008-03-EV, así como en la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas legislaciones, para proveer a la Masa de Obligacionistas de informes independientes.

El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoria Internacionales y por lo tanto su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.

Es bueno tener presente que la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la Oferta Pública por parte de la Superintendencia de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

Hemos ejecutado las evaluaciones y análisis pertinentes y los hallazgos correspondientes fueron los siguientes:

1) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.

Cap Cana, S.A. es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas que tiene como objeto principal dedicarse a la Inversión en el desarrollo turístico, construcción, administración, promoción y venta de todo tipo de obras y edificaciones; a la construcción, manejo y asesoría de hoteles, así como cualesquiera otras operaciones compatibles con la actividad de intermediación en el mercado de valores. Su Número de Registro en la

Bolsa de Valores de la Rep. Dominicana (BVRD) es BV1003-BC-029 y su Número de Registro en la Superintendencia de Valores (SIV) es SIVEV-031.

Pudimos constatar que la colocación de la emisión de Bonos Ordinarios por valor de US$20,000,000.00 (Veinte Millones de Dólares con 00/100), fue aprobada en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Cap Cana, S.A, en fecha 21 de Agosto del 2009.

Por otro lado, dicha emisión fue aprobada por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana mediante resolución del 30 de junio del 2010, bajo el número SIVEM-051. También se encuentra en los Registros Oficiales de la Bolsa de Valores de la Rep. Dominicana (BVRD) bajo el número BV1003-BC029.

La emisión tendrá vigencia de 1 a 3 años y la tasa de interés será fija.

La empresa mantiene en circulación otras emisiones de Bonos Corporativos en el mercado internacional por un monto de US$ 198,257,200.

2) Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión, en los casos que apliquen.

La emisión cuenta con una garantía hipotecaria en primer rango no compartida, para garantizar la emisión, así como una garantía parcial a través de una Fianza emitida por Seguros Banreservas, S.A., por lo que posee una garantía específica.

Dicho Inmueble ha sido tasado con un valor de US$34, 009,950.00 en fecha 21 de Julio de 2010, por la firma Tasaciones Exactas, SRL., representada por el Ing. Eddy Valeriano, No. T-056-0101, Itado 249. El emisor se compromete a realizar **anualmente** una tasación del inmueble otorgado en garantía por tercero autorizado por las leyes vigentes.

3) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.

El presente Programa de Emisión no requiere de Administrador Extraordinario.

4) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía.

El Emisor ha firmado un acuerdo de negociación de Fianza irrevocable con Seguros Banreservas a partir de la cual este último emitirá cuatro fianzas (una por cada tramo) que garantiza la cobertura del 4.5% de los cupones y 12% del capital de cada tramo.

Estas fianzas estarán a nombre de Salas, Piantini & Asociados como representante de los Obligacionistas.

Tenemos en nuestro poder las fianzas emitidas para los dos primeros tramos a nuestro nombre.

En adición, El Emisor se compromete con dicha emisión de cada Fianza a otorgar a favor de Seguros Banreservas, un certificado de depósito aperturado por ante el Banco de Reservas de la Rep. Dom. como garantía líquida por la suma de US$225,000 por cada tramo, debidamente pignorado a favor de Seguros Banreservas. Los fondos para estos certificados vendrán del dinero captado por la presente Emisión.

Pudimos comprobar el cumplimiento de este punto establecido en el contrato de Negociación de Fianza Irrevocable firmado entre Cap Cana y Seguros Banreservas de fecha 22 de Octubre del 2009; para los dos primeros tramos.

5) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.

Para garantizar lo establecido en el reglamento del Mercado de Valores y dar seguimiento a los pagos de intereses realizamos el siguiente procedimiento:

1-Observar que los pagos de intereses están de acuerdo a lo establecido en el prospecto de colocación en el artículo 2.1.2.6.2.

2-Conforme lo establecido en el prospecto de inversión la tasa de Interés es Fija, según se determina en los prospectos simplificados y en los Avisos de Oferta Pública de cada Tramo.

Por lo anterior no aplica revisión de las tasas de intereses.

6) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los títulos, en caso de haberse especificado en el prospecto.

El cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor está establecido en el Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.2.7.3, el cual dice que El Emisor tendrá derecho de pagar de forma anticipada el valor total, o parcial, del monto colocado en cada Serie del Programa de Emisión. Este derecho podrá ser ejercido una vez transcurrido el primer año después de la fecha de Emisión de cada tramo.

Este acápite estipula los pasos y procedimientos que se deben seguir.

El Emisor por el momento nos informa que no tiene planes de redenciones anticipadas parciales ni totales.

7) Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión.

Según el prospecto de colocación se estableció en Acta de Asamblea Extraordinaria de accionistas celebrada en fecha 21 de Agosto de 2009 que los recursos captados serán destinados en su totalidad en suministros de Capital de Trabajo y la optimización de la estructura de endeudamiento de la empresa a través del pago total o parcial de obligaciones de corto plazo con terceros.

No se podrán canalizar fondos para adquisiciones de otros activos (tales como compañías y locales comerciales).

Se pudo comprobar que los fondos han sido canalizados como se establece en el prospecto de colocación.

8) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, S.A. ha sido designado como Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisión, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa de Emisión, así como encargado del procedimiento del pago de intereses y capital de los Bonos Ordinarios.

Revisamos copia del Macro título entregado por la Administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los Bonos Ordinarios para la colocación se compone de la siguiente manera: El Programa de Emisión está compuesto por cuatro (4) tramos de serie única por **US$5,000,000 cada uno o su equivalente en Pesos Dominicanos** convertidos a la tasa promedio de venta de los últimos diez (10) días anteriores al Aviso de Oferta Pública y Prospectos simplificado de cada tramo. Los Bonos Corporativos tendrán un **vencimiento de 1 a 3 años a partir de la fecha de emisión de cada tramo**. El valor nominal de cada bono será de US$1,000 o RD$10,000 y devengaran una tasa de **interés fija pagadera trimestral o semestralmente** según se especifique en los Aviso de Oferta Pública y Prospecto simplificado de cada tramo.

El estatus de la colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión, es la siguiente:

<u>Tramo I Serie A</u>

Se compone de los Certificados No. BOD-0001 AL BOD-5,000 por un monto total de US$5, 000,000.00 (Cinco Millones de Dólares con 00/100) con fecha de vencimiento 1 de Septiembre del 2013.

Tasa de Interés fija anual de 9%, pagadera trimestral.

Tramo II Serie B

Se compone de los Certificados No. BOD-5001 AL BOD-10,000 por un monto total de US$5, 000,000.00 (Cinco Millones de Dólares con 00/100) con fecha de vencimiento 15 de Noviembre del 2013.

Tasa de Interés fija anual de 9%, pagadera trimestral.

El Emisor el 26 de Noviembre del 2010 solicitó a la SIV una prórroga hasta el 30 de Junio del 2011 para la colación de los Tramos III y IV, la cual concedida mediante comunicación de la SIV de fecha 2 de Diciembre del 2010.

El Emisor reportó el 3 de Enero del 2011 a la SIV como "Hecho Relevante" al 30 de Septiembre del 2010, la colocación facial en el Mercado Primario de la suma de US$4,899,000 correspondiente al 2do Tramo de un total de US$5,000,000, quedando pendiente de colocar la suma de US$101,000.

9) Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.

Solicitamos la más reciente calificación realizada por la empresa Fitch Ratings, esta fue entregada el 29 de Abril de 2011.

En este reporte observamos la ratificación de la calificación de riesgo nacional a largo plazo de Cap Cana en **B- (dom.)**. La calificación seria reducida si la Gerencia no logra reducir los niveles de deuda financiera durante el 2011 a través de diferentes operaciones de intercambio de activos contempladas en la planificación del negocio para 2011. Asimismo, la calificación pudiera reducirse ante un menor ritmo de entrega de productos inmobiliarios, lo cual debilitaría aún más el flujo de caja y sus índices de apalancamiento.

10) Nivel de endeudamiento del emisor, de acuerdo con los planteamientos de sus índices financieros.

De acuerdo al Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.9.1 la presente Emisión de bonos no compromete los límites de endeudamiento del Emisor. Según los Estatutos, el Consejo de Directores es el que aprueba o desestima las solicitudes de préstamos y líneas de crédito.

No obstante, El Emisor de acuerdo al acápite 2.1.9.2 se compromete a no realizar actividades u operaciones que puedan causar un impedimento u obstáculo para el cumplimiento de los compromisos asumidos en este prospecto de emisión.

Además, bajo los bonos 2016 y los bonos de recuperación 2016 la contratación de deuda adicional por parte de Cap Cana está limitada por el ratio de apalancamiento según se define en los contratos de estas obligaciones, que establece un índice máximo de 50%, calculado de la siguiente manera: (Deuda Financiera – Escrow) / (Capital + US$100 MM).

Tendencia de este indicador:

Corte	Índice Endeudamiento		Límite
Junio 2010	37.88%	<	50%
Diciembre 2010	38.07%	<	50%
Marzo 2011	**37.55%**	**<**	**50%**

11) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia, y demás obligaciones establecidas en las disposiciones legales vigentes.

En el calendario de Remisión de Información para participantes del Mercado de Valores – Periodo 2011 (incluye el tipo de información que debe enviarse

y la fecha límite exacta) se puede apreciar que el Representante de Masa de Obligacionistas debe informar a la SIV con fecha límite al **3 de Mayo del 2011 sobre el trimestre al 31 de Marzo de 2011.**

A continuación Resumen de los estatus de envío de información a la Superintendencia de Valores.

Requerimientos / *Estatus:*

- Anualmente, dentro de los noventa (90) días hábiles, posteriores a la fecha de cierre del ejercicio anual:

  i. Balance General Auditado – *Enviado al 31 de diciembre 2009.*
  ii. Estado de Resultados Auditado – *Enviado al 31 de diciembre 2009.*
  iii. Estado de Flujo de Efectivo Auditado; *Enviado al 31 de diciembre 2009.*
  iv. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados - *Enviado al 31 de diciembre 2009.*
  v. Lista de Accionistas actualizada – *Enviada respecto a 2009.*
  vi. Copia del Acta de Asamblea de Accionistas certificada por el Registro Mercantil a cargo de la Cámara de Comercio y Producción correspondiente, en la cual se contemple la aprobación de los estados financieros auditados - *Enviada*
  vii. Carta de Gerencia – *Enviada respecto a 2009.*

- Trimestralmente, dentro de los veintiún (21) días hábiles posteriores a la fecha de cierre del trimestre:

  i. Balance General intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior – *Enviado Enero - Marzo 2011.*
  ii. Estado de Resultados intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior – *Enviado Enero - Marzo 2011.*
  iii. Estado de Flujo de Efectivo intermedio – *Enviado Enero - Marzo 2011.*
  iv. Informe de revisión de la clasificación de riesgo de la emisión – *Realizado a Marzo 2011.*

- Mensualmente, dentro de los diez (10) días calendarios posteriores al último día de cada mes:
  i. Balance General – *Enviado Marzo 2011.*

ii. Estado de Resultados – *Enviado Marzo 2011.*
iii. Estado de Flujo de Efectivo – *Enviado Marzo 2011.*

12) Monto total de la emisión que ha sido colocado hasta el momento.

El Monto total de la emisión que ha sido colocado hasta el momento asciende a US$ 9, 899,000.00.

Como mencionáramos anteriormente en este informe, El Emisor reportó el 3 de Enero del 2011 a la SIV como "Hecho Relevante" al 30 de Septiembre del 2010, la colocación facial en el Mercado Primario de la suma de US$4,899,000 correspondiente al 2do Tramo de un total de US$5,000,000, quedando pendiente de colocar la suma de US$101,000.

13) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.

El cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor está establecido en el Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.2.7.3, es cual dice que El Emisor tendrá derecho de pagar de forma anticipada el valor total, o parcial, del monto colocado en cada Serie del Programa de Emisión. Este derecho podrá ser ejercido una vez transcurrido el primer año después de la fecha de Emisión de cada tramo.

Este acápite estipula los pasos y procedimientos que se deben seguir.

El Emisor por el momento nos informa que no tiene planes de redenciones anticipadas parciales ni totales.

14) Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria.

Según nos informa la Administración no ha habido en el trimestre enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria. Esto también lo pudimos comprobar en las informaciones legales revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

15) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales.

Según nos informa la Administración no ha habido en el trimestre en cuestión nueva colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales (salvo lo mencionado en punto 1). Esto también lo pudimos comprobar en las informaciones legales y financieras revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

16) Procesos de adquisición o fusión del emisor con otras empresas.

Según nos informa la administración y también hemos podido constatar adecuadamente en todos los documentos e informaciones financieras y operativas que manejamos, la compañía no se encuentra en proceso de fusión, división o acuerdo de desinversión o venta de activos importantes.

Independientemente de esto los Tenedores de Bonos podrán negociar o vender sus bonos en el Mercado Secundario.

17) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (paros de labores, huelgas, etc.).

No tenemos conocimiento de ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, etc.

18) Asambleas ordinarias o extraordinarias de accionista, decisiones del consejo directivo, acuerdos de cualquier naturaleza por parte del emisor.

Pudimos comprobar que se realizaron Sesiones del Consejo de Administración y Asambleas de Accionistas durante el período de 1ro de Enero 2010 hasta el 14 de Enero del 2011 sobre decisiones de nuevos préstamos, cesiones de créditos, renegociaciones de deudas, entre otros temas. Una muestra de algunos de los puntos tratados es la siguiente:

Fecha de Acta	Objeto de Acta
12 de enero, 2010	Acta de Asamblea General Extraordinaria que autoriza nueva emisión de papeles Comerciales por US$20MM.
16 de febrero, 2010	Acta de Consejo de Administración, que autoriza suscripción Contrato, de Préstamo con OISTINS, S. A., por US$10MM.
15 de junio, 2010	Acta de Consejo que autoriza Contrato de Préstamo con garantía hipotecaria a suscribirse con Torrent Fimer por $3MM Euros.
12 de agosto, 2010	Acta de Consejo que autoriza contrato de Préstamo con garantía hipotecaria con el BDI por US$30MM.
14 de agosto, 2010	Acta de Consejo que autoriza Contrato

20) Modificaciones al Contrato de Emisión.

Según nos informa la Administración no ha habido en el trimestre en cuestión modificaciones al Contrato de Emisión. Esto también lo pudimos comprobar en las informaciones legales y financieras revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

21) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor.

No ha habido enajenación o adquisición al corte del trimestre de este informe de algún activo significativo que pudiera alterar de alguna forma las operaciones.

Tampoco en la actualidad se tiene planeado la sustitución de ningún equipo o maquinaria importante.

22) Cambios en la estructura administrativa del emisor.

Durante este trimestre en cuestión no se ha realizado ningún cambio importante en la estructura administrativa de la empresa que pudiera poner en riesgo sus operaciones normales.

23) Cualquier otro elemento o suceso que observe implicaciones morales o económicas para el emisor, cualquiera de sus accionistas y empresas vinculadas.

No tenemos conocimiento ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que observe implicaciones morales o económicas para el emisor, cualquiera de sus accionistas y empresas vinculadas.

24) Otros.

1. El Capital representado en los Bonos será amortizado en su totalidad en su fecha de vencimiento, a través del Agente de Pago Cevaldom, mediante las instrucciones de pago que a tal efecto convenga cada inversionista con el Agente de Pago según Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.2.7.

2. Según Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.2.10 la opción de convertibilidad no aplica en el presente Programa de Emisión, por lo que los Bonos no podrán ser canjeados por acciones.

3. Según Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.6.2 los Bonos serán de libre negociación en la BVRD, y los tenedores legítimos de los Bonos podrán negociarlos a través de ella, según lo establecido en el Art. 110 del Reglamento de Aplicación de la Ley No. 729-04.

4. Según Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.6.3 la cesión o transferencia de los Bonos, dado su carácter desmaterializado y estar depositados en Cevaldom, se hará mediante cargo en la cuenta de quien transfiere y abono en la cuenta de quien adquiere, según lo establecido en la operatividad bursátil. Los valores de este Programa de Emisión no tiene restricciones a su libre transmisión. La transmisión será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado la inscripción.

5. Según Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.10 no existen créditos preferentes sobres este Programa de Emisión de Bonos.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas
28 de Abril del 2011