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 Valores19-00 y su Reglamento de Aplicación Decreto no. 729.04

Al 31de diciembre del 2010

Contenido

Página

Informe del Representante definitivo de Tenedores sobre la Aplicación de Procedimientos AcordadoS 3

PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS 3

A) AUTENTICIDAD DE LOS VALORES DE OFERTA PÚBLICA 3
B) TITULARIDAD DE LAS GARANTÍAS DE LA EMISIÓN 4
C) NIVEL DE CUMPLIMIENTO DEL ADMINISTRADOR EXTRAORDINARIO 4
D) CONFIRMACIÓN DE LA VIGENCIA Y COBERTURA DE LOS CONTRATOS DE SEGUROS DE LOS MUEBLES E INMUEBLES PUESTOS EN GARANTÍA 4
E) PAGO POR CONCEPTO DE INTERESES DE CAPITAL 4
F) NIVEL DE LIQUIDEZ DEL EMISOR 5
G) USOS DE LOS FONDOS OBTENIDOS 5
H) COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES SEGÚN LAS CONDICIONES ESTABLECIDAS EN EL PROSPECTO DE COLOCACIÓN. 7
I) CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA EMISIÓN 8
J) NIVEL DE ENDEUDAMIENTO DEL EMISOR. 8
K) REMISIÓN PERIÓDICA DE INFORMACIONES A LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES. 9
L) MONTO TOTAL COLOCADO DE LA EMISIÓN. 10
M) PROCEDIMIENTO DE REDENCIÓN ANTICIPADA DE LA EMISIÓN. 10
N) ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES DEL EMISOR 10
O) NEGOCIACIÓN DE VALORES EN MERCADOS INTERNACIONALES. 10
P) ADQUISICIÓN O FUSIÓN DEL EMISOR CON OTRAS COMPAÑÍAS. 10
Q) SITUACIONES QUE PUDIERAN ENTORPECER LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR 11
R) ASAMBLEAS ORDINARIAS O EXTRAORDINARIAS 11
S) SITUACIÓN LEGAL DEL EMISOR 11
T) MODIFICACIONES AL CONTRATO DE EMISIÓN 11
U) LA ADQUISICIÓN Y ENAJENACIÓN DE ACTIVOS 11
V) CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA 12
W) OTROS PROCEDIMIENTOS 12
G) USOS DE LOS FONDOS OBTENIDOS 12

HALLAZGOS A LOS PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS 12

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

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. 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, 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 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-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. 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, 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 del 17 de marzo del 2008, hasta el 17 de marzo del 2015.

Ortega & Asociados, 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 firmas miembro independientes.

Verificamos los macrotítulos emitidos de la emisión, los mismos se encuentran en custodia de Cevaldom 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:

PRIMER TRAMO

Series	Valores RD$	Certificados Nos.	Títulos	Por Serie
Única	500,000	000001 Al 500000	500	RD$ 500,000,000

SEGUNDO TRAMO

Series	Valores RD$	Certificados Nos.	Títulos	Por serie
Única	500,000	500001 Al 100000	500	RD$ 500,000,000
			1000	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, BDO como Representante Definitivo de los Tenedores, revisó los pagos realizados a los tenedores de los bonos ordinarios correspondientes a los intereses devengados. En este sentido ejecutamos los siguientes procedimientos:

- Observamos que los intereses devengados 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".

- 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".

- Realizamos recálculos de los montos de los intereses correspondiente al trimestre octubre a diciembre del 2010, 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 2010, notando concordancia en la información.

- 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 2010:

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 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 009	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%
Decima Revisión	17 de septiembre del 2010	16 de Diciembre del 2010	7.73%
Decima Primera Revisión	17 de diciembre del 2010	31 de Diciembre del 2010	8.54%

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.

Para el trimestre octubre-diciembre del 2010, el capital de trabajo acumulado fue de RD$1,151,726,846 y un Índice de Solvencia del trimestre de 1.06.

Para el mes de diciembre del 2010, el capital de trabajo utilizado fue de RD$364,821,345 y un Índice de Solvencia de 1.06.

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

Entradas de recursos

Fecha	Transacción	Entrada Efectivo RD$	Salida/compra De Dólares	Tasa Cambiaria 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	-	34,000,000	34	1,000,000

	Dólares				
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	Colocación de Bonos	-	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	-	-
3/04/2008	Colocación Bonos	150,647,630	-	-	-
7/04/2008	Colocación Bonos	15,080,001	-	-	-
7/04/2008	Transferencia Dólares	-	100,000,000	-	-
7/04/2008	Transferencia Dólares	-	50,000,000	-	-
9/04/2008	Transferencia Dólares	-	15,000,000	-	-
11/04/2008	Colocación Bonos	5,011,620	-	-	-
16.06/2008	Transferencia Dólares	-	5,880,000	-	-
Total		**1,001,128,796**	**1,000,680,000**		**20,000,000**

Diferencias	(1,128,796) (a)	(680,000) (b)
Bonos Ordinarios colocados al 30/12/2010	**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, 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
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 construída, 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 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.
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 construída, con los recursos de esta emisión de valores de oferta publica.
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**	

Comparamos los recursos obtenidos de la emisión de bonos con los datos mostrados en la cuenta contable acreedora con código **2500400100 Bonos Largo Plazo pesos DOP**, en la cual Industrias Nacionales C. por 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 julio, agosto y septiembre del 2010.

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; BDO verificó 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.

Solicitamos a CEVALDOM para el trimestre de octubre a diciembre del 2010, las informaciones referentes a las negociaciones de los bonos emitidos en el mercado secundario, notando lo siguiente:

Serie C

Fecha	Vendedor	Comprador	Títulos Valores	Valor de Venta	Total Pagado	Valores Nominales en poder del Nuevo Comprador
14/10/2010	Persona Física	Persona Jurídica	20	997	19.931	20,000

i) Calificación de Riesgo de la Emisión

Verificamos que Fitch Ratings, empresa calificadora de la emisión, ratifico en A (dom) la calificación de Emisión de Bonos, en la calificación de fecha 18 de enero del 2011, utilizando como base de información los estados financieros interinos al 31 de diciembre del 2010.

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 cálculo de este índice tomando los resultados desde el mes de enero hasta el mes de diciembre del 2010, notando lo siguiente:

Determinación del EBITDA

Beneficio	RD$ 628,596,110
Intereses pagados	126,079,542
Intereses ganados	(12,889,638)
Impuestos	110,154,704
Depreciación	286,327,967
	RD$ 1,138,268,685

Deuda financiera

Total de las deudas financieras	RD$ 4,570,485,810

Tope establecido

EBITDA	RD$ 1,138,268,685
Tope de 3.25 veces	3.25
Deuda Financiera permitida	RD$ 3,699,373,226
Deudas financiera	4,570,845,810
Proporción desfavorable	(871,472,584)
Porcentaje desfavorable	RD$ (0.77)

La Porción Corriente de la deuda a largo plazo, incluye una proporción de la Emisión de Bonos en dólares, los cuales fueron reclasificados, por encontrarse próximo a su vencimiento. 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.

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

Tope establecido

Ebitda	RD$ 1,138,268,685
Tope de 3.25 veces	3.25
Deuda Financiera permitida	RD$ 3,699,373,226
Deudas financiera	(4,570,845,810)
Cuentas por pagar	(3,345,388,184)
Proporción desfavorable	(4,216,860,768)
Porcentaje desfavorable	RD$ (3.77)

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:

Comunicaciones emitidas

- Comunicación de fecha 14/10/2010, dirigida a la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, por la remisión de los Estados Financieros interinos correspondientes al mes de septiembre e incluyendo los Estados Financieros Comparativos Trimestrales de los meses marzo y junio del 2010.

- Comunicación de fecha 18/10/2010, dirigida a la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, por la remisión de copia de la lista de acciones con sus respectivas participaciones en montos y porcentajes y votos, debidamente firmada. Carta de Gerencia 2009 y notificación de las personas de contacto que el seguimiento de las obligaciones contraídas por el emisor ante SIV.

- Comunicación de fecha 8/11/2010, dirigida a la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, remitiendo la lista de accionistas con sus respectivas participaciones en monto porcentaje y votos, debidamente legalizada y certificada ante la carta de la Cámara de Comercio y Producción de Santo Domingo, Inc.

- Comunicación de fecha 12/11/2010, dirigida a la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, por la remisión de los Estados Financieros Interinos correspondientes al mes de octubre del 2010

- Comunicación de fecha 07/12/2010, dirigida a la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, por la revision en tasa para el trimestre que inicia el 17 de diciembre 2010 y finaliza en marzo 2011 es de TIPP 5.54% mas un margen fijo de 3.0% para un total de 8.54%. Estas informaciones corresponden al I y II tramo de la emision.

- Comunicación de fecha 12/11/2010, dirigida a la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, por la remisión de los Estados Financieros Interinos correspondientes al mes de noviembre del 2010.

- Comunicación de fecha 13/1/2011, dirigida a la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, por la remisión de los Estados Financieros Interinos correspondientes al mes de Diciembre del 2010.

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:

Primer tramo:

Inversionistas	Cantidad 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 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 colocado31 de diciembre 2010	**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 Titulo y con un Preaviso a los inversionistas de mínimo treinta (30) días calendarios, y será anunciado como mínimo en un (1) periódico de circulación nacional.

Solicitamos las informaciones correspondientes a las redenciones realizadas a CEVALDOM, notando en dichas informaciones que no existieron redenciones de los bonos colocados.

n) **Enajenación de las acciones del Emisor**

Mediante comunicación electrónica recibida del Emisor, en adición a nuestras pruebas, notamos que durante el trimestre octubre diciembre del 2010, no se enajenaron acciones.

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

o) **Negociación de valores en mercados internacionales.**

Mediante comunicación electrónica recibida del Emisor, verificamos que la Entidad no posee negociaciones de valores de los Bonos colocados en mercados internacionales.

p) **Adquisición o fusión del Emisor con otras compañías.**

Mediante comunicación electrónica recibida del Emisor, notamos que durante el trimestre octubre-diciembre del 2010, no existieron procesos o negociaciones de fusiones con otras compañías.

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

Tal como se expresa en el Informe de Calificación de Riesgo de fecha 18 de enero del 2011 de Fitch Ratings: "Dichas acciones de calificación obedecen al fortalecimiento de su base de activos productivos, la mejora del margen EBITDA, y el apoyo operativo y financiero otorgado por sus accionistas. Adicionalmente, las calificaciones reflejan el mayor nivel de apalancamiento de la empresa, aunada a una moderada concentración de la deuda con vencimiento de corto plazo. La calificación se mejoraría si INCA logra aumentar su flujo de caja de manera sostenida, lo que mejoraría sus indicadores de cobertura y apalancamiento
(Medido a través de la relación deuda/EBIDTA). La calificación pudiera ser reducida ante un menor ritmo de ventas producto de un entorno económico menos dinámico al anticipado
Con el consecuente deterioro del EBITDA y el índice de apalancamiento.

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 Octubre-Diciembre del 2010, las resoluciones tomadas en las actas celebradas por el Consejo de Administración, no afectaron la integridad de los Bonos Ordinarios emitidos.

El Emisor tiene planificado convocar a los tenedores a una segunda asamblea para incluir un adendum con lo relativo a límites de usos de los recursos obtenidos de los bonos emitidos y colocados y el índice del Ebitda.

s) **Situación Legal del Emisor**

Obtuvimos información de los asesores legales del Emisor en la misma se verifican que existen asuntos legales cuantificados en RD$20,281,489 por demandas en cobro de pesos y RD$39,156,834 correspondientes a demandas laborales, en daños, perjuicios y otros para un total de RD$59,438,323 en demanda, dichas situaciones se mantienen pendiente de resolver al 31 de diciembre del 2010.

t) **Modificaciones al contrato de Emisión**

Tal como se expresa en el literal k), durante el trimestre octubre-diciembre del 2010, el Emisor no ha solicitado modificaciones al Contrato de Emisión según las comunicaciones obtenidas y detalladas.

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

Las principales variaciones en los activos del Emisor durante el trimestre objeto de revisión, en comparación con el trimestre anterior se corresponden a:

- Aumento del 62% en el renglón del efectivo.
- Aumento del 150% en el renglón de cuentas por cobrar relacionadas
- Disminución del 51% en el renglón de gastos pagados por adelantado
- Aumento de un 74% en otros activos.
- Aumento del 56% en las acumulaciones por pagar.
- Disminución de 100% en el ISR por pagar

v) **Cambios en la estructura administrativa**

Durante el trimestre de Octubre - Diciembre del 2010, no se produjeron cambios en la estructura administrativa del Emisor.

w) **Otros Procedimientos**

Adicionalmente a los procedimientos detallados mas arriba, realizamos las siguientes tareas:

- Hemos recibido de Industrias Nacionales, S.A., la carta de representación correspondiente a la revisión del trimestre octubre-diciembre del 2010, documento que resume de manera general las condiciones surgidas durante nuestro proceso de revisión.

- Hemos recibido confirmación de Cevaldom sobre los datos generales de los tenedores al 31 de Diciembre del 2010, cuyas informaciones se corresponden satisfactoriamente con los registros realizados por el Emisor.

- Según comunicación electrónica recibida de parte del Emisor a la fecha de nuestro informe no han ocurrido eventos posteriores que afecten la integridad de los bonos ordinarios emitidos por valor de RD$1,000,000,000.

HALLAZGOS A LOS PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS

Excepto por lo mencionado más abajo relacionado al punto g), no tenemos ninguna otra situación a mencionar relacionada con los puntos incluidos dentro de los procedimientos de la a) hasta la letra w):

g) **Usos de los Fondos Obtenidos**

En el trimestre anterior, observamos se habían cancelado RD$306,400,000 equivalentes a US$9,000,000 correspondientes a certificados de depósitos que se habían aperturado con los recursos de los bonos ordinarios, que estaban pignorados como aval para el financiamiento de la construcción de la planta laminadora, los cuales fueron liberados el 01 de julio del 2009, y pagados al contratista responsable de la construcción de dicha planta laminadora, observamos que aun con esta liberación y el uso dado a estos recursos se mantiene el desequilibrio en los porcentajes por un 6%, ya que el total a invertir en la construcción de dicha Planta Laminadora debe representar el 25% y para repago de deuda o capital de trabajo un 75%, actualmente el porcentaje de la Planta Laminadora representa un 31% y el repago de deuda o capital de trabajo un 69%. Está pendiente convocar a los tenedores a una segunda asamblea, para incluir un adendum al contrato de emisión y prospecto de inversión en lo relativo a los usos de los fondos obtenidos y el Ebitda. **Véase también comentario en el literal r).**

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 2010.

No fuimos contratados para ejecutar una auditoria, cuyo objetivo seria 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

Ortega & Asociados, SRL.

13 de enero del 2011
Distrito Nacional, República Dominicana