Superintendencia de Valores
Division de Registro
Comunicaciones de Entradas
30/04/2014 3:47 PM r.graciano
32972

Industrias Nacionales, S. 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 664-12 y la Ley de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada No. 479-08 y su modificación con la Ley No. 31-11.

Al 31 de marzo del 2014

Industrias Nacionales, S. A.

Aplicación de procedimientos previamente acordados
Por el trimestre enero-marzo del 2014

Contenido | Página

Informe del representante definitivo de tenedores sobre la aplicación de procedimientos acordados 1

Procedimientos previamente acordados 1

A) AUTENTICIDAD DE LOS VALORES DE OFERTA PÚBLICA 1
B) TITULARIDAD DE LAS GARANTÍAS DE LA EMISIÓN 2
C) NIVEL DE CUMPLIMIENTO DEL ADMINISTRADOR EXTRAORDINARIO 2
D) CONFIRMACIÓN DE LA VIGENCIA Y COBERTURA DE LOS CONTRATOS DE SEGUROS DE LOS MUEBLES E INMUEBLES PUESTOS EN GARANTÍA 2
E) PAGO POR CONCEPTO DE INTERESES DE CAPITAL 2
F) NIVEL DE LIQUIDEZ DEL EMISOR 3
G) USOS DE LOS FONDOS OBTENIDOS 3
H) COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES SEGÚN LAS CONDICIONES ESTABLECIDAS EN EL PROSPECTO DE COLOCACIÓN 5
I) CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA EMISIÓN 5
J) NIVEL DE ENDEUDAMIENTO DEL EMISOR 5
K) REMISIÓN PERIÓDICA DE INFORMACIONES A LA SIV 6
L) MONTO TOTAL COLOCADO DE LA EMISIÓN 7
M) PROCEDIMIENTO DE REDENCIÓN ANTICIPADA DE LA EMISIÓN 8
N) ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES DEL EMISOR 8
O) NEGOCIACIÓN DE VALORES EN MERCADOS INTERNACIONALES 8
P) ADQUISICIÓN O FUSIÓN DEL EMISOR CON OTRAS COMPAÑÍAS 8
Q) SITUACIONES QUE PUDIERAN ENTORPECER LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR 8
R) ASAMBLEAS ORDINARIAS O EXTRAORDINARIAS 9
S) SITUACIÓN LEGAL DEL EMISOR 9
T) MODIFICACIONES AL CONTRATO DE EMISIÓN 9
U) LA ADQUISICIÓN Y ENAJENACIÓN DE ACTIVOS 9
V) CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA 10
W) OTROS PROCEDIMIENTOS 10

HALLAZGOS A LOS PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS 11

ANEXO I 12

ANEXO II 14

ANEXO III 15

Tel: 809-472-1565
Fax: 809-472-1925
www.bdo.com.do

Av. José Ortega y Gasset No. 46
Esq. Tetelo Vargas, Ensanche Naco
Edificio Profesional Ortega
Santo Domingo, D.N.
República Dominicana

Superintendencia de Valores
Division de Registro
Comunicaciones de Entradas
30/04/2014 3:47 PM r.graciano
32972

Informe del Representante Definitivo de Tenedores sobre la Aplicación de Procedimientos Acordados

A los Tenedores de Bonos Ordinarios de
Industrias Nacionales, S. A.:

Hemos efectuado los procedimientos enumerados más abajo, los cuales fueron previamente acordados con Industrias Nacionales, S. 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. 664-12, capítulo IV, artículo 58 al 71, Ley de Sociedades No. 479-08 y su modificación Ley No. 31-11 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, S. 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 bajo el registro No. SIVEM-030, y en los registros oficiales de la Bolsa de Valores de la República Dominicana bajo el No. BV0801-BO017.

Consecuentemente, no efectuamos ninguna representación con respecto a la interpretación legal o proporcionaríamos ninguna convicción acerca de cualquier materia que se relacione con los procedimientos a ejecutar, los cuales no constituirían una auditoria de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoria y no estaríamos comprometidos a realizar procedimientos adicionales o una auditoria, 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. 664-12, capítulo IV, artículo 58 al 71, Ley de Sociedades No. 479-08 y su modificación Ley No. 31-11, está establecido realizar ciertos procedimientos que se complementen en los procedimientos ejecutados.

PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS

Los procedimientos previamente acordados fueron realizados únicamente para ayudar a evaluar el cumplimiento de los deberes y responsabilidades que le corresponden a Industrias Nacionales, S. 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, S. 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 entre el 17 de marzo del 2008 hasta el 17 de marzo del 2015.

Verificamos los macrotítulos emitidos de la emisión, los mismos se encuentran en custodia de Depósito Centralizado de Valores, S.A. (CEVALDOM), conforme a los acuerdos especificados en el contrato de Servicios con Depositante Indirecto de fecha 04 de febrero del 2008, representado en ese entonces por su Presidente el Sr. Manuel de Jesús Cáceres Rodríguez, cuyos datos se correspondieron con las informaciones presentadas por el Emisor en el Prospecto de Colocación de los Bonos emitidos, los cuales detallamos como sigue:

BDO, S.R.L., una sociedad de responsabilidad limitada de la República Dominicana, es miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es el nombre comercial de la red BDO y de cada una de las empresas asociadas a BDO.

Primer tramo

Series	Valores RD$	Certificados Nos.	Títulos	Por serie
Única	500,000	000001 al 500,000	500	RD$ 500,000,000

Segundo tramo

Series	Valores RD$	Certificados Nos.	Títulos	Por serie
Única	500,000	500,001 al 1,000,000	500	500,000,000
			1,000	RD$1,000,000,000

b) ***Titularidad de las garantías de la emisión***

Verificamos en el Prospecto de Colocación que la emisión realizada no posee garantía específica, la misma es quirografaria.

c) ***Nivel de cumplimiento del Administrador Extraordinario***

Verificamos en el Prospecto de Colocación que la emisión realizada no aplica para considerar la figura del Administrador Extraordinario.

d) ***Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros de los muebles e inmuebles puestos en garantía***

Verificamos en el Prospecto de Colocación que la emisión realizada no posee garantía específica.

e) ***Pago por concepto de intereses de capital***

Verificamos que conforme está establecido en el Reglamento de la Ley de Mercado de Valores, BDO como Representante Definitivo de los Tenedores, revisó los pagos realizados a los tenedores de los Bonos Ordinarios correspondientes a los intereses generados. En este sentido ejecutamos los siguientes procedimientos:

- Observamos que los intereses generados se pagaron trimestralmente, tal y como está establecido en el Prospecto de Colocación en su punto No. 2.1.2.4.1 "Periodicidad en el Pago de los Intereses" y No. 2.1.2.4 "Pago de Intereses mediante Cupones". A la fecha de este informe, no existe diferencia en cuanto a los montos pagados de acuerdo a los datos suministrados por CEVALDOM y la comparación de los registros y cálculos realizados.

- Observamos que los pagos de intereses fueron efectuados oportunamente vía transferencia a cuenta por el Emisor, mediante el agente de pago, tal como está establecido en el Prospecto de Colocación en su punto No. 2.4 "Agente de Custodia, Pago y Administración".

- Observamos que el emisor, realizó adecuadamente la provisión de los intereses devengados por los Bonos Subordinados al 31 de marzo del 2014, para de esta manera presentar el pasivo generado a favor de los tenedores dentro del período que corresponde conforme a las condiciones pactadas en el Prospecto de Colocación (Ver el Anexo I).

- Realizamos recálculos de los montos de los intereses correspondientes al trimestre de enero a marzo del 2014, notando valores adecuados conforme a las condiciones pactadas (Ver Anexo II de este informe).

- 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 la tasa de interés Nominal Pasiva Promedio Ponderada de los Bancos Múltiples locales para certificados financieros y/o depósitos a plazo, publicada por el Banco Central de la República Dominicana en el 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 así como del Emisor, 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 marzo del 2014:

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 de 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 diciembre del 2008	16 de marzo del 2009	16.44%
Cuarta revisión	17 de marzo del 2009	16 de junio del 2009	14.78%
Quinta revisión	17 de junio del 2009	16 de septiembre del 2009	10.52%
Sexta revisión	17 de septiembre del 2009	16 de diciembre del 2009	9.87%
Séptima revisión	17 de diciembre del 2009	16 de marzo del 2010	7.68%
Octava revisión	17 de marzo del 2010	16 de junio del 2010	7.61%
Novena revisión	17 de junio del 2010	16 de septiembre del 2010	7.69%
Décima revisión	17 de septiembre del 2010	16 de diciembre del 2010	7.73%
Décima primera revisión	17 de diciembre del 2010	16 de marzo del 2011	8.54%
Décima segunda revisión	17 de marzo del 2011	16 de junio del 2011	9.23%
Décima tercera revisión	17 de junio del 2011	16 de septiembre del 2011	10.19%
Décima cuarta revisión	17 de septiembre del 2011	16 de diciembre del 2011	11.72%
Décima quinta revisión	17 de diciembre del 2011	16 de marzo del 2011	10.82%
Décima sexta revisión	17 de marzo del 2012	16 de junio del 2012	11.46%
Décima séptima revisión	17 de junio del 2012	16 de septiembre del 2012	11.90%
Décima octava revisión	17 de septiembre del 2012	16 de diciembre del 2012	9.35%
Décima novena revisión	17 de diciembre del 2012	16 de marzo del 2013	7.39%
Vigésima revisión	17 de marzo del 2013	16 de junio del 2013	8.67%
Vigésima primera revisión	17 de junio del 2013	16 de septiembre del 2013	7.93%
Vigésima segunda revisión	17 de septiembre del 2013	16 de diciembre del 2013	7.49%
Vigésima tercera revisión	17 de diciembre del 2013	16 de marzo del 2014	9.57%
Vigésima tercera revisión	17 de marzo del 2014	16 de junio del 2014	9.58%

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, sin embargo a continuación mostramos su comportamiento:

- Para el trimestre de enero a marzo del 2014, el capital de trabajo promedio fue de RD$(1,168,482,368) un índice de solvencia del trimestre de 0.78.

- Para el mes de marzo del 2014, el capital de trabajo utilizado fue de RD$(1,737,476,271) y un índice de solvencia de 0.73

- En comparación con el trimestre anterior, el índice de solvencia disminuyó significativamente en función a los resultados presentados al 31 de diciembre del 2013, el cual fue por un porcentaje de 1.23%.

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 dicha moneda, con la finalidad de poder protegerse de eventuales fluctuaciones desfavorables; dichas transacciones se muestran a continuación en el siguiente cuadro:

Entradas de recursos

Fecha	Transacción	Entrada efectivo RD$	Salida/compra de Dólares	Tasa de cambio aplicada	Conversión a dólares US$
18/03/2008	Colocación bonos	370,093,970	-	-	-
18/03/2008	Compra dólares	-	68,000,000	34	2,000,000
18/03/2008	Compra dólares	-	68,000,000	34	2,000,000
18/03/2008	Compra dólares	-	34,000,000	34	1,000,000
19/03/2008	Colocación bonos	175,088,890	-	-	-
19/03/2008	Colocación bonos	260,132,066	-	-	-
19/03/2008	Compra dólares	-	170,250,000	34.05	5,000,000
19/03/2008	Transferencia dólares	-	34,000,000	34	1,000,000
19/03/2008	Transferencia dólares	-	68,000,000	34	2,000,000
20/03/2008	Colocación bonos	20,015	-	-	-
20/03/2008	Transferencia dólares	-	68,100,000	34.05	2,000,000
20/03/2008	Transferencia dólares	-	34,050,000	34.05	1,000,000
25/03/2008	Colocación bonos	10,020,318	-	-	-
25/03/2008	Transferencia dólares	-	136,400,000	34.10	4,000,000
26/03/2008	Colocación bonos	15,034,286	-	-	-
27/03/2008	Pagos de préstamos	-	85,000,000	-	-
27/03/2008	Pagos de préstamos	-	64,000,000	-	-
03/04/2008	Colocación bonos	150,647,630	-	-	-
07/04/2008	Colocación bonos	15,080,001	-	-	-
07/04/2008	Pagos de préstamos	-	100,000,000	-	-
07/04/2008	Pagos de préstamos	-	50,000,000	-	-
09/04/2008	Pagos de préstamos	-	15,000,000	-	-
11/04/2008	Colocación bonos	5,011,620	-	-	-
16/06/2008	Transferencia dólares	-	5,880,000	-	-

Diferencias	(a) (1,128,796)	(b) (680,000)
Bonos Ordinarios colocados al 31/03/2014	1,000,000,000	1,000,000,000

a) Corresponde a los intereses anticipados que fueron pagados por los tenedores de bonos por la diferencia en días desde el Aviso de Oferta Pública hasta la adquisición de los bonos e intereses que les fueron devueltos a los Tenedores en los pagos posteriores realizados por el Emisor.

b) Corresponde a recursos de otras fuentes que permanecían en la cuenta corriente receptora de los recursos, y que se utilizaron conjuntamente con los de la emisión de bonos.

Las tasas de conversiones utilizadas en esas fechas para la compra de dólares fueron mayores que las publicadas por el Banco Central de la República Dominicana, la compra de esos dólares fueron realizadas a un Banco Comercial Local.

Usos de los recursos

Fecha	RD$ Usos	Descripción
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 Stemcor 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.
27/03/2008	85,000,000	Cancelación de préstamos mantenidos con el CITIBANK, N. A.
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, N. A.
7/04/2008	50,000,000	Abono a préstamo mantenido con el Banco del Reservas de la República Dominicana.

Fecha	RD$ Usos	Descripción
9/04/2008	15,000,000	Abono a préstamo mantenido con el Banco del 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.
01/07/2008	136,400,000	Apertura y posterior cancelación el 1ero. de julio del 2009 de US$4,000,000 en certificados de depósitos en el banco extranjero BNP Paribas - Documento Pignorado, los cuales 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.
01/07/2009	170,000,000	Apertura y posterior cancelación el 1ero. de julio del 2009 de US$5,000,000 en certificados de depósitos en el banco extranjero BNP Paribas - Documento Pignorado, los cuales fueron entregados al contratista responsable de la planta laminadora a ser construida, con los recursos de esta emisión de valores de oferta pública.
Total	**1,000,680,000**	

Comparamos los recursos obtenidos de la emisión de bonos con los datos mostrados en la cuenta contable acreedora con código 2500400100 denominados Bonos Largo Plazo Pesos DOP, en la cual Industrias Nacionales, S. A., registró las obligaciones contraídas de la colocación realizada. Asimismo dichos datos coinciden con los estados financieros interinos del Emisor presentados en los meses de enero, febrero y marzo del 2014.

El Prospecto de Colocación establece que un 75% de los recursos obtenidos de la emisión de bonos, será utilizado para optimizar la estructura del capital de trabajo y el restante 25% se utilizará para la construcción de la planta de laminación de varillas, barras y platinas para el mercado local y de exportación.

h) Colocación y negociación de los valores según las condiciones establecidas en el prospecto de colocación

Verificamos en el Prospecto de Colocación que conforme a las obligaciones establecidas en la Ley de Mercado de Valores y su Reglamento de Aplicación, así como también en el contrato de Representación de Tenedores (ratificado como Representante Definitivo) y en el Prospecto de Colocación, el cumplimiento de las responsabilidades asumidas por Industrias Nacionales, S. A., como Emisor de los Bonos Ordinarios por valor de RD$1,000,000,000.

i) Calificación de riesgo de la Emisión

Verificamos que Fitch Ratings, empresa calificadora de la emisión, ha afirmado la calificación en BBB+(dom)' la calificación de Emisión de Bonos, en el reporte de calificación de fecha 02 de abril del 2014, utilizando como base de información los estados financieros interinos al 31 de diciembre del 2013, indicando una perspectiva de la entidad en estable.

j) Nivel de endeudamiento del Emisor

Verificamos en el Prospecto de Colocación, que el Emisor tiene establecido un tope de 3.25 veces del EBITDA (como política interna establecida), acumulado de los últimos doce meses para endeudamiento, sin incluir el endeudamiento relacionado al "Trade Finance" (Financiamiento obtenido para el comercio exterior), según lo establece en su Artículo 2.1.6.1. del Prospecto. Realizamos el recálculo de este índice, tomando los resultados del período comprendido al 31 de marzo 2014, notando lo siguiente:

Determinación del EBITDA

Pérdida	RD$ (510,544,537)
Intereses pagados	253,932,994
Intereses ganados	(12,486,420)
Impuestos	87,009,965
Depreciación	337,901,264
	RD$ 1,176,902,340

Deuda financiera

Total de las deudas financieras	RD$ 2,386,596,149

Tope establecido

EBITDA	RD$ 1,176,902,340
Tope de 3.25 veces	3.25
Deuda financiera permitida	RD$ 3,824,932,605
Deuda financiera	2,386,596,149
Proporción favorable	RD$ 1,438,336,456
Porcentaje favorable	1.22

Para fines del cálculo del EBITDA solamente estamos considerando las obligaciones financieras excluyendo el "Trade Finance", conforme a lo establecido en el Prospecto de Colocación; no considerando la obligación financiera a largo plazo de los bonos emitidos, ni las cuentas por pagar proveedores.

Si consideráramos las cuentas por pagar a proveedores y empresas relacionadas, el cálculo del EBITDA sería el siguiente:

Tope establecido

EBITDA	RD$ 1,176,902,340
Tope de 3.25 veces	3.25
Deuda financiera permitida	RD$ 3,824,932,605
Deuda financiera	(2,386,596,149)
Cuentas por pagar	(3,279,750,550)
Proporción desfavorable	RD$ (1,841,414,094)
Porcentaje desfavorable	(0.48)

k) *Remisión periódica de informaciones a la SIV*

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 (SIV), y otras entidades o personas que guarden relación con el Emisor, de acuerdo a la resolución R-CNV-2013-03-MV, 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:

Descripción	Periodicidad	Conforme al calendario de la SIV	Conforme a la comunicación de acuse de recibo por la SIV	Observación
Estados financieros al mes de diciembre del 2013, al igual que los estados trimestrales, tanto físicos como electrónicamente.	Trimestral	03/02/2014	15/01/2014	Ninguna
Estados financieros al mes de marzo del 2014, al igual que los estados trimestrales, tanto físicos como electrónicamente.	Trimestral	30/04/2014	14/04/2014	Ninguna

l) Monto total colocado de la emisión

Observamos que al 31 de marzo del 2014 se habían ofertado en el Mercado de Valores los Bonos Ordinarios del primer y segundo Tramo, siendo estas emisiones de RD$500,000,000 cada una por valor total de RD$1,000,000,000.

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

Primer tramo:

Inversionistas	Cantidad de valores	Valor nominal	Inversión
Personas Jurídicas	500,000	1,000	RD$ 500,000,000
Total primer Tramo	**500,000** (a)		**RD$ 500,000,000**

Segundo Tramo:

Inversionistas	Cantidad de valores	Valor nominal	Inversión
Personas Jurídicas	500,000	1,000	RD$500,000,000
Total Segundo Tramo	**500,000** (b)		**RD$500,000,000**
Total colocado al 31 de marzo del 2014	**1,000,000**		**RD$1,000,000,000**

(a) Tramo de serie única, compuesto por los certificados números 000001 al 500000, representado por 500,000 títulos.

(b) Tramo de serie única, compuesto por los certificados números 500001 al 1000000, representado por 500,000 títulos.

m) Procedimiento de redención anticipada de la Emisión

Verificamos en el Prospecto de Colocación que el Emisor tendrá el derecho de pagar de forma anticipada el valor total, o parcial, del monto colocado en cada tramo de esta emisión. Este derecho podrá ser ejercido una vez transcurrido el segundo (2do.) año después de la fecha de Emisión del Título y con un preaviso a los inversionistas con un mínimo de treinta (30) días calendarios y será anunciado como mínimo en un (1) periódico de circulación nacional.

Durante el trimestre de enero a marzo del 2014, según las informaciones financieras suministradas y comunicaciones de fechas 27 de abril del 2014 de Cevaldom y comunicación de fecha 28 de abril del 2014 de la Entidad, no se realizaron redenciones anticipadas de los bonos colocados.

n) Enajenación de las acciones del Emisor

Mediante comunicación recibida del Emisor de fecha 28 de abril del 2014, en adición a nuestras pruebas, notamos que durante el trimestre de enero a marzo del 2014, no se enajenaron acciones.

La posición accionaria dominante la ejerce la Casa Matriz Multisteel Business Holdings Corp., radicada en las Islas Vírgenes Británicas.

o) Negociación de valores en mercados internacionales

Mediante comunicación recibida del Emisor de fecha 28 de abril del 2014, verificamos que la Empresa no posee negociaciones en mercados internacionales.

Observamos el capital de la Empresa, notando que no hubo variación en relación a lo presentado en el trimestre anterior, por lo que no existieron negociaciones con otras empresas ni en mercados internacionales.

p) Adquisición o fusión del Emisor con otras compañías

Mediante comunicación recibida del Emisor de fecha 28 de abril del 2014, notamos que durante el trimestre de enero a marzo del 2014, no existieron procesos o negociaciones de fusiones con otras compañías.

Observamos el capital de la Empresa, notando que no hubo variación en relación a lo presentado en el trimestre anterior, por lo que no existieron negociaciones con otras empresas.

q) Situaciones que pudieran entorpecer las actividades del Emisor

Tal como se expresa en el Informe de Calificación de Riesgo de fecha 02 de abril del 2014 de Fitch Ratings en base a los estados financieros interinos al 31 de diciembre 2013: "Las calificaciones de INCA reflejan el adecuado posicionamiento de la empresa en el sector, la mejora gradual de la rentabilidad, un manejo eficiente del capital de trabajo, y la flexibilidad que le brinda el apoyo operativo y financiero otorgado por Gerdau para el cumplimiento de sus compromisos. Las calificaciones están limitadas por el aún elevado apalancamiento que mantiene la empresa y las presiones sobre la rentabilidad y el flujo de caja operativo ejercen el debilitamiento de la demanda en el mercado local y de exportación, elevados costos de transformación y materia prima y una menor flexibilidad para trasladar a los precios la inflación de costos".

Otras consideraciones son:

- INCA ha mantenido su posición de liderazgo en el mercado local, soportado 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 32% de las ventas totales.

- Una mejora gradual de EBITDA se ha visto favorecida por iniciativas internas anticipadas de la gerencia de la empresa con la finalidad de adecuación de su estructura operativa y administrativa a la realidad en que atraviesa el sector actualmente.

Durante el período 2013, el EBITDA se ubicó en RD$1.424 millones, equivalente a un margen de 12,8% (RD$ 810 millones y 6,7%, respectivamente al cierre de 2012).

- El mayor nivel de endeudamiento incurrido por la Empresa en el pasado reciente para financiar capital de trabajo y CAPEX, aunado al debilitamiento del EBITDA, se vio reflejado en un incremento del apalancamiento más allá de los niveles históricos y de lo previsto por Fitch Ratings. Un manejo más eficiente del capital de trabajo, le permitió a la Empresa fortalecer la generación de flujo de caja operativo y la liquidez del negocio.

- INCA mantiene acceso a recursos externos de corto plazo para complementar sus necesidades de liquidez en caso de ser requerido. Ello se ve reflejado en la disponibilidad de amplias líneas de crédito comprometidas y no comprometidas con la banca local e internacional, demostrado acceso al mercado de capitales y el apoyo operativo y financiero otorgado por el Grupo Gerdau en el pasado. Gerdau S. A. (calificada internacionalmente 'BBB-(dom)' por Fitch Ratings), 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 toneladas métricas anuales.

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 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 Ordinarios emitidos, la cual realizamos el 19 de diciembre de 2008.

Durante el trimestre de enero - marzo del 2014 según comunicación de fecha 28 de abril del 2014, se emitieron actas de asambleas general ordinarias y de reunión del Consejo de Administración de Industrias Nacionales, S. A. (INCA), en los cuales se detallan a continuación los diversos temas tratados en las mismas:

Acta de Asamblea General Ordinaria sobre traspaso de acciones, lista de presencia de la asamblea general y designación de nuevo presidente en fecha 15 de enero del año 2014. Dicha designación es resaltada más adelante y de forma detallada en la sección "v" de este informe.

Acta del Consejo de Administración sobre ratificación del nombramiento a Rafael Toribio y Edgar Fuentes como miembros de Consejo Administrativo de la sociedad.

s) Situación legal del Emisor

Obtuvimos información de los asesores legales del Emisor y en la misma se notifican que existen asuntos legales pendientes relacionados con las actividades propias del Emisor, los cuales se encuentran apoderados en sus respectivos tribunales y se mantienen pendientes de resolver al 31 de marzo del 2014.

t) Modificaciones al contrato de Emisión

Durante el trimestre de enero a marzo del 2014, el Emisor no ha solicitado modificaciones al Contrato de Emisión según las comunicaciones obtenidas y detalladas.

u) La adquisición y enajenación de activos

La principal variación en los activos del Emisor durante el trimestre objeto de revisión, en comparación con el trimestre anterior se corresponden a:

- Disminución de un 57% del efectivo, debido principalmente a la cancelación por redención anticipada de US$40,000,000 de la deuda por concepto de los bonos corporativos que poseía la compañía.

- Incremento de un 25% de las cuentas por cobrar clientes, debido al incremento operativo de la empresa con un efecto en la misma proporción sobre las ventas.

- Disminución de un 12% de las existencias de mercancías, derivado de una rotación más ágil de las mismas por el incremento de las ventas operativas en el período revisado.

v) Cambios en la estructura administrativa

Mediante comunicación de fecha 28 de abril del 2014, durante el trimestre de enero a marzo del 2014, se produjeron cambios en la estructura administrativa del Emisor, las cuales mencionamos detalladamente a continuación:

- A partir del 1ro. de enero 2014, se otorga el descargo en las funciones de Presidente del Consejo Administrativo al señor Francisco García Crespo y ratificando el nombramiento de Carlos Valiente Fernández como la persona que estará a cargo de dicho puesto.

w) Otros procedimientos

Adicional a los procedimientos detallados anteriormente, realizamos las siguientes tareas:

- Hemos recibido de Industrias Nacionales, S. A., la carta de representación correspondiente a la revisión del trimestre de enero a marzo del 2014, documento que resume de manera general las condiciones surgidas durante nuestro proceso de revisión.

- Según comunicación de fecha 28 de abril del 2014, no han ocurrido eventos posteriores que afecten la integridad de los bonos ordinarios emitidos por valor de RD$1,000,000,000.

- Posterior al 31 de marzo del 2014, fue emitida la comunicación de fecha 14/04/2014, dirigida a la Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV), por la remisión de los Estados Financieros interinos correspondientes al mes de marzo del 2014, al igual que del trimestre de enero a marzo del 2014, tanto de forma física como electrónica de acuerdo a las nuevas resoluciones.

- Al 31 de marzo 2014, la entidad presenta un capital de trabajo negativo donde sus pasivos corrientes superan a sus activos corrientes en RD$1,737,476,271, es decir, dichos activos corrientes representan apenas un 73% de sus obligaciones corrientes. Esto significa un deterioro en el índice de liquidez y por lo tanto se presenta una deficiencia en el cumplimiento de los compromisos corrientes y la capacidad de pago con terceros y relacionados.

HALLAZGOS A LOS PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS

Ninguna situación a mencionar relacionada con los puntos incluidos dentro de los procedimientos de la letra a) hasta la w).

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, la cual fue derogada por la resolución R-CNV-2013-03-MV. El alcance de esta revisión corresponde el trimestre de enero a marzo del 2014.

No fuimos contratados para ejecutar una auditoria, cuyo objetivo sería expresar una opinión sobre los estados financieros de Industrias Nacionales, S. 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, S. 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.

30 de abril de 2014
Distrito Nacional, República Dominicana

HALLAZGOS A LOS PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS

Ninguna situación a mencionar relacionada con los puntos incluidos dentro de los procedimientos de la letra a) hasta la w).

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, la cual fue derogada por la resolución R-CNV-2013-03-MV. El alcance de esta revisión corresponde el trimestre de enero a marzo del 2014.

No fuimos contratados para ejecutar una auditoria, cuyo objetivo sería expresar una opinión sobre los estados financieros de Industrias Nacionales, S. 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, S. 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

30 de abril de 2014
Distrito Nacional, República Dominicana

ANEXOS

Anexo II

Cuadro ilustrativo de los gastos de intereses registrados en libros versus el recálculo realizado a los mismos por parte del Representante de Tenedores.

Tramos	Monto de la Emisión	Vigencia de la tasa de interés en el trimestre	Tasa de interés a aplicar	Días a calcular	Interés diario	Monto de intereses según BDO
I	500,000,000	01/01/2014 al 16/03/2014	9.57%	75	131,095.89	9,832,191.78
II	500,000,000	01/01/2014 al 16/03/2014	9.57%	75	131,095.89	9,832,191.78
	1,000,000,000					19,664,383.56

Más: Monto a provisionar (Anexo I)	3,936,986.30
Gasto de intereses según BDO	23,601.369.86
Intereses registrados en el gasto según libros contables	23,601.369.86
Diferencia	(0.00)

Superintendencia de Valores
Division de Registro
Comunicaciones de Entradas
30/04/2014 3:47 PM r.graciano
32972