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, derogado por el 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 diciembre del 2012

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 3
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 4
G) USOS DE LOS FONDOS OBTENIDOS 5
H) COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES SEGÚN LAS CONDICIONES ESTABLECIDAS EN EL PROSPECTO DE COLOCACIÓN 6
I) CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA EMISIÓN 7
J) NIVEL DE ENDEUDAMIENTO DEL EMISOR 7
K) REMISIÓN PERIÓDICA DE INFORMACIONES A LA SIV 8
L) MONTO TOTAL COLOCADO DE LA EMISIÓN 8
M) PROCEDIMIENTO DE REDENCIÓN ANTICIPADA DE LA EMISIÓN 9
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 10
R) ASAMBLEAS ORDINARIAS O EXTRAORDINARIAS 10
S) SITUACIÓN LEGAL DEL EMISOR 11
T) MODIFICACIONES AL CONTRATO DE EMISIÓN 11
U) LA ADQUISICIÓN Y ENAJENACIÓN DE ACTIVOS 12
V) CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA 12
W) OTROS PROCEDIMIENTOS 12

Hallazgos a los procedimientos previamente acordados 12

Anexo I 13

Anexo II 15

..... 16

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
27/03/2013 3:05 PM r.graciano
27293

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, derogado por el Decreto No. 664-12, capítulo IV, articulo 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. 729-04, derogado por el Decreto No. 664-12, capítulo IV, articulo 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.

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.

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	500,001 al 1,000,000	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 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".
- 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 recálculo de los montos de los intereses correspondientes al trimestre de octubre a diciembre del 2012, notando que existe una diferencia de RD$805,479, debido a que fue considerado el registro de la provisión de dichos intereses calculados en base a una tasa de interés desactualizada. Esta diferencia fue corregida posteriormente mediante la entrada de diario No.100441441 de fecha 01 de enero de 2013. Ver en el Anexo I a nuestro informe, la prueba del recálculo de los intereses.
- Realizamos comparación de los gastos de intereses por los Bonos Ordinarios al 31 de diciembre del 2012 y los resultados de nuestra prueba, notando que la diferencia planteada

en el punto anterior, se presenta en la misma proporción, la misma fue de igual manera corregida con la entrada de corrección posterior. Ver el Anexo II a nuestro 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 diciembre del 2012:

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%
Decima revisión	17 de septiembre del 2010	16 de diciembre del 2010	7.73%
Decima primera revisión	17 de diciembre del 2010	16 de marzo del 2011	8.54%
Decima segunda revisión	17 de marzo del 2011	16 de junio del 2011	9.23%
Decima tercera revisión	17 de junio del 2011	16 de septiembre del 2011	10.19%
Decima cuarta revisión	17 de septiembre del 2011	16 de diciembre del 2011	11.72%
Decima quinta revisión	17 de diciembre del 2011	16 de marzo del 2011	10.82%
Decima sexta revisión	17 de marzo del 2012	16 de junio del 2012	11.46%
Decima séptima revisión	17 de junio del 2012	16 de septiembre del 2012	11.90%
Decima octava revisión	17 de septiembre del 2012	16 de diciembre del 2012	9.35%
Decima novena revisión	17 de diciembre del 2012	16 de marzo del 2013	7.39%

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 octubre - diciembre del 2012, el capital de trabajo promedio fue de RD$1,728,303,764 y un índice de solvencia del trimestre de 1.39.
- Para el mes de diciembre del 2012, el capital de trabajo utilizado fue de RD$1,589,786,242 y un índice de solvencia de 1.38.
- En comparación con el trimestre anterior, este indicador financiero se mantiene consistente en función a los resultados al 30 de septiembre del 2012 que fue de 1.41%.

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	-	-
3/04/2008	Colocación bonos	150,647,630	-	-	-
7/04/2008	Colocación bonos	15,080,001	-	-	-
7/04/2008	Pagos de préstamos	-	100,000,000		
7/04/2008	Pagos de préstamos	-	50,000,000		
9/04/2008	Pagos de préstamos	-	15,000,000		
11/04/2008	Colocación bonos	5,011,620	-		
16/06/2008	Transferencia dólares	-	5,880,000		
Diferencias		(1,128,796) (a)	(680,000) (b)		
Bonos ordinarios colocados al 31/12/2012		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
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 fueron entregados al contratista responsable de la planta laminadora a ser construida, con los recursos de esta emisión de valores de oferta pública.
16/01/2009	170,250,000	Inversión y posterior cancelación el 16 de enero del 2009, de US$5,000,000 que eran mantenidos en certificados de depósitos en el Banco Latinoamericano de Exportaciones (BLADEX), cuyos recursos fueron utilizados para pagos a varios suplidores del exterior.
19/03/2008	68,000,000	Abono de US$1,972,492 a la factura No. 0712004, para la compra de lingotes de acero sin alear siendo el beneficiario Steelchem Trading Corporation.
19/03/2008	34,000,000	Abono de US$1,027,508 a la factura No. 08/00992, para la compra de lingotes de acero sin alear siendo el beneficiario Global Market Services División of 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 fueron entregados al contratista responsable de la planta laminadora a ser construida, con los recursos de esta emisión de valores de oferta pública.
27/03/2008	85,000,000	Cancelación de préstamos mantenidos con el CITIBANK, 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.
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
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 octubre, noviembre y diciembre del 2012.

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 22 de enero del 2013, utilizando como base de información los estados financieros interinos al 31 de diciembre del 2012, 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 de enero a diciembre del 2012, notando lo siguiente:

Determinación del EBITDA

Pérdida	RD$ (571,716,751)
Intereses pagados	372,738,037
Intereses ganados	(6,002,439)
Impuestos	435,276,512
Depreciación	318,991,199
	RD$ 549,286,558

Deuda financiera

Total de las deudas financieras	RD$ 454,124,918

Tope establecido

EBITDA	
Tope de 3.25 veces	RD$ 549,286,558
Deuda financiera permitida	3.25
Deudas financiera	RD$ 1,758,181,314
Proporción favorable	454,124,918
Porcentaje favorable	RD$ 1,331,056,396
	2.42

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	
Tope de 3.25 veces	RD$ 549,286,558
Deuda financiera permitida	3.25
Deuda financiera	RD$ 1,785,181,314
Cuentas por pagar	(454,124,918)
Proporción desfavorable	(3,224,827,504)
Porcentaje desfavorable	RD$ (1,893,771,109)
	(1.06)

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, 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 octubre 2012 física y electrónicamente.	Mensual	15/11/2012	14/11/2012	Ninguna
Estados financieros al mes de noviembre 2012 física y electrónicamente.	Mensual	14/12/2012	12/11/2012	Ninguna
Estados financieros al mes de diciembre 2012, al igual que los estados trimestrales, tanto físicos como electrónicamente.	Mensual y trimestral	15/01/2013 y 31/12/2013	14/01/2013	Ninguna

l) Monto total colocado de la emisión

Observamos que al 31 de diciembre del 2012 se habían ofertado en el Mercado de Valores los Bonos Ordinarios del primero 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 31 de diciembre del 2012	**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 octubre a diciembre del 2012, según las informaciones financieras suministradas y comunicación de fecha 29 de enero del 2013 de la Entidad, no se realizaron redenciones anticipadas de los bonos colocados.

n) Enajenación de las acciones del Emisor

Mediante comunicación electrónica recibida del Emisor de fecha 29 de enero del 2013, en adición a nuestras pruebas, notamos que durante el trimestre octubre - diciembre del 2012, 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 electrónica recibida del Emisor de fecha 29 de enero del 2013, 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 electrónica recibida del Emisor de fecha 29 de enero del 2013, notamos que durante el trimestre octubre-diciembre del 2012, 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 22 de enero del 2013 de Fitch Ratings: "La constante calificación de INCA está fundamentada en que todavía reflejan un débil perfil crediticio de la empresa, el cual se ha visto reflejado en niveles de apalancamiento significativos y un bajo EBITDA. En el mismo orden, el estancamiento de las ventas en el mercado local, mayores costos de transformación y de materia prima y menos flexibilidad de traslado de los precios en base a la inflación de los costos, presionan los niveles de rentabilidad para poder sostener dicho perfil crediticio y a la vez poder generar suficiente flujo de caja operativo.

Otras consideraciones son:

- **Las calificaciones de INCA** reflejan las presiones aún presentes sobre su perfil crediticio, reflejadas en un debilitamiento del EBITDA y un elevado apalancamiento. La desaceleración de las ventas 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 presionaron los niveles de rentabilidad de la empresa y la generación de flujo de caja operativo. Asimismo, las calificaciones incorporan el adecuado posicionamiento de la empresa en el sector, las iniciativas internas adelantadas por la empresa a fin de adecuar su estructura operativa y administrativa a la nueva realidad del sector, un manejo más 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.

- **INCA ha consolidado su posición de liderazgo** tanto 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 31% de las ventas totales.

- **La rentabilidad de INCA** se ha visto presionada por un ciclo desfavorable del negocio, caracterizado por la desaceleración de la demanda y de los precios de venta, elevados costos de transformación y de materia prima. Durante 2012, el EBITDA bajó a DOP 810 millones, equivalente a un margen de 6,7% (DOP 888 millones y 6,5%, respectivamente). La gerencia de la empresa ha adelantado iniciativas internas que le han permitido adecuar su estructura operativa y administrativa a la nueva realidad del sector. Si bien la empresa se encuentra operando en un entorno económico bastante retador, se espera que tales medidas favorezcan la mejora gradual de la rentabilidad del negocio y de su flujo de caja operativo.

- **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, donde al cierre de 2011 la relación Deuda Total/EBITDA se ubicó en 7,8x (4,0x en 2010).Un manejo más eficiente del capital de trabajo durante 2012, le permitió a la empresa liberar recursos que se destinaron a la amortización de deuda financiera. Durante 2012 la empresa generó flujo de caja libre por DOP 2.041 millones, lo que junto a las disponibilidades de efectivo le permitieron amortizar deuda por DOP 2.100 millones, bajando el apalancamiento a 6,4x.

- **Factores que Podrían Derivar en un Cambio de Calificación**
  Positivos: Las calificaciones asignadas a INCA pudieran resultar favorecidas ante una recuperación significativa y sostenida del EBITDA y/o un nivel de apalancamiento de 3,5x, favorecida por una creciente capacidad para generar flujo de caja libre positivo.
  Negativos: Las calificaciones pudieran ser reducidas ante una profundización de las condiciones adversas del entorno que han impactado el perfil financiero de la empresa, y que pudiera continuar presionando los actuales niveles de EBITDA y apalancamiento, de manera que este último indicador se mantenga en un rango de 7,5x a 8,0x de manera sostenida.

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 2012 según comunicación de fecha 29 de enero del 2013, no se celebraron reuniones del Consejo de Administración de Industrias Nacionales, S. A. (INCA).

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 diciembre del 2012.

t) Modificaciones al contrato de Emisión

Tal como se expresa en el literal k), durante el trimestre octubre-diciembre del 2012, 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 49% de los gastos pagados por anticipados, básicamente por el efecto neto de una serie de reclasificaciones para fines de presentación de los estados financieros del cierre de año 2012, siendo la más importante la de presentación del saldo neto de los anticipos de impuesto sobre la renta contra el impuesto sobre la renta corriente por un valor aproximado de RD$92,787,127.

v) Cambios en la estructura administrativa

Mediante comunicación de fecha 29 de enero del 2013, durante el trimestre de octubre - diciembre del 2012, no se produjeron cambios en la estructura administrativa del Emisor.

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 octubre-diciembre del 2012, documento que resume de manera general las condiciones surgidas durante nuestro proceso de revisión.

- Según comunicación de fecha 29 de enero del 2013, 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 diciembre del 2012, fue emitida la comunicación de fecha 14/01/2013, dirigida a la Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV), por la remisión de los Estados Financieros interinos correspondientes al mes de diciembre del 2012, al igual que del trimestre octubre-diciembre 2012, tanto de forma física como electrónica de acuerdo a las nuevas resoluciones.

HALLAZGOS A LOS PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS

Según se describe en el inciso "e" relacionado al "Pago por concepto de intereses de capital", notamos que existe una diferencia de RD$805,479 esta diferencia fue corregida posteriormente mediante la entrada de diario No.100441441 de fecha 01 de enero de 2013.

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 - diciembre del 2012.

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

15 de febrero del 2013
Distrito Nacional, República Dominicana

ANEXOS

Anexo I

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

TRAMO I					
Fecha del último cálculo de interés	**Tenedores de bonos**	**Monto captado**	**Tasa de interes a aplicar**	**Días a provisionar**	**Intereses a provisionar según BDO**
16-Dic-2012	Fondo de Pensiones T-1 AFP Popular	20,000,000	4.39%	15	60,740
16-Dic-2012	Banco Popular Dominicano	5,000,000	4.39%	15	15,185
16-Dic-2012	Fondo de Pensiones T-1 AFP Popular	75,000,000	4.39%	15	227,774
16-Dic-2012	Fondo de Pensiones T-1 AFP Siembra	30,000,000	4.39%	15	91,109
16-Dic-2012	Fondo de Pensiones T-1 AFP Siembra	370,000,000	4.39%	15	1,123,685
		500,000,000			**1,518,493**

TRAMO II					
16-Dic-2012	Fondo de Pensiones T-1 Scotia crecer AFP	230,000,000	4.39%	15	698,507
16-Dic-2012	Fondo de Pensiones T-1 AFP Popular	75,000,000	4.39%	15	227,774
16-Dic-2012	MAPFRE BHD, Compañía de Seguros, S. A.	15,000,000	4.39%	15	45,555
16-Dic-2012	Tomas Hungría & Amanda Silva	20,000	4.39%	15	60
16-Dic-2012	Proseguros, S. A.	10,000,000	4.39%	15	30,370
16-Dic-2012	AFP Reservas	150,000,000	4.39%	15	455,548
16-Dic-2012	MAPFRE BHD, Compañía de Seguros, S. A.	4,980,000	4.39%	15	15,124
16-Dic-2012	Scotia Seguros, S. A.	15,000,000	4.39%	15	45,555
		500,000,000			**1,518,493**

Intereses totales según BDO	**3,036,986**
Intereses provisionados en libros por el Emisor	**3,842,465**
Excedente en provisión	**(805,479)**

Anexo II

Cuadro comparativo 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	01/10/2012 al 16/12/2012	9.35%	77	128,082.19	9,862,329
II	500,000,000	01/10/2012 al 16/12/2012	9.35%	77	128,082.19	9,328,329
	1,000,000,000					**19,724,658**

Más: Monto a provisionar (anexo I)	**3,036,986**
Gasto de intereses según BDO	**22,761,644**
Intereses registrados en el gasto	**23,567,123**
Deficiencia en provisión	**(805,479)**