



## Salas Piantini & Asociados®

Consultoría Estratégica Fiscal y Financiera

• Calle Pablo Casais No.7, Piantini, Santo Domingo, República Dominicana • Tels.: 809-412-0416 • 809-412-5575 • Fax: 809-563-6062  
• Cel. 809-470-6787 • E-mail: jsalas@salaspiantini.com

• Condominio Stanza Mare, Edif. H, Suite 402, Los Corales, Punta Cana - Bávaro • Tel.: 809-929-9278

### **Informe del Representante Temporal de Tenedores**

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

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del Representante Temporal de Tenedores de Bonos, establecidos en la Ley 19-00 del Mercados de Valores y su Reglamento de Aplicación conforme al Decreto No. 729-04, iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones establecidos en dicha legislación, para proveer a los Tenedores de Valores de los informes independientes necesarios.

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

#### **a) Autenticidad de los Valores a Colocar:**

Pudimos constatar que la colocación de la emisión de Bonos Corporativos por valor de US\$30,000,000.00 (Treinta Millones de Dólares con 00/100) fue aprobada por el Consejo de Administración de Industrias Nacionales, C. por A. mediante acta de la Junta General de Accionistas del 20 de Noviembre del 2008.

Dicha emisión fue aprobada por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana mediante Resolución del 9 de Febrero del 2009 bajo el registro No. SIVEM-039. La emisión tendrá vigencia de 30 meses.

Los Bonos emitidos del Primer, Segundo, Tercer, Cuarto, Quinto y Sexto Tramo se encuentran en custodia de Cevaldom Depósito Centralizado de Valores, S.A. Revisamos copias de los macro títulos entregados por la Administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los Bonos Corporativos para la colocación se compone de la siguiente manera:

### **Primer Tramo**

Se compone de los Certificados No. BC-0001 AL BC-5,000 por un monto total de US\$5,000,000.00 (Cinco Millones de Dólares con 00/100), correspondientes a las series I y J con 2,500 BC cada una, con vencimiento de 30 meses.

### **Segundo Tramo**

Se compone de los Certificados No. BC-5001 AL BC-10,000 por un monto total de US\$5,000,000.00 (Cinco Millones de Dólares con 00/100), correspondientes a las series K y L con 2,500 BC cada una, con vencimiento de 30 meses.

### **Tercer Tramo**

Se compone de los Certificados No. BC-10001 AL BC-15,000 por un monto total de US\$5,000,000.00 (Cinco Millones de Dólares con 00/100), correspondientes a las series M y N con 2,500 BC cada una, con vencimiento de 24 meses.

### **Cuarto Tramo**

Se compone de los Certificados No. BC-15001 AL BC-20,000 por un monto total de US\$5,000,000.00 (Cinco Millones de Dólares con 00/100), correspondientes a las series O y P con 2,500 BC cada una, con vencimiento de 24 meses.

### **Quinto Tramo**

Se compone de los Certificados No. BC-20,001 AL BC-25,000 por un monto total de US\$5,000,000.00 (Cinco Millones de Dólares con 00/100), correspondientes a las series Q y R con 2,500 BC cada una, con vencimiento de 24 meses.

## **Sexto Tramo**

Se compone de los Certificados No. BC-25,001 AL BC-30,000 por un monto total de US\$5,000,000.00 (Cinco Millones de Dólares con 00/100), correspondientes a las series S y T con 2,500 BC cada una, con vencimiento de 24 meses.

La empresa mantiene en circulación otras emisiones de valores de oferta Pública por un monto de RD\$1,000,000,000.00 (Mil Millones de Pesos con 00/100) colocados en su totalidad en Abril del 2008 con vencimiento en Marzo 2015.

### **b) Garantías de la Emisión:**

La emisión no cuenta con garantía específica, es solo una acreencia quirografaria, es decir que el tenedor posee una prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

### **c) Pago de intereses de Capital:**

Se pudo comprobar que los pagos de intereses están de acuerdo a lo establecido en el prospecto de inversión en el artículo 2.1.2.6. Este acápite establece los intereses se pagarán mensuales para todas las series descritas.

Para el cálculo de los intereses se tomará la tasa nominal anual fijada en cada Serie, esta tasa se aplica al monto de capital vigente.

Pudimos constatar que la tasa fija otorgada para los tramos 1 y 2 fue de 6.75% y para los tramos 3, 4, 5 y 6 de 6.50%.

Ver cuadro **Anexo 1** preparado por El Emisor y revisado por nosotros.

### **d) Uso de los Fondos:**

Los usos dados por el Emisor de los Bonos a los fondos obtenidos están destinados en un 90% al pago de deudas a cortos plazos y el 10% es para ser invertido en capital de trabajo.

Ver cuadro **Anexo 2** con relación por tramos de las captaciones y el uso dado a los recursos captados, preparado por El Emisor y revisado por nosotros.

Revisamos toda la documentación relacionada con los saldos y abonos realizados a los préstamos relacionados con los tramos colocados y entendemos que el manejo dado esta acorde con lo estipulado en el Prospecto de Emisión.

**e) Periodicidad de la Clasificación de Riesgo:**

Solicitamos la más reciente clasificación realizada por la empresa Fitch Ratings, esta fue realizada al 30 de Abril del 2009.

En este reporte observamos la ratificación de la calificación de riesgo de Bonos Corporativos de AA-(dom).

**f) Convocatoria de la Asamblea de Tenedores:**

Conforme a lo establecido en el Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores del país en su Artículo 78, inciso H, el Representante Provisional de Tenedores debe convocar a la Asamblea de Tenedores con el objetivo de nombrar al Representante de Tenedores Definitivo y presentar el informe preparado sobre colocación y uso de los fondos de los Bonos Corporativos. La fecha establecida para esta Asamblea es el 21 de Julio del 2009.

**g) Envío de Información a la Superintendencia de Valores:**

Observamos que el último envío realizado a la Superintendencia de Valores corresponde a los Estados Financieros Interinos correspondientes al 30 de Junio del 2009. Esto fue en fecha de 14 de Julio del 2009.

También, en esta misma fecha, se envió los estados a Junio 2009 interinos, comparativos con los estados a esta misma fecha del año anterior.

La empresa cumpliendo con los requerimientos del Mercado de Valores de información periódica se evidenció que esta en el proceso de enviar, en adición a toda la información anterior, trimestralmente, dentro de los veintiún (21) días hábiles posteriores a la fecha de cierre del trimestre:

- i. Balance General intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior;

- ii. Estado de Resultados intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior;
- iii. Estado de Flujo de Efectivo intermedio; y
- iv. Informe respecto al cumplimiento de las condiciones de emisión.

#### **h) Cartas de Abogados:**

Según hemos podido constatar la empresa presenta varios casos laborales por un monto aproximado de unos 14 millones de pesos, en su mayoría la oficina de abogados informa que la empresa no tiene ningún tipo de riesgo sobre estos casos y en otros casos todavía no se puede ofrecer resultados porque están en fase de inicio, pero, estos son los menos.

Por otra parte la empresa tiene varias demandas por unos 39 millones de pesos, en su mayoría la empresa ha tenido ganancia de causa en primera instancia y en algunos casos también en la apelación y el caso más importante esta en casación en la Suprema Corte de Justicia. En comunicación de los abogados, estos consideran que la empresa no tiene ningún riesgo sobre este caso.

#### **i) Actas de Asamblea del 2009:**

La empresa celebró una Junta General Ordinaria Anual en fecha 22 de Abril del 2009 y los puntos tratados fueron conocer el Informe Anual del Consejo de Administración, relativo a los inventarios, cuentas y balances de la compañía para el período 2008.

Por otra parte conocer y decidir sobre el informe presentado por el comisario de cuentas correspondiente al mismo período, y sobre los objetivos del ejercicio social que finalizará en Diciembre 2009. Así también sobre el destino de los beneficios del período 2008 que serán dejados en Utilidades Acumuladas.

En esta acta de Asamblea se ratificó al Consejo de Administración vigente por lo que no hubo cambios en el mismo.

## **j) Análisis Financiero:**

Después de un análisis financiero comparativo de los años **2007** y **2008** cortados al 31 de Diciembre, tenemos las siguientes conclusiones:

### **Indicadores de Liquidez y Actividad:**

- 1) El Capital de Trabajo positivo aumentó significativamente de RD\$503 Millones a RD\$1,691 Millones debido al incremento en mayor proporción de los activos corrientes principalmente de efectivo y sus equivalentes; y del inventario.
- 2) La Razón Corriente mejora al pasar de 1.09 a 1.21 debido a las mismas razones del punto anterior. Esto quiere decir que para el 2008 por cada peso de deuda corriente existe 1.21 de activo corriente para hacerle frente.
- 3) Los días de cobro disminuyeron de 37 días a 15 días, lo que indica una mejoría sustancial en las políticas de crédito y cobro de la empresa.
- 4) Los días de inventario prácticamente se mantuvieron igual al pasar de 212 días a 214 días.

En conclusión la liquidez de la empresa que para el 2007 era muy buena, para el 2008 terminó en niveles todavía más adecuados.

### **Indicadores de Endeudamiento:**

- 1) El prospecto establece en el punto 2.1.9.1, Límites en Relación de Endeudamiento y dice textualmente *“A la fecha del presente prospecto, el Emisor tiene establecido un tope de 1.75 veces del Total del Patrimonio. Dicho límite ha sido establecido por política interna de la empresa y su vigencia es limitada y puede ser modificada a discreción de la empresa.*

*Dicho tope implica que el Emisor no podrá incurrir en deudas de montos mayores al resultado de multiplicar 1.75 por el monto de su Patrimonio Total”.*

**La empresa termina al 2008 con un indicador de Endeudamiento (Total Pasivos entre Capital Contable) muy adecuado por debajo de lo establecido en el prospecto al finalizar en 1.51, es decir, por cada peso de Capital Contable la compañía tiene de Deuda 1.51 pesos.**

- 2) Otra muestra del nivel adecuado de endeudamiento de la empresa es el indicador de que el Capital Contable representa el 40% en 2008 del Total de Activos de la empresa.

### **Indicadores de Rentabilidad:**

Los indicadores de rentabilidad disminuyeron muy poco en 2008 con relación 2007, pero todavía son positivos al terminar en 2008 con Rentabilidad de Ganancia Neta con relación a las Ventas y al Total de Activos de 4.6% en ambos casos; y de 11.6% con relación al Capital Contable.

Ver más indicadores en el **Anexo 3 con los Rangos Límites.**

### **k) Hallazgos:**

Luego de revisado todos los puntos antes planteados no encontramos ningún hallazgo significativo sobre los mismos y los procedimientos aplicados, dando cumplimiento a nuestra labor como Representante Provisional de Tenedores de Bonos.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS  
Representante Provisional de Tenedores

21 de Julio de 2009  
Santo Domingo, R.D.