

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA, (DEINCO, S.A.)
7ª. Avenida 11-69 Zona 9, Edificio Galerías España, Primer Nivel, Ciudad de Guatemala, República de Guatemala

PAGARÉS DEINCO III

EMISIÓN BURSÁTIL - VEINTE MILLONES DE QUETZALES (Q.20.000,000.00) o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (Revolvente)

ACTIVIDAD PRINCIPAL

La actividad principal de DEINCO, S.A. es la Promoción, Desarrollo, Venta al Contado y a Plazos y Administración de Proyectos Inmobiliarios.

ESCRITURA SOCIAL

Por Escritura Pública número Dieciséis (16) de fecha 12 de diciembre de 1975 autorizada ante los oficios del Notario Oscar Ademar Robles Rodas, se transforma a la entidad Sabbagh y Luce, Compañía Limitada en Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A., (DEINCO, S.A.). Se inscribió en forma definitiva en el Registro Mercantil General de la República con el número 902, folio 197 del libro 4 de Sociedades Mercantiles, con fecha 4 de marzo de 1976.

BREVE HISTORIA

Desde su formación, DEINCO, S.A. ha desarrollado los siguientes proyectos: Colonias Vista Hermosa I, II y III, Kaminal Juyú, El Milagro, Montebello I y II, Las Nubes, Villa Verde, Loma Real, Villas de Petapa, Rancho Verde, Ciudad San Cristóbal, El Encinal, Coventry, Terravista, Ciudad Saturno, Valle Alto, Ciudadela y Palmares de Cerro Brujo. Actualmente, desarrolla los proyectos de Valle Vista, Nueva Ciudad de los Altos, El Pino y Palín Las Vistas.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Denominación

La presente Emisión de Pagarés se denomina "Pagarés DEINCO III" y fue inscrita para ser negociada en el Mercado Primario y en el Mercado Secundario a través de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.

Número e Importe Nominal de los Pagarés

Se emitirá un número indeterminado de pagarés en quetzales y/o en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, con un valor nominal de Q/US\$ 1,000.00 cada uno o múltiplos de Q/US\$ 1,000.00, según se indique en la serie que se autorice, por un monto revolvente máximo de Veinte Millones de quetzales o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica.

Plazo de la Emisión

Diez (10) años contados a partir de la fecha de emisión de la primera serie.

Tasa de Interés

A partir de la colocación y en tanto no sean amortizados, los pagarés generarán una tasa de interés anual, sobre el valor nominal de dichos pagarés o, en su caso, sobre el saldo adeudado. La tasa de interés será fija para todas las series de la emisión y será el Representante Legal de DEINCO, S.A. quién la determine, por estar facultado expresamente por el Consejo de Administración de dicha entidad para el efecto.

Precio de Suscripción

De aplicarse, será el Consejo de Administración quien determine el precio de suscripción.

Fecha y Condiciones de la Autorización de la Oferta Pública

La Oferta Pública quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 25 de Abril de 2003. Asimismo, la Oferta Pública quedó inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías con fecha 29 de Mayo de 2003, bajo el número 01040101800600003.

Firma de Auditores que han Certificado los Estados Financieros correspondientes

Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, Sociedad Anónima, contrató a Hernández Ramirez & Asociados y a R. Rosales & Asociados, como las firmas de Auditoría Externa Independientes para Certificar los Estados Financieros de los períodos 2001-2002 y 1999-2000/2000-2001, respectivamente.

EL EMISOR CERTIFICA QUE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL SIGUIENTE PROSPECTO ESTÁN CONFORME LOS REGISTROS CORRESPONDIENTES Y CON LA INFORMACIÓN DISPONIBLE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002. ESTE PROSPECTO CONTIENE PROYECCIONES FINANCIERAS PREPARADAS POR LA ENTIDAD EMISORA CON BASE A SUPUESTOS QUE SE PRESENTAN, CON EL ÚNICO PROPÓSITO DE ILUSTRACIÓN PARA EL INVERSIONISTA, POR LO QUE LAS MISMAS NO CONSTITUYEN UNA ASEVERACIÓN EN FIRME SOBRE UNA EVOLUCIÓN FUTURA DETERMINADA. NO HAY OMISIONES QUE ALTEREN EL CONTENIDO DEL PROSPECTO. ESTA EMISIÓN NO INFRINGE NINGUNA DE LAS DISPOSICIONES, REGLAMENTOS Y LEYES APLICABLES DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA Y, A LA VEZ, PRESENTA FACTORES DE RIESGO QUE ES IMPORTANTE QUE SEAN DEL CONOCIMIENTO DEL INVERSIONISTA. EL DETALLE DE LOS MISMOS SE ENCUENTRA CONTENIDO EN EL PUNTO 1.2 DEL PRESENTE PROSPECTO.

"EL PRESENTE VALOR ÚNICA Y EXCLUSIVAMENTE PODRÁ SER NEGOCIADO EN LA BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. SIEMPRE Y CUANDO EL EMISOR O LA EMISIÓN SE ENCUENTRE ACTIVA O VIGENTE".

"LA INSCRIPCIÓN DE LA COTIZACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. DE ESTA EMISIÓN, NO CERTIFICA LA BONDAD DEL INSTRUMENTO O LA SOLVENCIA DE LA EMISORA."

GUATEMALA, MAYO DE 2003

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA, (DEINCO, S.A.)

7ª. Avenida 11-69 Zona 9, Edificio Galerías España, Primer Nivel, Ciudad de Guatemala, República de Guatemala

PAGARÉS DEINCO III

EMISIÓN BURSÁTIL - VEINTE MILLONES DE QUETZALES (Q.20.000,000.00) o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (Revolvente)

ACTIVIDAD PRINCIPAL

La actividad principal de DEINCO, S.A. es la Promoción, Desarrollo, Venta al Contado y a Plazos y Administración de Proyectos Inmobiliarios.

ESCRITURA SOCIAL

Por Escritura Pública número Dieciséis (16) de fecha 12 de diciembre de 1975 autorizada ante los oficios del Notario Oscar Ademar Robles Rodas, se transforma a la entidad Sabbagh y Luce, Compañía Limitada en Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A., (DEINCO, S.A.). Se inscribió en forma definitiva en el Registro Mercantil General de la República con el número 902, folio 197 del libro 4 de Sociedades Mercantiles, con fecha 4 de marzo de 1976.

BREVE HISTORIA

Desde su formación, DEINCO, S.A. ha desarrollado los siguientes proyectos: Colonias Vista Hermosa I, II y III, Kaminal Juyú, El Milagro, Montebello I y II, Las Nubes, Villa Verde, Loma Real, Villas de Petapa, Rancho Verde, Ciudad San Cristóbal, El Encinal, Coventry, Terravista, Ciudad Saturno, Valle Alto, Ciudadela y Palmares de Cerro Brujo. Actualmente, desarrolla los proyectos de Valle Vista, Nueva Ciudad de los Altos, El Pino y Palín Las Vistas.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Denominación

La presente Emisión de Pagarés se denomina "Pagarés DEINCO III" y fue inscrita para ser negociada en el Mercado Primario y en el Mercado Secundario a través de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.

Número e Importe Nominal de los Pagarés

Se emitirá un número indeterminado de pagarés en quetzales y/o en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, con un valor nominal de Q/US\$ 1,000.00 cada uno o múltiplos de Q/US\$ 1,000.00, según se indique en la serie que se autorice, por un monto revolvente máximo de Veinte Millones de quetzales o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica.

Plazo de la Emisión

Diez (10) años contados a partir de la fecha de emisión de la primera serie.

Tasa de Interés

A partir de la colocación y en tanto no sean amortizados, los pagarés generarán una tasa de interés anual, sobre el valor nominal de dichos pagarés o, en su caso, sobre el saldo adeudado. La tasa de interés será fija para todas las series de la emisión y será el Representante Legal de DEINCO, S.A. quién la determine, por estar facultado expresamente por el Consejo de Administración de dicha entidad para el efecto.

Precio de Suscripción

De aplicarse, será el Consejo de Administración quien determine el precio de suscripción.

Fecha y Condiciones de la Autorización de la Oferta Pública

La Oferta Pública quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 25 de Abril de 2003. Asimismo, la Oferta Pública quedó inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías con fecha 29 de Mayo de 2003, bajo el número 01040101800600003.

Firma de Auditores que han Certificado los Estados Financieros correspondientes

Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, Sociedad Anónima, contrató a Hernández Ramírez & Asociados y a R. Rosales & Asociados, como las firmas de Auditoría Externa Independientes para Certificar los Estados Financieros de los períodos 2001-2002 y 1999-2000/2000-2001, respectivamente.

EL EMISOR CERTIFICA QUE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL SIGUIENTE PROSPECTO ESTÁN CONFORME LOS REGISTROS CORRESPONDIENTES Y CON LA INFORMACIÓN DISPONIBLE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002. ESTE PROSPECTO CONTIENE PROYECCIONES FINANCIERAS PREPARADAS POR LA ENTIDAD EMISORA CON BASE A SUPUESTOS QUE SE PRESENTAN, CON EL ÚNICO PROPÓSITO DE ILUSTRACIÓN PARA EL INVERSIONISTA, POR LO QUE LAS MISMAS NO CONSTITUYEN UNA ASEVERACIÓN EN FIRME SOBRE UNA EVOLUCIÓN FUTURA DETERMINADA. NO HAY OMISIONES QUE ALTEREN EL CONTENIDO DEL PROSPECTO. ESTA EMISIÓN NO INFRINGE NINGUNA DE LAS DISPOSICIONES, REGLAMENTOS Y LEYES APLICABLES DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA Y, A LA VEZ, PRESENTA FACTORES DE RIESGO QUE ES IMPORTANTE QUE SEAN DEL CONOCIMIENTO DEL INVERSIONISTA. EL DETALLE DE LOS MISMOS SE ENCUENTRA CONTENIDO EN EL PUNTO 1.2 DEL PRESENTE PROSPECTO.

"EL PRESENTE VALOR ÚNICA Y EXCLUSIVAMENTE PODRÁ SER NEGOCIADO EN LA BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. SIEMPRE Y CUANDO EL EMISOR O LA EMISIÓN SE ENCUENTRE ACTIVA O VIGENTE".

"LA INSCRIPCIÓN DE LA COTIZACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. DE ESTA EMISIÓN, NO CERTIFICA LA BONDAD DEL INSTRUMENTO O LA SOLVENCIA DE LA EMISORA."

GUATEMALA, MAYO DE 2003

INDICE

1. INFORMACIÓN DEL EMISOR.....	1
1. 1. Identificación Específica.....	1
a. Denominación.....	1
b. Domicilio.....	1
c. Escritura Social.....	1
d. Actividades Principales.....	2
e. Control.....	5
f. Litigios.....	7
g. Número de Accionistas.....	7
h. Órganos de Dirección, Administración, Gestión y Directorio de Administradores y Ejecutivos.....	7
i. Personal Empleado y Relaciones Laborales.....	9
j. Dividendos Distribuidos e Intereses Pagados.....	9
1. 2. Factores de Riesgo.....	10
a. Factores de Riesgo Inherentes al Negocio.....	10
b. Factores Externos de Riesgo.....	18
c. Otros Aspectos de Riesgo.....	21
d. Nivel de Apalancamiento y Sistema de Pago.....	23
e. Activos en el Extranjero.....	23
1. 3. Otros Datos.....	23
a. Competitividad.....	23
b. Dependencia hacia algún Tipo de Protección.....	23
d. Política de Inversión.....	25
2. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN.....	26
2.1 Emisiones Anteriores.....	26
2.2 Tipo de Obligación.....	26
2.3 Denominación.....	26
2.4 Monto.....	26
2.5 Número de Títulos.....	27
2.6 Valor Nominal.....	27
2.7 Series.....	27
2.8 Fecha de Emisión.....	27
2.9 Intereses.....	27
Cálculo.....	27
Pago de Intereses.....	28
Contratos de Depósito Mercantil.....	28
Lugar de Pago de los Pagarés y sus Intereses.....	28
Amortización.....	28
Amortización Anticipada.....	28
De los Sorteos.....	29
Publicaciones.....	29
2.10. Plazo.....	29
Del Plazo de la Emisión.....	29
2.11. Garantía.....	29

2.12. Forma de Circulación	29
Naturaleza de los Pagarés.....	29
Derechos que Incorporan los Títulos	29
Forma de Circulación.....	30
Forma de Negociación.....	30
Readquisición de los Valores.....	30
2.13. Características de la Primera Serie	30
2.14. Subordinación	30
2.15. Legislación	30
2.16. Suscripción	31
2.17. Agentes.....	31
2.18. Otras Emisiones	31
2.19. Destino de los Fondos.....	31
2.20. Calificación de Riesgo.....	31
3. INFORMACIÓN FINANCIERA.....	32
3.1. Estados Financieros Auditados e Internos	32
3.2. Situación Fiscal.....	32
3.3. Perspectivas	32
3.4. Información Sobre el Auditor Externo.....	32
3.5. Índices Financieros	33
LIQUIDEZ	33
ENDEUDAMIENTO	33
RENTABILIDAD	35
INMOVILIZACIÓN DE LA INVERSIÓN.....	37
3.6. Participación Relevante en Otras Sociedades.....	37
3.7. Informe del Consejo de Administración	37

INDICE DE TABLAS

Tabla 1	Urbanizaciones Desarrolladas	2
Tabla 2	Categoría de Proyectos	3
Tabla 3	Volúmen de Negocios (Ventas Brutas)	4
Tabla 4	Ganancias Distribuibles	4
Tabla 5	Retorno del Capital Invertido	5
Tabla 6	Sociedades Afines	5
Tabla 7	Consejo de Administración	6
Tabla 8	Principales Ejecutivos	8
Tabla 9	Número de Empleados	9
Tabla 10	Dividendos Distribuidos	9
Tabla 11	Intereses Pagados	9
Tabla 12	Antigüedad de la Mora	25
Tabla 13	Características de la Primera Serie	30
Tabla 14	Razones de Liquidez	33
Tabla 15	Rotación de Cuentas por Cobrar	33
Tabla 16	Razón de Endeudamiento	34
Tabla 17	Razón Pasivo a Capital	34
Tabla 18	Rotación de Inventario	34
Tabla 19	Cobertura de Intereses	35
Tabla 20	Rendimiento Sobre Capital	35
Tabla 21	Margen de Utilidad Sobre Ventas	36
Tabla 22	Ganancias Operativas Sobre Ventas	36
Tabla 23	Inmovilización de la Inversión	37
Tabla 24	Flujo de Efectivo Proyectado a 5 Años	38

INDICE DE FIGURAS Y CUADROS

Figura 1	Organigrama DEINCO, S.A.	8
Figura 2	Procesos de la Operación y Desarrollo	10
Cuadro 1	Resumen de Riesgos Internos y Externos	22

ANEXOS

Estados Financieros	Anexo 1
Informes del Consejo de Administración	Anexo 2
Solicitud de Inscripción de la Emisión	Anexo 3
Constancia de Inscripción de la Emisión	Anexo 4
Opinión Legal	Anexo 5

1. INFORMACIÓN DEL EMISOR

1. 1. Identificación Específica

A. DENOMINACIÓN

Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, Sociedad Anónima

B. DOMICILIO

El domicilio de Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A., (DEINCO, S.A.) es el Municipio de Guatemala, Departamento de Guatemala. Sus oficinas centrales están situadas en la 7ª. Avenida 11-69 Zona 9, Galerías España, Primer Nivel, Ciudad de Guatemala.

C. ESCRITURA SOCIAL

Por Escritura Pública número 16, autorizada en la Ciudad de Guatemala el 12 de diciembre de 1975, por el Notario Oscar Ademar Robles Rodas, la entidad Sabbagh y Luce, Compañía Limitada se transformó en DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA, que puede abreviarse DEINCO, S.A. Quedó inscrita en el Registro Mercantil bajo número 902, folio 197, libro 4 de Sociedades Mercantiles, el 4 de marzo de 1976.

Ha tenido dos modificaciones: a) Por Escritura Pública número 580, autorizada en la Ciudad de Guatemala el 13 de octubre de 1994, por el Notario Edgar Estuardo Asturias Utrera, se aumentó el Capital Autorizado de la Sociedad; b) Por Escritura Pública número 378, que el 1 de julio de 1999 autorizó en la Ciudad de Guatemala el Notario Edgar Estuardo Asturias Utrera, nuevamente se aumentó el Capital Social y se readecuó el pacto social.

Su objeto principal es: comprar, vender, recibir en pago y cualquiera otras formas legales, adquirir, enajenar, gravar y negociar toda clase de inmuebles, obras de urbanización y demás derechos reales; proyectar, planificar y ejecutar programas de viviendas unifamiliares y multifamiliares, parques industriales, centros comerciales y, en general, llevar a cabo todo tipo de construcciones y otros.

El capital autorizado de la sociedad es de cien millones de quetzales, dividido en 100,000 acciones, con valor de un mil quetzales cada una, Nominativas o al Portador, a elección del accionista. El Capital Suscrito y Pagado es de Treinta y Cinco Millones Ciento Noventa y Seis Mil Quetzales.

D. ACTIVIDADES PRINCIPALES

• **Breve Historia**

DEINCO, S.A. fue constituida en 1975 por transformación de la entidad Sabbagh y Luce, CIA. Ltda., con el objetivo de desempeñarse en la industria de los bienes raíces e Inversiones en el área de Guatemala y Centroamérica.

DEINCO, S.A. tiene 38 años de experiencia y más de 15 proyectos urbanísticos. La entidad se ha posicionado en el mercado como uno de los principales desarrolladores de urbanizaciones en el país que ofrecen al cliente opciones inmobiliarias de compra a plazos. A la fecha, las urbanizaciones que se han desarrollado (Ver Tabla 1) son consideradas de las más importantes en la Ciudad de Guatemala, no sólo por la plusvalía que han adquirido, sino por el porcentaje de población que las mismas han logrado atraer. Este hecho ha dado buena reputación a DEINCO, S.A. en el mercado de bienes raíces y de desarrollos urbanísticos.

Tabla No. 1
Urbanizaciones Desarrolladas

Proyecto	Ubicación
Colonias Vista Hermosa I, II y III	Ciudad de Guatemala, Zona 15
Kaminal Juyú	Ciudad de Guatemala, Zona 7
El Milagro	Municipio de Mixco
Montebello I y II	Carretera a El Salvador
Las Nubes	Carretera a El Salvador
Loma Real	Municipio de Villa Nueva
Villas de Petapa	Municipio de San Miguel Petapa
Bosques de San Nicolás	Municipio de Mixco
Ciudad San Cristóbal	Municipio de Mixco
El Encinal	Carretera a Antigua Guatemala
Rancho Verde	Carretera a El Salvador
Terravista	Carretera a El Salvador
Coventry	Carretera a El Salvador
Ciudad Saturno	Municipio de Mixco
Valle Alto	Municipio de Villa Nueva
Villa Verde	Municipio de San Raimundo
Citadella	Ciudad de Guatemala, Zona 17
Palmares de Cerro Brujo	Puerto Barrios

Fuente: Información proporcionada por Dirección de Operaciones de DEINCO, S.A.

• **Principales Categorías de Productos Vendidos**

DEINCO, S.A. ha realizado proyectos urbanísticos residenciales ubicados en el Departamento de Guatemala, Puerto Barrios, Escuintla y Quetzaltenango, segmentando los proyectos de acuerdo al nivel socioeconómico del consumidor. Las categorías de dichos proyectos son:

Tabla No. 2
Categoría de Proyectos

Categoría*	Proyecto
A	Montebello I y II, Coventry, Terravista, Ciudad San Cristóbal, Vista Hermosa I y II, Las Nubes, El Encinal, Rancho Verde.
B	Coventry, Terravista, Ciudad San Cristóbal, El Encinal, Rancho Verde, Kaminal Juyú.
C	Palín Las Vistas, Ciudad San Cristóbal, Ciudad Saturno, Citadella, Valle Alto, El Milagro, Loma Real, Palmares de Cerro Brujo, Valle Vista, Kaminal Juyú.

* Las categorías de los proyectos fueron elaboradas de acuerdo al nivel socioeconómico de los consumidores para los cuales se enfoca el mismo.

• **Principales Servicios**

Promoción:

Ofrecer a propietarios de terrenos, la oportunidad de incursionar en el mercado inmobiliario por medio de Contratos en Participación, en el desarrollo de lotificaciones y otro tipo de proyectos inmobiliarios adecuados a los inmuebles para obtener los beneficios de la venta de productos inmobiliarios terminados, optimizando el uso de su tiempo y recursos.

Desarrollo:

Proporcionar, desde el análisis del terreno y su entorno, la conceptualización del diseño, los permisos, los estudios y licencias gubernamentales, hasta la efectiva construcción del proyecto con la participación de profesionales especialistas, como ingenieros civiles, ingenieros sanitarios, urbanistas, arquitectos especializados, personal de obra, etc.

Comercialización:

Ofrecer los servicios de diseño, proceso de venta y escrituración, atención, información del mercado y telemarketing.

Administración:

Ofrecer servicios profesionales y sistemas administrativos, software, controles legales, etc. que proporcionen información oportuna a los inversionistas y accionistas y atender oportunamente a clientes y proveedores con los compromisos adquiridos.

Venta a Plazos:

Ofrecer la oportunidad a personas individuales y corporaciones de adquirir proyectos inmobiliarios mediante la compra al contado o a plazos.

- **Importe Neto del Volúmen Anual de Negocios durante los últimos tres ejercicios**

**Tabla No. 3
Volúmen de Negocios**

Período Fiscal	Volumen de Negocios (Quetzales)
1999 – 2000	4.979,421
2000 – 2001	5.192,348
2001 – 2002	3.432,588
Julio-Dic 2002	2.148,033

Fuente: Balances Generales DEINCO, S.A.

- **Ganancias Distribuibles**

**Tabla No. 4
Ganancias Distribuibles**

Período Fiscal	Monto (Quetzales)
1999 – 2000	203,775
2000 – 2001	349,853
2001 – 2002	493,904
Julio-Dic 2002	149,563

Fuente: Información proporcionada por Gerente Financiero, DEINCO, S.A.

- **Retorno del Capital Invertido**

Tabla No. 5
Retorno del Capital Invertido

Período Fiscal	Retorno del Capital Invertido (%)
1999 – 2000	0.61
2000 – 2001	1.04
2001 – 2002	1.48
Julio-Dic 2002	0.45

Fuente: Información Financiera DEINCO, S.A.

- **Ubicación e Importancia de los Principales Establecimientos**

En las oficinas centrales de DEINCO, S.A. se llevan a cabo todas las operaciones relacionadas con la Promoción, Desarrollo, Comercialización, Administración y Venta al Contado y a Plazos de sus proyectos.

E. CONTROL

La entidad emisora es una entidad relacionada al grupo de entidades (Ver Tabla 6) que se han denominado grupo DEINCO, aún y cuando dichas entidades son legalmente personas jurídicas distintas. La emisora ejerce control efectivo sobre las mismas, pues ejerce facultades de decisión sustancial, debido a que comparten el mismo cuerpo de directores. Las entidades sobre las que se mantiene control efectivo son las siguientes:

Tabla No. 6
Sociedades Afines

Sociedades Afines
Servicon, S.A.
Grupo Comercial, S.A.
Laparra Idígoras y Cia. Ltda.
A & S, Compañía de Inversiones, S.A.
Boulevard Sur, S.A.
Compañía de Agua Terravista, S.A.
Compañía de Agua Villa Verde, S.A.
Compañía de Agua Loma Real, S.A.
Compañía de Agua Valle Alto, S.A.
Compañía de Agua Villas de Petapa, S.A.
Aseguradora Central, S.A.
De Servicios, S.A.

Fuente: Información proporcionada por Gerente Financiero DEINCO, S.A.

- **Integración e Identidad del Consejo de Administración**

DEINCO, S.A. está dirigida y administrada por la Asamblea General de Accionistas, el Consejo de Administración y la Gerencia General. La conformación del Consejo de Administración se muestra en la Tabla 7.

Tabla No. 7
Consejo de Administración

Presidente	Lic. John Robert Schwank Durán Abogado y Notario
Vicepresidente	Lic. Rafael Augusto Rosales Chávez Contador Público y Auditor
Secretario	Lic. José Adolfo Reyes Calderón Abogado y Notario, Criminólogo
Tesorero	Lic. Sergio Estuardo Reyes Calderón Contador Público y Auditor
Vocal	Lic. Mynor Leonel Rosales Colindres Contador Público y Auditor

Por medio del Acta Notarial de Nombramiento de fecha 25 de Octubre de 1993, se nombra como Gerente General y Representante Legal de la entidad Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A., (DEINCO, S.A.), al Lic. Sergio Estuardo Reyes Calderón.

- **Utilización de los Recursos provenientes de la Colocación**

Los recursos a obtenerse mediante la presente emisión de pagarés, se destinarán exclusivamente para financiar las actividades de la emisora. En particular la actividad de desarrollo, que incluye: 1) Análisis y Diseño de los terrenos a ser desarrollados; 2) Realización de los estudios económicos y técnicos necesarios; 3) La ejecución física de las obras de urbanización en todos los proyectos, lo cual incluye: a) movimiento de tierras; b) construcción de drenajes de aguas pluviales; c) construcción de drenajes de aguas servidas; d) pavimentación de calles; e) construcción de aceras; f) introducción de energía eléctrica; g) introducción de agua potable; h) introducción de servicios de teléfono; i) construcción de muros perimetrales; j) construcción de garitas de acceso; k) construcción de señalización; l) Otros. Todo lo anterior de conformidad con su objeto social.

- **Responsabilidades**

DEINCO, S.A. no estará respondiendo por obligaciones de las sociedades controladas. Asimismo, las sociedades controladas no estarán respondiendo por las obligaciones de la emisora.

F. LITIGIOS

En los últimos tres años, DEINCO, S.A. ha sido parte en procesos judiciales de menor cuantía (juicios promovidos en contra de clientes morosos), mismos que ya han sido solucionados en forma favorable para la entidad y como tal ninguno de ellos afectó el patrimonio o las utilidades de la sociedad. Actualmente, la entidad forma parte de un proceso judicial de amparo promovido por los vecinos de un sector de Ciudad San Cristóbal en contra del Alcalde Municipal de Mixco; en dicho proceso la entidad participa únicamente como tercero interesado.

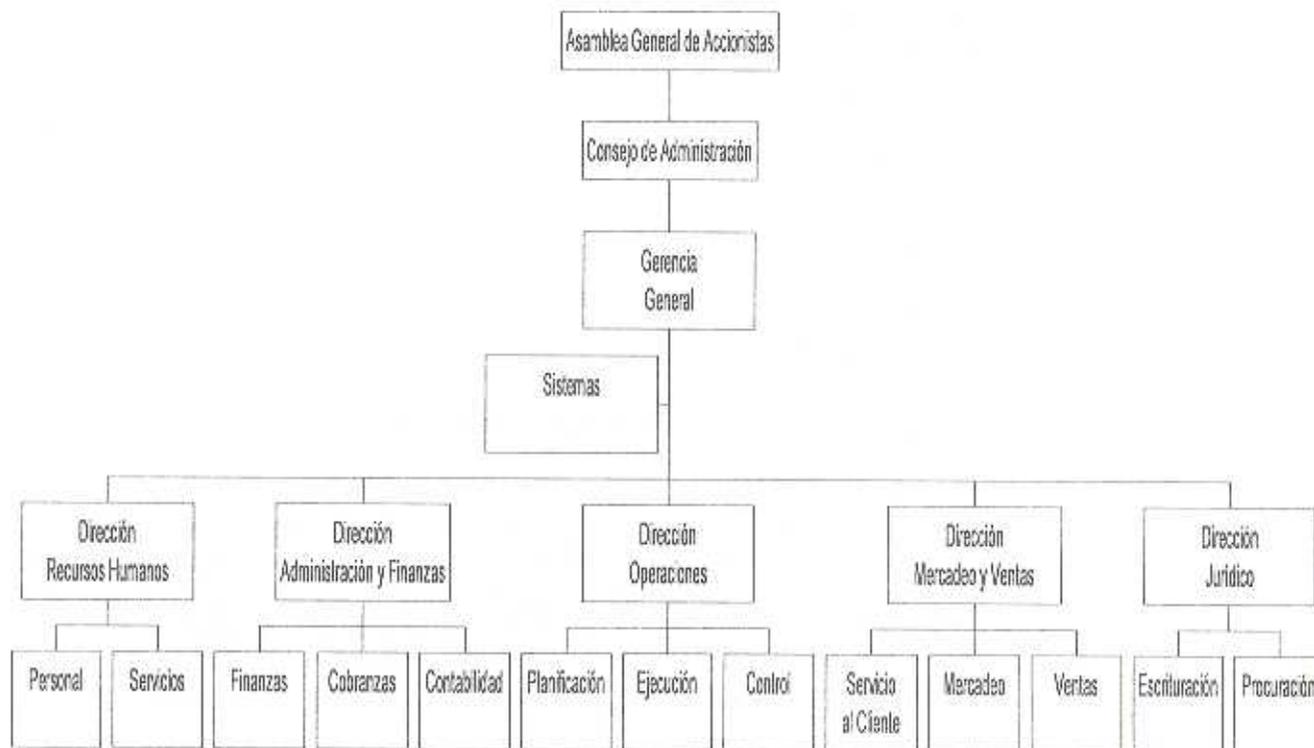
G. NÚMERO DE ACCIONISTAS

DEINCO, S.A. tiene actualmente menos de veinticinco (25) accionistas.

H. ÓRGANOS DE DIRECCIÓN, ADMINISTRACIÓN, GESTIÓN Y DIRECTORIO DE ADMINISTRADORES Y EJECUTIVOS

DEINCO, S.A. está dirigida y administrada por la Asamblea General de Accionistas, el Consejo de Administración y la Gerencia General. El organigrama con las principales posiciones y sus ejecutivos aparece en la Figura 1. Los nombres de los miembros del Consejo de Administración aparecen en la Tabla 7, mientras que los nombres, profesiones y posiciones de los ejecutivos se listan en la Tabla 8.

Figura No. 1
Órganos de Dirección, Administración, Gestión y Directorio de Administradores y Ejecutivos



Los principales ejecutivos de la entidad son los siguientes:

Tabla No. 8
Principales Ejecutivos

Nombre	Profesión	Posición del Ejecutivo
Sergio Estuardo Reyes Calderón	Contador Público y Auditor	Gerente General
Mynor Leonel Rosales Colindres	Contador Público y Auditor	Director de Operaciones
Cirilo Chúa Domínguez	Administrador de Empresas	Director de Mercadeo y Ventas
Rafael Augusto Rosales Chávez	Contador Público y Auditor	Director Administrativo y Financiero
José Adolfo Reyes Calderón	Abogado y Notario	Director de Recursos Humanos
Claudia María Amado Pellecer	Abogado y Notario	Director Departamento Jurídico

I. PERSONAL EMPLEADO Y RELACIONES LABORALES

DEINCO, S.A. mantiene excelentes relaciones laborales con su personal, el cual no está organizado en sindicato. La evolución del número de empleados durante los últimos tres ejercicios se muestra en la Tabla 9.

Tabla No. 9
Número de Empleados

Año	No. Empleados
2000	180
2001	180
2002	106

*Incluye empleados Administrativos, de Ventas y Campo

J. DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS E INTERESES PAGADOS

DEINCO, S.A. no ha repartido dividendos durante el período 1997 – 2002. Asimismo, ha decidido optar por una política conservadora, con el propósito de financiar el crecimiento de la entidad. Las Tablas 10 y 11 muestran los Dividendos Distribuidos y los Intereses Pagados durante los últimos cinco ejercicios fiscales.

Tabla No.10
Dividendos Distribuidos

Ejercicio Fiscal	Dividendos Distribuidos (Quetzales)
1997-1998	0.00
1998-1999	0.00
1999-2000	0.00
2000-2001	0.00
2001-2002	0.00
Julio-Dic 2002	0.00

Fuente: Información proporcionada por la Gerencia de DEINCO, S.A.

Tabla No. 11
Intereses Pagados

Ejercicio Fiscal	Pagarés	Préstamos Bancarios	TOTAL
1997-1998	2.452,720	297,653	2.750,373
1998-1999	2.333,763	257,343	2.591,106
1999-2000	1.821,656	262,909	2.084,565
2000-2001	1.818,914	260,905	2.079,819
2001-2002	2.221,743	205,103	2.426,846
Jl-Dic 2002	471,717	618,256	1.089,973

Fuente: Información proporcionada por la Gerencia de DEINCO, S.A.

1. 2. Factores de Riesgo

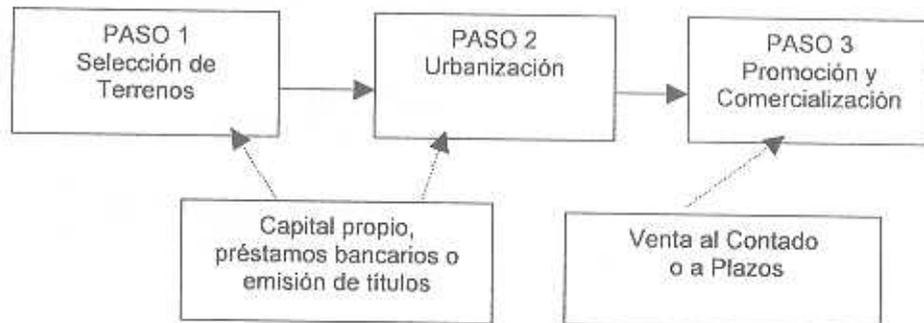
A continuación se identifican y evalúan aspectos que podrían constituirse en potenciales riesgos de la actividad que realiza DEINCO, S.A. y que podrían afectar su flujo de fondos, lo cual podría ocasionar que la emisora en algún momento no pudiera cumplir con los compromisos adquiridos con los tenedores de los pagarés.

A. FACTORES DE RIESGO INHERENTES AL NEGOCIO

- Operaciones

DEINCO, S.A. basa su actividad en la promoción, desarrollo, comercialización y venta al contado o a plazos de terrenos a través del desarrollo de urbanizaciones, lotificaciones y otro tipo de proyectos inmobiliarios. Esta operación se realiza mediante los siguientes pasos (Ver Figura 2):

Figura 2
Procesos en la Operación y Desarrollo



Selección de Terrenos para el Desarrollo de Proyectos: Generalmente los dueños de terrenos se acercan a la entidad para comercializar sus terrenos. Algunas veces, cuando DEINCO, S.A. encuentra una oferta muy atractiva en el mercado, adquiere terrenos para desarrollarlos sin entrar en sociedad. En el primer caso, DEINCO, S.A. establece una relación de negocios, en la cual el dueño del terreno se convierte en un cliente de la entidad, y con quien DEINCO, S.A., una vez desarrollado el proyecto, comparte un porcentaje de los ingresos.

Los riesgos que existen en esta primera etapa son: a) Que disminuya el número de oferentes de terrenos en las áreas donde la entidad desea desarrollar proyectos; b) Que DEINCO, S.A. no encuentre terrenos con condiciones favorables para su adquisición y, c) Si no se efectúa una investigación detenida y profunda de los terrenos que son ofrecidos, existe el riesgo de estafa en la venta de los mismos.

Urbanización del Proyecto: El desarrollo del proyecto inicia desde el momento en que DEINCO, S.A. obtiene las licencias y permisos necesarios de parte de las municipalidades o entidades gubernamentales (ej. ambientales). Una vez obtenidos, la entidad procede a urbanizar el terreno. La urbanización incluye: a) movimiento de tierras; b) construcción de drenajes (pluviales y aguas servidas); c) introducción de agua potable; d) introducción de energía eléctrica; e) pavimentación de calles; f) construcción de aceras; g) introducción de cableado para teléfono (en proyectos de categoría A y AB); h) construcción de muro perimetral; i) construcción de garitas de acceso; y j) construcción de señalización propia de las urbanizaciones (letreros, túmulos, etc.).

Los riesgos en las actividades que se desarrollan durante esta segunda etapa serían los siguientes:

i) *Atrasos debido a licencias y permisos:* Si no se obtuvieran, se atrasarían o se revocarían las licencias o permisos necesarios, la entidad enfrentaría un riesgo de atraso en el inicio de los proyectos y por lo tanto en la entrega de los mismos.

ii) *Atrasos por incumplimientos de proveedores:* En los trabajos de urbanización existiría un riesgo de atraso en el inicio y entrega de los mismos si las empresas subcontratistas (incluyendo mano de obra, e.i. albañiles) o proveedores para cada uno de los trabajos listados anteriormente, no cumplieran con los siguientes aspectos: a) tiempos programados, b) calidad de la infraestructura y de los materiales requeridos, c) ofrecer los servicios mediante equipo y maquinaria inadecuada o defectuosa.

iii) *Incrementos en costos por variaciones en precios:* Los proyectos de DEINCO, S.A. enfrentarían un riesgo de incrementar sus costos, si a lo largo del desarrollo de los mismos, sufrieran un incremento inesperado en el precio de sus insumos (terrenos, obtención de licencias, materiales de construcción, servicios de proveedores, etc.), lo cual a su vez les generaría un riesgo de mercado, pues se verían obligados a trasladar este incremento en el precio de venta. Esto claramente se vería influido por la elasticidad-precio de sus clientes.

Promoción y Comercialización del Proyecto: Tanto en la etapa inicial de venta "sobre planos" como cuando ya se encuentra terminada la urbanización, DEINCO, S.A. se encarga de promocionar y comercializar los proyectos. La promoción se realiza mediante la publicación de anuncios en los diarios de mayor circulación, radio, vallas publicitarias e *in situ*. La comercialización por su lado se realiza mediante la venta al contado o mediante venta a plazos, opción que la misma entidad ofrece.

La promoción y comercialización exitosa de los proyectos podría verse afectada si: a) la entidad no estuviera dirigiendo sus esfuerzos de venta al estrato de clientes adecuado; b) si en un momento de recesión económica, las personas no vieran la compra de un lote como prioridad c) si surgieran proyectos cercanos con características similares a los de DEINCO, S.A., los cuales eventualmente competirían por los clientes. d) si existiera un sobre abastecimiento, lo cual podría estar sucediendo para los proyectos orientados a la categoría A, en donde el cliente evaluaría la compra de un lote (segmento en donde está DEINCO, S.A.) versus la compra de una casa construida y financiada. Este riesgo es sustancialmente menor para los proyectos en la categoría C, pues según estadísticas oficiales sobre el abastecimiento de vivienda, existe un déficit elevado para los estratos de bajos ingresos¹.

- **Estructura Financiera y Flujo de Fondos**

La industria dentro de la cual DEINCO, S.A. opera es intensiva en capital pues requiere una inversión inicial elevada para la urbanización de los terrenos. En el caso de DEINCO, S.A. esta inversión se ha realizado mediante una combinación de ingresos generados por la "venta en plano" (la venta se realiza antes de que la urbanización muestre obra física), reinversión de utilidades y por deuda bancaria y colocación de títulos valores, ambas contraídas a largo plazo.

La "venta en plano" ha asegurado un porcentaje considerable de ingresos para el inicio de los proyectos a lo largo de la vida útil de los mismos, la cual se estima es de aproximadamente diez (10) años, el flujo de fondos se va generando a través de los pagos que los clientes realizan, pues se ofrece la venta a plazos. En este aspecto existe el riesgo de un descalce de plazos, pues el obtener la mayoría de los ingresos al inicio del proyecto y no uniformemente a lo largo del tiempo, así como el atraso en los mismos, pondría en peligro el cumplimiento de los desembolsos esperados de la entidad (Ver Tabla 24 - Flujo de Efectivo Proyectado a 5 años).

Otro riesgo que podría amenazar la estructura financiera de DEINCO, S.A., es el denominado riesgo de tasa de interés, el cual parecería si en el futuro se enfrentara un aumento no esperado en las tasas de interés, tanto activas como pasivas. Esto afectaría el flujo de fondos de la entidad, pues por un lado, se elevaría el servicio de la deuda que DEINCO, S.A. tiene con los bancos y por el otro, habría un riesgo de aumentar la morosidad de la cartera.

¹ Según estadísticas del departamento de planificación de DEINCO, S.A., el déficit habitacional para el año 2003 es de 875,000 viviendas, con una oferta que no sobrepasa el 7% de esta cantidad.

En este sentido, si las tasas de interés aumentaran, dicho incremento tendría que reflejarse en los cobros por concepto de la venta a plazos, afectando de forma inmediata a los clientes pues los mismos no podrían realizar sus pagos debidamente; por lo tanto, DEINCO, S.A., vería un incremento marcado en la mora de la cartera (Ver Tabla 12), reduciendo los ingresos programados. Adicionalmente, al incrementarse el monto de las letras mensuales, existe la posibilidad de que los clientes soliciten plazos de pago más largos, con lo que no solamente la entidad recuperaría la inversión más lentamente, sino que traería el efecto de incrementar el riesgo de mora.

A este respecto, debe mencionarse que la cartera hipotecaria actualmente está formada por clientes cuyas ventas se han realizado a plazos en terrenos localizados en los diferentes proyectos que la entidad promueve.

Un porcentaje de las ventas (alrededor del 30%) se escritura de inmediato o en el corto plazo, por lo que dichas ventas están respaldadas por hipotecas registradas legalmente en el Registro de la Propiedad Inmueble. El resto de las ventas (70%), están respaldadas por Solicitudes de Compra que firman los clientes en el momento de adquirir el lote.

Este hecho hace que el riesgo por cuentas vencidas sea bajo, pues legalmente las hipotecas prescriben hasta en diez años después de que vencen los plazos otorgados en las ventas. En el caso de ventas no escrituradas la situación es más simple, pues los inmuebles figuran como propiedad del vendedor (DEINCO, S.A.) mientras no se registren las escrituras respectivas y en tal caso, las rescisiones por atraso en los pagos se pueden hacer en forma inmediata a través de liquidaciones para determinar si existen saldos a favor del cliente moroso, después de deducirle todos los cargos indicados en los convenios u órdenes de compra.

En la mayoría de los casos los clientes hacen su mejor esfuerzo para mantener sus cuentas al día, pues no están dispuestos a perder la propiedad de los terrenos adquiridos que sirven como garantía. Sin embargo, cuando se produce un incumplimiento, la entidad enfrenta un riesgo en el flujo de caja, que es manejable, pues el mismo se refleja únicamente en el atraso de la recuperación de los ingresos, pero el mismo se compensa cuando la entidad revende los terrenos rescindidos a precios de mercado, que generalmente, son mayores.

Un tercer riesgo que podría afectar el flujo de fondos es que la variabilidad en las tasas de interés o los costos de los proveedores, deba traducirse en un aumento del precio de los proyectos, lo cual podría hacer que el cliente considerará otros proyectos similares y DEINCO, S.A. perdiera la venta, afectando negativamente los ingresos.

Finalmente, deberá considerarse la posibilidad de que las fluctuaciones en el tipo de cambio (depreciaciones o apreciaciones del mismo)

produzcan un riesgo de tipo de cambio que se reflejaría en la variabilidad de los ingresos proyectados de la entidad, sobre todo aquellos provenientes de los contratos por ventas a plazos expresados en dólares.

A futuro, DEINCO, S.A. tiene cuatro proyectos grandes de expansión, los cuales se detallan en la sección 1.3, inciso d. Los mismos tienen un potencial de generar flujo de fondos, pero con la intención de evitar un riesgo financiero en cualquiera de ellos, DEINCO, S.A. desea, en este momento, complementar la estructura financiera con recursos provenientes de capital externo, a través de la emisión de títulos de deuda.

- **Mercado y Competencia**

DEINCO, S.A. compite en lo que podríamos calificar como la industria de "desarrolladores de urbanizaciones" orientados a diferentes segmentos de mercado. No son constructores de vivienda ni intermediarios de bienes raíces. Como desarrolladores de urbanizaciones transforman un terreno extenso sin infraestructura que obtienen mediante su negociación con los dueños. Este terreno es desmembrado en lotes individuales más pequeños, a los que se les obtienen registros de propiedad separados e individuales, y se les pone a disposición servicios tales como energía eléctrica, agua potable, drenajes, accesos, servicios de comunicación, para luego ser comercializados. La construcción de vivienda que se realice en cada uno de los lotes ya no es responsabilidad de la entidad, sino del cliente.

Aunque en Guatemala se carece de información para conocer las características de esta industria, DEINCO, S.A. en lo que respecta al desarrollo de la urbanización enfrenta una industria de "competencia monopolística"², es decir una en donde existe un competidor grande y muchos competidores pequeños (por el volumen de sus operaciones, mercado, etc.). Este es el caso de DEINCO, S.A. quien actúa como desarrollador líder de urbanizaciones orientadas a clientes en los segmentos A, B y enfrenta competencia en los segmentos C y D, siendo su principal competidor el Grupo Altamira. El resto de desarrolladores en estos segmentos son relativamente pequeños, por lo que no afectan significativamente las operaciones de DEINCO, S.A.

A guisa de ejemplo, lo que sucede en este mercado es comparable con la industria de la aviación en donde una aerolínea multinacional que posee rutas internacionales y locales, una flota con muchas y modernas aeronaves, etc. compite con aerolíneas locales pequeñas que cuentan con una flota reducida y antigua.

En el segmento de comercialización, sin embargo, la industria que enfrenta DEINCO, S.A. es competitiva y bastante fragmentada, pues prácticamente compite tanto con intermediarios de bienes raíces como

² Para su explicación, ver *Microeconomic Theory*. PRG Layard and A.A. Walters. McGraw Hill Book Company, New York. 1978.

con la comercialización directa que realizan proyectos similares y ubicados en las cercanías de los de DEINCO, S.A.

Uno de los aspectos que enfrenta DEINCO, S.A. como desarrollador es que los participantes en este mercado compiten no sólo por los compradores sino por terrenos ubicados en áreas de potencial demanda. Por lo que uno de los riesgos es que haya falta de disponibilidad de tierra en los sectores deseados. Atrasos o impedimentos en la obtención de licencias y permisos, tanto municipales como gubernamentales significaría un riesgo de operación y pérdida de mercado para DEINCO, S.A.

Otro de los aspectos que afectaría la posición de mercado de la entidad serían los incumplimientos o atrasos por parte de los proveedores, del personal y/o de los contratistas, así como los incrementos inesperados en los precios de estos servicios.

Otro de los riesgos que la entidad podría enfrentar y que haría reducir su participación de mercado, sería que los consumidores, en vez de comprar un lote para construir, eligieran proyectos con la vivienda ya construida. Esto podría verse influido si se desarrollaran urbanizaciones de la competencia (tipo condominio) cercanas a los ofrecidos por DEINCO, S.A. y que los consumidores podrían percibir con precios más competitivos y de igual o mejor calidad.

- **Relaciones con Proveedores y Subcontratistas**

En la etapa de urbanización, los principales insumos y servicios que DEINCO, S.A. subcontrata en el desarrollo de sus proyectos son:

Proveedores:

Asfalto o Concreto: Este insumo se utiliza para el desarrollo de toda la infraestructura con la que promocionan los proyectos de urbanización (calles, aceras, garita de control, muro perimetral, etc.). Hay cinco proveedores de asfalto y uno de concreto, que es Mixto Listo. Aunque DEINCO, S.A. está consciente que tener una relación de negocios en donde sólo existe un proveedor es riesgosa, han preferido hacerlo con Mixto Listo, por varias razones: 1) Consideran que el concreto es un material más durable para los proyectos; 2) La entidad Mixto Listo siempre ha cumplido, y 3) Mixto Listo les ofrece facilidades de pago.

Energía Eléctrica: Servicio prestado por la Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A., (EEGSA), y por COELCI – Contratistas Eléctricos y Civiles.

Subcontratistas:

Maquinaria: Se cuenta con dos o tres proveedores, con los que generalmente trabajan un sistema de canje.

Mano de Obra: Se refiere básicamente al trabajo en obra (e.i. albañiles), los cuales son contratados de acuerdo a la velocidad con que se desarrolle el proyecto.

Existe el riesgo de incumplimiento para el caso del proveedor de concreto, pues en esta categoría es en la única en donde la entidad depende de un solo proveedor. Sin embargo, existen otros cinco proveedores de asfalto, que aunque no es lo óptimo para las operaciones de la entidad, les permitiría cumplir con los requerimientos y tiempos programados.

Otro riesgo existente es el relacionado con la oferta y la variación de precios de la energía eléctrica o de cualquier insumo utilizado. Aumentos imprevistos en los precios del servicio eléctrico, que históricamente se han visto afectados por decisiones gubernamentales, podría provocar un aumento significativo en los costos de operación. Para el caso de los precios de los insumos, el riesgo es menor, pues la entidad mantiene una reserva que cubre dichos incrementos; sin embargo, si dichos incrementos excedieran esta reserva, los mismos serían trasladados al precio de venta, originando un riesgo de mercado, ya que podrían reducirse el número de clientes interesados.

En cuanto a los subcontratistas, podría existir riesgo de atrasos en las cláusulas pactadas e incumplimiento en los parámetros de calidad, tales como uso de maquinaria inadecuada, insuficiente oferta de albañiles o problemas con los mismos (e.i. alta rotación, huelgas, paros, etc.). Ambos aspectos resultarían en problemas de entrega y podrían alterar la estructura financiera.

Adicionalmente existe el riesgo de que los subcontratistas enfrenten un problema de liquidez haciendo imposible el cumplimiento del contrato con DEINCO, S.A. en cuyo caso la entidad tendría atrasos o incumpliría.

- **Personal**

La entidad depende en la actualidad de la habilidad, experiencia y ejecutoria de los miembros del Consejo de Administración, principalmente de su presidente, el Lic. John Robert Schwank Durán y de los miembros de las familias Rosales y Reyes que pertenecen a este consejo. La pérdida de alguno de estos cinco miembros, produciría en el corto plazo un riesgo para la operación de la entidad, pues son estos ejecutivos los que conocen el manejo, las políticas y los principales contactos de negocio de la entidad.

Al nivel de ejecutivos de mandos medios, DEINCO, S.A. mantiene, a través del departamento de Recursos Humanos, personal preseleccionado, y cuando se presenta el caso de un retiro o despido, el riesgo de tener una posición sin ejecutivo es muy bajo.

- **Tecnología**

Las actividades de DEINCO, S.A. en el desarrollo de un proyecto de urbanización, se basan, en su mayoría, en el factor humano (diseño, promoción, comercialización, venta, etc.). El uso de tecnología (*software*) apoya en el diseño y automatización de los controles contables. La entidad ha invertido constantemente en el *software* necesario para mantener automatizada, en lo posible, sus operaciones.

En cuanto a la tecnología que utilizan los subcontratistas en la urbanización (maquinaria y equipo), podría darse el riesgo de atrasos en la obra por el uso de maquinaria y equipos inadecuados u obsoletos. Ambos aspectos resultarían en problemas de entrega, incrementando los costos de DEINCO, S.A. y afectando las ventas.

- **Reclamos Judiciales y Extrajudiciales**

En los últimos tres años, DEINCO, S.A. ha sido parte en procesos judiciales de menor cuantía (juicios promovidos en contra de clientes morosos), mismos que ya han sido solucionados en forma favorable para la entidad y como tal ninguno de ellos afectó el patrimonio o las utilidades de la sociedad. Actualmente, la entidad forma parte de un proceso judicial de amparo promovido por los vecinos de un sector de Ciudad San Cristóbal en contra del Alcalde Municipal de Mixco; en dicho proceso la entidad participa únicamente como tercero interesado.

Existe el riesgo de que la lentitud de la Administración de Justicia afecte la recuperación de la cartera morosa. En la actualidad, la entidad lleva registros en donde además de controlar las cuentas vencidas, también controla los atrasos por el número de cuotas en mora y en base a ello, se efectúan los cargos moratorios, las liquidaciones por las rescisiones o las negociaciones que correspondan, todo conforme a la política de cobranza de rescindir los negocios no escriturados que tengan seis o más cuotas atrasadas y renegociar los casos escriturados que tengan el mismo número de atrasos. Lo anterior evita procesos judiciales que, en base a la experiencia de más de treinta años, no llegan ni al medio por ciento (0.5%) de los casos de atraso tratados.

También existe el riesgo derivado de posibles demandas en contra de la emisora. En ambos casos, se afectarían los ingresos de la entidad.

- **Proyectos de Expansión o Crecimiento**

DEINCO, S.A. contempla desarrollar cuatro proyectos adicionales: 1) Nueva Ciudad de Los Altos, en Quetzaltenango; 2) Valle Vista, en Villa Nueva; 3) El Pino, en Villa Nueva; y 4) Palín Las Vistas, en Escuintla. Los mismos serán financiados principalmente por captación de recursos de títulos valores y créditos bancarios. Se proyecta que entre los cuatro generarán el 32% del flujo de efectivo del presente año. Los ingresos recibidos por proyectos anteriores que siguen cobrándose, tales como Ciudad San Cristóbal, representan el 22% del flujo.

No existe una dependencia significativa (más del 50%) de los proyectos nuevos, pues la política de urbanizar simultáneamente en varios proyectos en distintos puntos de la república, permite diversificar el riesgo de flujo de efectivo.

El riesgo en la fuente de fondos para la financiación de dichos proyectos se presenta principalmente en la emisión de títulos valores, ya que ante la imposibilidad de realizarlo, la entidad se vería obligada a solicitar créditos bancarios.

B. FACTORES EXTERNOS DE RIESGO

- **Políticos y Sociales**

Para DEINCO, S.A. este riesgo podría existir si el gobierno central o las autoridades departamentales (varios proyectos se realizan en el interior del país) establecieran un nuevo impuesto o restricción legal que afectara los proyectos que la entidad realiza. En caso extremo, podría darse el riesgo de expropiación, el cual se daría si en Guatemala volviéramos a regímenes de corte izquierdista.

Un riesgo social al que podría enfrentarse DEINCO, S.A. sería la posibilidad de una invasión de sus lotes. Sin embargo, dicho fenómeno social sucede con más frecuencia en terrenos propiedad del Estado.

- **Macroeconómicos**

Un manejo inadecuado de las políticas macroeconómicas en el país podría poner en riesgo la demanda de los proyectos de DEINCO, S.A. sobre todo, cuando estas afectan el poder adquisitivo del guatemalteco, quien opta por priorizar sus gastos y eliminar de estos la posibilidad de comprar un terreno.

Si esto fuera el caso, la entidad considera que ello podría ocasionar una merma en sus ingresos, haciéndolos insuficientes para cubrir los costos de operación de los proyectos, el servicio de la deuda y una tasa satisfactoria de retorno a los inversionistas.

- **Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia**

Al igual que en el aspecto macroeconómico, el manejo inadecuado de las Políticas Monetaria, Cambiaria y Crediticia, podría poner en riesgo la demanda de los proyectos de DEINCO, S.A. y su viabilidad.

Este riesgo se presentaría si las autoridades monetarias decidieran adoptar una Política Monetaria que aumentara la liquidez en el sistema, pues la misma podría elevar el nivel de inflación.

En cuanto a la política cambiaria, la misma podría representar un riesgo para la entidad si la misma tendiera a generar mucha volatilidad en el tipo

de cambio, o generar una fuerte devaluación. Lo anterior incidiría en las tasas de interés en dólares de algunos proyectos, afectando la posibilidad de pago de algunos clientes, quienes verían afectado su flujo de fondos.

Por el lado de la política crediticia, DEINCO, S.A. podría enfrentar un potencial riesgo, en el momento en que las autoridades monetarias limitaran el crédito al sector privado, ya que ello afectaría la disponibilidad de créditos en el sistema financiero.

- **Volatilidad en el Tipo de Cambio y Tasas de Interés**

Tipo de Cambio

En el caso de DEINCO, S.A. la mayoría de ingresos se generan en el mercado local, es decir que se reciben en moneda local (Quetzales), e igualmente el pago a los proveedores, que son en su totalidad locales, se realiza en quetzales. Hay, sin embargo, un riesgo de tipo de cambio, el cual es bajo. Esto se debe a que hay una porción de los proyectos que están orientados al estrato de altos ingresos de la población, cuya venta se realiza en dólares. En estos proyectos, la volatilidad del tipo de cambio podría representar un riesgo para la entidad, ya que una depreciación (apreciación) significativa del dólar frente al quetzal podría afectar la estructura financiera y elevar (reducir) el costo para los clientes de DEINCO, S.A., quienes podrían optar por 1) renegociar su deuda, 2) atrasarse en los pagos, o 3) incumplir con las deudas, si se tratara de una depreciación. En cualquiera de las tres situaciones, DEINCO, S.A. vería afectado su flujo de fondos.

Tasa de Interés

La exposición de DEINCO, S.A. a este riesgo se manifestaría con variaciones en las tasas de interés, tanto la activa como la pasiva, pues el servicio de la deuda actual, tanto bancaria como no bancaria, se elevaría.

Así, por ejemplo, un aumento en la tasa de interés activa, afectaría la contratación futura de deuda por parte de DEINCO, S.A., generando un mayor costo financiero.

- **Legislación**

Los cambios en la legislación vigente, podrían ocasionar incrementos en los costos de ejecución de un proyecto. Cuando estos son relativamente altos en la estructura financiera de una entidad, los mismos se pueden convertir en un riesgo para la misma, al obstaculizar el desarrollo de un proyecto o impedir su terminación.

Actualmente, DEINCO, S.A. considera que las legislaciones relacionadas con el medio ambiente y las acciones realizadas por las instituciones involucradas, como la Comisión Nacional del Medio Ambiente (CONAMA)

son las que más incrementan sus costos; además, considera que a futuro, pudieran darse cambios en estas legislaciones, traduciéndose en mayores costos y representando un riesgo en el desarrollo de los proyectos.

Sin embargo, no sólo los cambios en la legislación podrían generar un riesgo, sino también el cambio en la interpretación que podría dársele a cualquiera de las normas legales que en la actualidad rigen las operaciones de la entidad, y sobre las cuales la misma ha basado el desarrollo de sus actividades.

- **Sistema de Justicia**

Si la Administración de Justicia resolviera los conflictos judiciales que surgen de la relación cliente-entidad de manera lenta e ineficaz, los procesos se convertirían en costo para DEINCO, S.A. y generaría, eventualmente, un atraso en la recepción de ingresos.

DEINCO, S.A. no considera que en este momento el sistema de justicia represente un riesgo directo para la entidad, pues en los casos de incumplimiento que tienen con clientes por falta o retrasos de pago en sus cuotas, se han logrado resolver por la vía de la renegociación. La cartera de clientes morosos es baja.

- **Política Fiscal**

Si las autoridades de gobierno tomaran decisiones sobre el establecimiento de nuevos impuestos o gravámenes, o efectuaran cambios en la legislación tributaria vigente, se generaría un riesgo derivado de la política fiscal.

Actualmente, DEINCO, S.A. se encuentra afecta a varios impuestos, entre ellos, el Impuesto sobre la Renta (ISR), el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a las Empresas Mercantiles y Agropecuarias, por lo que cualquier cambio en la legislación de estos impuestos, sobre todo los relacionados con aumento en las tasas impositivas, afectaría el flujo de fondos y las utilidades de la entidad.

Por la naturaleza de los proyectos urbanísticos que realiza DEINCO, S.A., algún cambio para revaluar los arbitrios actuales del impuesto sobre inmuebles (IUSI) también podría afectar los costos de los proyectos.

- **Aspectos Ambientales**

La mayoría de proyectos requieren de autorizaciones ambientales y/o estudios de impacto ambiental proporcionados o requeridos por el Ministerio de Medio Ambiente, la Comisión Nacional del Medio Ambiente (CONAMA) u otras instituciones involucradas. Si estas no se obtuvieran, el riesgo es que DEINCO, S.A. no pueda realizar los proyectos, reduciendo los ingresos proyectados.

En tanto dure el desarrollo y comercialización del proyecto, DEINCO, S.A. mantiene controles estrictos sobre aspectos ecológicos y ambientales. De no cumplirse dichos requisitos, se perderían las licencias y se paralizarían los proyectos.

C. OTROS ASPECTOS DE RIESGO

Otros aspectos de riesgo que podrían afectar los proyectos de la entidad emisora son los que entrarían dentro de la categoría de riesgo de fuerza mayor. Este riesgo significa, que un evento no esperado produciría una paralización prolongada del proyecto durante su fase de ejecución o entre el período de su terminación y el inicio de sus operaciones.

DEINCO, S.A. considera que algunos eventos que podrían provocar un riesgo de esta naturaleza como una revolución, una guerra civil, un estado de sitio, una catástrofe natural (huracán, inundación, terremoto, etc.) o cualquier otro, paralizarían la actividad económica y tendrían efectos negativos sobre sus proyectos.

**Cuadro No. 1
Resumen de los Riesgos Internos y Externos que enfrenta DEINCO, S.A.**

RIESGO	DEFINICIÓN	NIVEL DE RIESGO (ALTO, MODERADO, BAJO)
Estructura Financiera y Flujo de Fondos	Se presenta cuando una institución no está en capacidad de generar, al inicio y/o a lo largo de un proyecto, los recursos necesarios para cubrir sus necesidades de financiamiento.	Bajo
Mercado	Se presenta cuando existe la posibilidad de que una entidad disminuya sus ventas actuales o las futuras, perdiendo así la participación de mercado y el potencial de atraer nuevos clientes.	Bajo
Competencia	Se presenta cuando existe la posibilidad de que la entidad enfrente la competencia de otras entidades que venden o prestan productos o servicios similares, y que la presencia de las mismas reduzca el volumen de ventas y, por ende, su participación en el mercado. Este riesgo va estrechamente ligado con la existencia del riesgo de mercado.	Bajo
Relación con Proveedores	Este riesgo generalmente se presenta cuando los recursos naturales, la materia prima, o cualquier otro tipo de insumo o factor de producción necesario para la operación exitosa del proyecto se escasea, no se encuentra disponible durante la vida útil del mismo o los costos de los mismos se vuelven relativamente caros produciendo atrasos en la operación del proyecto o haciéndolo inviable.	Moderado
Personal	Se presenta en el momento en que la entidad no cuenta con el personal adecuado para la realización de operaciones claves en el cumplimiento de un proyecto.	Bajo
Tecnología	El riesgo tecnológico existe cuando la tecnología, en la escala propuesta para el proyecto, no se desempeñaría de acuerdo a las especificaciones o se volvería prematuramente obsoleta.	Bajo
Reclamos Judiciales y Extrajudiciales	Se presenta cuando la entidad tiene reclamos judiciales y extrajudiciales que por su naturaleza o efectos pusieran en riesgo sus recursos financieros (riesgo financiero o de flujo de fondos).	Bajo
Políticos y Sociales	Se presenta cuando las autoridades políticas interfieren en las actividades de una entidad, obstaculizando el desarrollo y cumplimiento de un proyecto, y/o en el largo plazo, arriesgando su viabilidad.	Bajo
Macroeconómicos	Un manejo inadecuado de las políticas macroeconómicas en el país podría poner en riesgo la demanda de los proyectos de DEINCO, S.A. sobre todo, cuando estas afectan el poder adquisitivo del guatemalteco, quien opta por priorizar sus gastos y eliminar de estos la posibilidad de comprar un terreno.	Alto
Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia	El manejo inadecuado de las políticas monetaria, cambiaria y crediticia, podría poner en riesgo la demanda de los proyectos de DEINCO, S.A. y la viabilidad de los mismos.	Alto
Tipo de Cambio	Resulta cuando el flujo de ingresos de un proyecto o sus costos, o ambos, están denominados en una o varias monedas extranjeras. En esos casos, una modificación en el tipo de cambio entre las monedas involucradas afectaría la disponibilidad de flujo de fondos para cumplir con el servicio de la deuda.	Moderado
Tasa de Interés	Se manifiesta cuando un alza no esperada en las tasas de interés afecta negativamente la estructura financiera y/o el flujo de fondos de la entidad.	Moderado
Legislación	Los cambios en la legislación vigente, pueden ocasionar incrementos en los costos de ejecución de un proyecto. Cuando estos son relativamente altos en la estructura financiera de una entidad, los mismos se pueden convertir en un riesgo para la misma, al obstaculizar el desarrollo de un proyecto o impedir su terminación.	Alto
Sistema de Justicia	Cuando la Administración de Justicia resuelve los conflictos judiciales que surgen en la relación cliente-entidad de manera lenta e ineficaz, los procesos se convierten en costos para las entidades.	Moderado
Política Fiscal	Cuando las autoridades de gobierno toman decisiones sobre el establecimiento de nuevos impuestos o gravámenes, o efectúan cambios en la legislación tributaria vigente, se genera un riesgo derivado de la política fiscal.	Alto
Aspectos Ambientales	Este riesgo se da cuando los efectos ambientales causan retrasos en el cumplimiento o desarrollo de un proyecto, o requieren un recalcu de los costos de ejecución del mismo.	Bajo

D. NIVEL DE APALANCAMIENTO Y SISTEMA DE PAGO

EN LOS ULTIMOS TRES AÑOS, DEINCO, S.A. HA MANTENIDO UN NIVEL DE APALANCAMIENTO PROMEDIO DE TREINTA Y CINCO PORCIENTO (35%), lo que significa que poco más de un tercio de sus operaciones son financiadas con capital de terceros.

E. ACTIVOS EN EL EXTRANJERO

A la fecha, DEINCO, S.A. no posee inversiones en activos en el extranjero.

1.3. Otros Datos**A. COMPETITIVIDAD**

DEINCO, S.A. cuenta con un nivel de competitividad relativamente alto en el mercado local. Aunque en Guatemala no existen *ranking* industriales que permitan evaluar la posición de competitividad de la entidad dentro de la industria, los directivos de DEINCO, S.A. consideran que la misma ha ganado una posición de gran reputación en el mercado local de bienes raíces y desarrollos urbanísticos, la cual puede medirse a través del número de proyectos que han desarrollado (ej. Vista Hermosa I y II, Kaminal Juyú, Bosques de San Nicolás, Ciudad San Cristóbal y El Encinal, por mencionar algunos), muchos de los cuales son considerados de los más importantes en la Ciudad de Guatemala, tanto por la plusvalía adquirida como por el porcentaje de población que han atraído.

Aunque en Guatemala se carece de información para conocer las características de esta industria, DEINCO, S.A. en lo que respecta al desarrollo de la urbanización enfrenta una industria de "competencia monopolística", es decir una en donde existe un competidor grande y muchos competidores pequeños (por el volumen de sus operaciones, mercado, etc.). Este es el caso de DEINCO, S.A. quien actúa como desarrollador líder de urbanizaciones orientadas a clientes en los segmentos A, B y enfrenta competencia en los segmentos C y D, siendo su principal competidor el Grupo Altamira. El resto de desarrolladores en estos segmentos son relativamente pequeños, por lo que no afectan significativamente las operaciones de DEINCO, S.A.

B. DEPENDENCIA HACIA ALGUN TIPO DE PROTECCIÓN

DEINCO, S.A. no depende de ninguna protección gubernamental o legislación que promueva la inversión, patente, licencia o contrato industrial, comercial o financiero.

c. Proyectos de Expansión

DEINCO, S.A. tiene los siguientes Proyectos de Expansión:

Nueva Ciudad de Los Altos:

El proyecto está ubicado en un terreno de 289 manzanas de extensión. Tiene potencial de integrarse a la Ciudad de Quetzaltenango. Se encuentra ubicado a 4 kilómetros del parque central con dirección noroeste. El concepto de la urbanización incluye vecindarios y calles adaptadas a la topografía, lotes de distintos tamaños con servicios básicos de energía eléctrica, aguas negras, agua potable, drenaje pluvial y planta de tratamiento, así como viviendas para diversos niveles socioeconómicos. Al momento se considera que será el proyecto urbanístico más grande a desarrollar en Quetzaltenango, comparable con Ciudad San Cristóbal en la Ciudad de Guatemala. De suma importancia, es el hacer notar que la Universidad Rafael Landívar adquirió 23 manzanas y otras 10 manzanas les fueron donadas, con el propósito de construir un campus universitario en los próximos cinco años, el cual será el ancla para el desarrollo de este proyecto.

Valle Vista:

Este proyecto se encuentra localizado en la parte sur de la capital. Cuenta con dos vías de acceso, una de ellas a través de Ciudad San Cristóbal pasando por Ciudad Peronía y localizado a tres kilómetros de la misma. La otra vía de acceso es por la cuesta de Villalobos, a cinco kilómetros de ésta, por un camino de terracería. La urbanización cuenta con un anteproyecto de 1,200 lotes de 7 metros de frente por 15 metros de fondo para un total de 105 metros cuadrados que equivalen a 150.27 varas cuadradas. El concepto de Valle Vista será de clusters de lotes individuales que cuenten con todos sus servicios independientes, con un acceso central para el ingreso y salida de vehículos y calles internas más pequeñas para el ingreso a los lotes.

Palín Las Vistas:

Este proyecto se encuentra localizado en la entrada del Municipio de Palín en la carretera que conduce a la población de Santa María de Jesús en el kilómetro 39 hacia el departamento de Escuintla. Esta urbanización cuenta con un anteproyecto de lotes definido por la cantidad de 347 lotes de 6 metros de frente por 15 metros de fondo para un total de 90 metros cuadrados que equivalen a 128.80 varas cuadradas. El concepto de Palín Las Vistas es el de una lotificación con un solo ingreso y salida del mismo y muro perimetral en toda la colindancia del proyecto.

El Pino:

Este proyecto se encuentra localizado en la parte sur de la capital. Cuenta con dos vías de acceso, una de ellas a través de Ciudad San Cristóbal, pasando por Ciudad Peronia y localizado a tres kilómetros de la misma. La otra vía de acceso es por la cuesta de Villalobos a cinco kilómetros de esta, por un camino de terracería. La urbanización cuenta con un anteproyecto de 759 lotes de 6 metros de frente por 15 metros de fondo para un total de 90 metros cuadrados que equivalen a 128.80 varas cuadradas.

D. POLÍTICA DE INVERSIÓN

El Consejo de Administración de DEINCO, S.A. fija sus Políticas de Inversión conforme la situación lo amerite.

- **Descripción de Activos Fijos**

Todos los Activos Fijos de DEINCO, S.A. son propios.

- **Inversiones en Otras Sociedades**

Actualmente DEINCO, S.A. no posee participación en otras entidades. La participación que se refleja en los Estados Financieros en la entidad Aseguradora Central, S.A. fue negociada en su totalidad en el mes de febrero de 2003.

- **Inversiones Futuras**

DEINCO, S.A. no tiene contemplada ninguna inversión en curso de realización y tampoco inversiones futuras objeto de compromisos en firme.

E. ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA EN MORA

La Tabla 12 muestra la situación de la cartera en mora de DEINCO, S.A. al 31 de diciembre de 2002.

Tabla No. 12
Cuadro de Antigüedad de la Mora
(al 31 de Diciembre de 2002)

Situación de la Cartera en Mora	Cuotas Atrasadas (quetzales)	%	Contagiada (quetzales)	%	Totales (quetzales)	%
1 cuota	1,202,023	67.73	4,130,844	45.74	5,332,867	49.35
2 cuotas	239,959	13.52	1,816,548	20.11	2,056,507	19.03
3 cuotas	174,559	9.84	1,668,332	18.47	1,842,891	17.05
4 cuotas y más	158,079	8.91	1,416,153	15.68	1,574,233	14.57
Totales	1,774,620	100.00	9,031,877	100.00	10,806,498	

2. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

2.1 Emisiones Anteriores

PAGARÉS DEINCO I

- ✓ Monto Aprobado: Cuatro Millones de quetzales (Q.4.000,000.00), revolvente.
- ✓ Plazo de la Emisión: Cinco (5) años.
- ✓ Fecha de Autorización en la Bolsa de Valores Nacional, S.A.: 17 de julio de 1992
- ✓ Monto Negociado en Mercado Primario: Q.2.506,000.00.
- ✓ Fecha de Emisión de la Primera Serie: 24 de septiembre de 1992.
- ✓ Fecha de Vencimiento de la Emisión: 24 de septiembre de 1997.

PAGARÉS DEINCO II

- ✓ Monto Aprobado: Diez Millones de quetzales (Q.10.000,000.00), revolvente.
- ✓ Plazo de la Emisión: Cinco (5) años..
- ✓ Fecha de Autorización en la Bolsa de Valores Nacional, S.A.: 10 de julio de 1998
- ✓ Monto Negociado: No se negoció ningún pagaré.
- ✓ Razón: La primera serie nunca salió al mercado y la autorización otorgada por el Consejo de Administración de la Bolsa de Valores Nacional (BVN) caducó el 9 de octubre de 1998.

2.2. Tipo de Obligación

DEINCO, S.A. emitirá Pagarés en Quetzales y/o en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, como títulos de deuda que se negociarán en el Mercado Primario y en el Mercado Secundario a través de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.

2.3. Denominación

DEINCO, S.A. ha denominado a la presente Emisión de Pagarés "Pagarés DEINCO III".

2.4 Monto

La Emisión de Pagarés es por un monto máximo de Veinte Millones de quetzales (Q.20,000,000.00) o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica. Dicha emisión será REVOLVENTE, es decir, que la sociedad podrá emitir en cualquier momento, dentro de un plazo máximo de diez (10) años, series de valores hasta por un importe total máximo de Veinte Millones de quetzales (Q.20,000,000.00) o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica. Conforme vayan venciendo una o más series en circulación, DEINCO, S.A. podrá emitir una o más series de valores por el importe de las series vencidas o por el saldo que estuviere pendiente de emitir del importe total máximo de la emisión.

2.5. Número de Títulos

El número de títulos de la presente emisión es indefinido.

2.6. Valor Nominal

La emisión está representada por pagarés con valor nominal de Un Mil quetzales (Q.1,000.00) y/o Un Mil Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US\$1,000.00) cada uno, o múltiplos de Un Mil quetzales (Q.1,000.00) y/o Un Mil Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US\$1,000.00), según se indique en la serie que se autorice.

2.7. Series

La presente emisión está representada por series identificadas en orden correlativo según su emisión, a partir de la letra "A" hasta llegar a la letra "Z". Posteriormente seguirán con la "AA", "AB", "AZ", "BA", "BB", "BZ" y sucesiva y consiguientemente con dicho criterio. Cada título dentro de cada serie llevará numeración progresiva.

Las series podrán tener diferentes características, pero dentro de cada serie conferirán iguales derechos. Cada serie que se autorice deberá tener las mismas características en lo que se refiere a la fecha de vencimiento, tasa de interés y periodicidad en el pago de intereses.

Se emitirá una o más series de pagarés simultánea o sucesivamente hasta por el o los montos que decida la emisora y siempre de manera que la totalidad de pagarés emitidos y no vencidos no exceda en ningún momento de Veinte Millones de quetzales (Q.20,000,000.00) o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica.

En todo momento, la emisora verificará que el monto agregado de las series que vayan siendo aprobadas más las que se encuentren en circulación no sobrepase el cupo total de la emisión de Veinte Millones de quetzales (Q.20.000,000.00) o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica.

2.8 Fecha de Emisión

La emisión de Pagarés DEINCO III tendrá como fecha de emisión la fecha de inicio de la oferta pública de la serie "A" y para las series posteriores se entenderá como fecha de emisión la fecha de inicio de la oferta pública de cada una de ellas. El valor devengará intereses desde el momento de su colocación.

2.9 Intereses

CÁLCULO

A partir de la colocación y en tanto no sean amortizados, los pagarés generarán una tasa de interés anual sobre el valor nominal de dichos

pagarés, o en su caso, sobre el saldo adeudado. La tasa de Interés será fija para todas las series de la emisión. El Representante Legal está facultado por el Consejo de Administración de la entidad emisora para determinar la tasa de interés aplicable a cada serie.

PAGO DE INTERESES

Cada pagaré empezará a devengar intereses a partir del momento de su colocación, y su pago se hará en forma mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento según se acuerde para cada serie que se autorice. El pago de los intereses podrá efectuarse el día que corresponda a la fecha de emisión del pagaré, o el primer día hábil del mes, cualquiera sea la forma de pago acordada.

El importe del pagaré dejará de devengar intereses a partir de la fecha de vencimiento del mismo, siempre que la emisora, hubiere constituido el depósito de dicho importe en las cuentas bancarias que la emisora estime conveniente, con, por lo menos, veinticuatro (24) horas de anticipación de la fecha pactada para su pago. Los intereses devengados que no hayan sido cobrados, no generarán, a su vez, nuevos intereses. Para los efectos del cálculo de los intereses, se considerarán meses de treinta (30) días y años de trescientos sesenta (360) días.

CONTRATOS DE DEPÓSITO MERCANTIL

DEINCO, S.A. podrá celebrar con los titulares de pagarés, Contratos de Depósito Mercantil regular de sus títulos dentro de los términos y condiciones que estimen conveniente.

LUGAR DE PAGO DE LOS PAGARÉS Y SUS INTERESES

Los pagos de Intereses y Capital se efectuarán en las oficinas de la entidad emisora ubicadas en la 7ª. Avenida 11-69 zona 9, Galerías España, Primer Nivel, Ciudad de Guatemala o en aquellos otros lugares que ésta designe en beneficio de los tenedores de los pagarés.

AMORTIZACIÓN

Los pagarés serán amortizados a su valor nominal a su vencimiento. Si alguna fecha de pago fuera inhábil, el pago se hará el día hábil siguiente a la fecha que corresponda.

AMORTIZACIÓN ANTICIPADA

DEINCO, S.A. se reserva el derecho de anticipar el pago parcial o total de los valores creados. El ejercicio de este derecho se efectuará mediante sorteo, en cuyo caso se amortizarán las cantidades y las series que la entidad emisora desee.

DE LOS SORTEOS

Para el caso de amortización anticipada parcial o total, los sorteos para la determinación de los títulos redimibles serán celebrados ante Notario, con la asistencia del Consejo de Administración de la Sociedad o quien este designe.

PUBLICACIONES

Los resultados del sorteo deberán ser publicados en el Diario Oficial y en otro de mayor circulación en el país, con indicación de la fecha señalada para el pago, que será después de los quince días calendario siguientes a la publicación y dentro del mes siguiente a la fecha del sorteo.

2.10. Plazo

DEL PLAZO DE LA EMISIÓN

El plazo de la emisión es de diez (10) años contados a partir de la fecha de emisión de la primera serie, quedando entendido que no podrán emitirse series cuyo plazo venza con posterioridad a que haya concluido el plazo de la emisión, o sea, después que haya finalizado el período de los diez años indicados.

2.11. Garantía

La emisión estará respaldada con la totalidad de bienes enajenables que posea la entidad emisora, en el momento de exigirse su cumplimiento.

Actualmente, la entidad posee un crédito de cuatro millones de quetzales (Q 4,000,000.00) con el Banco G&T-Continental, el cual se encuentra garantizado por una hipoteca sobre el terreno ubicado en Villanueva e identificado como Finca 2350, Folio 102, Libro 405 de Guatemala. No existen otras prendas ó gravámenes sobre los activos de la emisora ni de las sociedades controladas, aparte de la hipoteca mencionada anteriormente.

2.12. Forma de Circulación

NATURALEZA DE LOS PAGARÉS

Los Pagarés son títulos de crédito de los previstos por los artículos TRESCIENTOS OCHENTA Y SEIS (386) Y DEL CUATROCIENTOS NOVENTA (490) AL CUATROCIENTOS NOVENTA Y TRES (493) del Código de Comercio.

DERECHOS QUE INCORPORAN LOS TÍTULOS

- a) Al pago de los intereses pactados.
- b) Al reembolso de los valores nominales de los pagarés a su vencimiento.
- c) A transmitirlos libremente, con los requisitos de ley.
- d) A accionar judicialmente en contra del emisor en caso de incumplimiento.

FORMA DE CIRCULACIÓN

Los Pagarés de la Emisión DEINCO III serán Nominativos y son Libres de Protesto.

FORMA DE NEGOCIACIÓN

Los Pagarés de la Emisión DEINCO III serán negociados exclusivamente a través de la Bolsa de Valores Nacional, S.A., siempre y cuando el emisor o la emisión se encuentren activos o vigentes.

READQUISICIÓN DE LOS VALORES

DEINCO, S.A. podrá participar en el mercado de sus propios valores, adquiriendo los que se encuentren en circulación, a mayor, menor o igual precio que su valor nominal.

2.13. Características de la Primera Serie

**Tabla No. 13
Características de la Primera Serie**

Características	Serie "A"
Monto	US\$250,000
Plazo	9 meses
Tasa Anual	10%
Tipo de Tasa	FIJA
Pago de Intereses	MENSUALES
Fecha de Pago de Intereses	PRIMER DIA HÁBIL DEL MES

2.14. Subordinación

La Emisión de Pagarés DEINCO III no está subordinada a otras deudas que pueda tener DEINCO, S.A.

2.15. Legislación

La presente emisión de Pagarés DEINCO III, se sujeta a las normas del Código de Comercio, a la Ley del Mercado de Valores y Mercancías y a las leyes de la República de Guatemala. Se sujeta también a la competencia de los Tribunales de la Ciudad Capital de la República de Guatemala, en caso de litigio.

2.16. Suscripción

No existe compromiso de suscripción parcial ni total de la Emisión de Pagarés DEINCO III. Sin embargo, se podrán celebrar acuerdos de suscripción de dicha emisión según lo decida el Consejo de Administración.

2.17. Agentes

Como Agente Colocador y Asesor Financiero, Desarrollos e Inversiones de Centroamérica, S.A. ha designado a la entidad Estrategias de Inversión, S.A. cuya dirección es 12 calle 1-25 zona 10, Edificio Géminis 10, Torre Norte, Octavo Nivel, oficina 804.

RELACIÓN CON EL AGENTE COLOCADOR O MIEMBROS DEL CONSORCIO COLOCADOR

DEINCO, S.A. y Estrategias de Inversión, S.A. no tienen ninguna relación en lo que respecta a los accionistas y/o directores de las dos entidades; tampoco se han suscrito contratos de préstamo entre las entidades mencionadas, ni existen inversiones de una con la otra.

El vínculo que existe entre ambas entidades es con relación a la asesoría que Estrategias de Inversión S.A. ofrecerá en la estructuración de la emisión "Pagarés DEINCO III" y para la contribuir en la colocación los valores en oferta pública a través de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.

2.18. Otras Emisiones

Actualmente, DEINCO, S.A. financia algunas de sus actividades por medio de colocaciones privadas.

2.19. Destino de los Fondos

Los recursos a obtenerse mediante la presente emisión de pagarés, se destinarán exclusivamente para financiar las actividades de la emisora. En particular la actividad de desarrollo, que incluye: 1) Análisis y Diseño de los terrenos a ser desarrollados; 2) Realización de los estudios económicos y técnicos necesarios; 3) La ejecución física de las obras de urbanización en todos los proyectos, lo cual incluye: a) movimiento de tierras; b) construcción de drenajes de aguas pluviales; c) construcción de drenajes de aguas servidas; d) pavimentación de calles; e) construcción de aceras; f) introducción de energía eléctrica; g) introducción de agua potable; h) introducción de servicios de teléfono; i) construcción de muros perimetrales; j) construcción de garitas de acceso; k) construcción de señalización; l) Otros. Todo lo anterior de conformidad con su objeto social.

2.20. Calificación de Riesgo

No se ha emitido calificación de riesgo alguna sobre la situación financiera de la entidad emisora.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA

3.1. Estados Financieros Auditados e Internos

Adjunto se presentan los Estados Financieros Auditados e Internos.

3.2. Situación Fiscal

DEINCO, S.A. es observadora del cumplimiento de todas las leyes que está obligada a cumplir. Tanto los registros como los requerimientos de orden fiscal han sido cumplidos a cabalidad. Por lo anterior, no se evidencia ninguna contingencia fiscal. No existen a la fecha reparos fiscales, ni pasivos contingentes.

3.3. Perspectivas

DEINCO, S.A. ha sido conservadora y prudente en las perspectivas trazadas. Adjunto se presentan las proyecciones financieras para los próximos cinco años, donde se analiza el uso de los recursos captados por medio de la presente emisión.

La información macroeconómica y del sector económico al cual pertenece la emisora y de la emisora en sí, que es puesta a disposición del público inversionista no constituye garantía de resultados.

3.4. Información Sobre el Auditor Externo

HERNÁNDEZ RAMÍREZ & ASOCIADOS es la firma de Auditoría Externa Independiente, contratada por Desarrollos e Inversiones de Centroamérica, S.A., a partir de 2002. Los Estados Financieros Auditados para el período 2001-2002 (anexo adjunto), llevan la opinión del Licenciado Alfredo Hernández Ramírez, Colegiado Número 3459 del Colegio de Economistas, Contadores Públicos y Auditores de Guatemala. Sus oficinas se encuentran ubicadas en la 12 Avenida 10-24 Z.1, Ciudad de Guatemala.

La firma R. ROSALES & ASOCIADOS fue contratada por Desarrollos e Inversiones de Centroamérica, S.A. como la firma de Auditoría Externa Independiente, los años 1999 al 2001. Los Estados Financieros Auditados para los períodos 1999-2000 y 2000-2001 (anexo adjunto), llevan la opinión del Licenciado Adolfo J. Arroyave O., Colegiado Número 3408 del Colegio de Economistas, Contadores Públicos y Auditores de Guatemala. Sus oficinas se encontraban ubicadas en la 12 Calle 1-25 Z.10, Ciudad de Guatemala.

3.5. Índices Financieros

LIQUIDEZ

Razón Corriente

Esta razón indica el número de veces que son cubiertas las obligaciones a corto plazo. Se obtiene de dividir la cuenta denominada Activos Corrientes dentro del monto que corresponde a los Pasivos a Corto Plazo.

Tabla No. 14
Razones de Liquidez

Período Fiscal	Activos Corrientes (Quetzales)	Pasivos Corto Plazo (Quetzales)	Razón Corriente (No. De veces)
1999 – 2000	52.335,824	3.389,095	15.44
2000 – 2001	51.691,239	1.345,492	38.42
2001 – 2002	52.140,638	3.329,378	15.66
Julio-Dic 2002	51.971,494	1.861,328	27.92

Rotación de Cuentas por Cobrar

Esta razón indica el número de días que tarda la entidad en convertir en efectivo sus Cuentas por Cobrar. Se obtiene de dividir el monto registrado como Cuentas por Cobrar dentro del promedio de ingresos por día (ventas totales divididas entre 360 días).

Tabla No. 15
Rotación de Cuentas por Cobrar

Período Fiscal	Cuentas por Cobrar (Quetzales)	Ingresos por Día (Quetzales)	Rotación de Cuentas por Cobrar (días)
1999 – 2000	39,708,146	13,831	2,871
2000 – 2001	34,996,511	14,423	2,426
2001 – 2002	24,139,828	9,535	2,532
Julio-Dic 2002	23,566,344	11,934	1,975

ENDEUDAMIENTO

Razón de Endeudamiento

Esta razón indica el porcentaje de fondos proporcionados por los acreedores de DEINCO, S.A. para el financiamiento de activos. Se obtiene al dividir el Pasivo Total dentro de los Activos Totales.

Tabla No. 16
Razón de Endeudamiento

Período Fiscal	Pasivo Total (Quetzales)	Activos Totales (Quetzales)	Razón de Endeudamiento (%)
1999 – 2000	16.227,667	53.400,553	30.39
2000 – 2001	15.236,537	52.777,689	28.87
2001 – 2002	14.617,761	52.678,810	27.75
Julio-Dic 2002	14.423,722	52.479,253	27.48

Razón Pasivo – Capital

Esta razón indica la relación entre los fondos que proveen los acreedores y los que aportan los accionistas. Se obtiene de dividir el Pasivo Total dentro del Capital Contable.

Tabla No. 17
Razón de Pasivo a Capital

Período Fiscal	Pasivo Largo Plazo (Quetzales)	Capital Pagado (Quetzales)	Razón Pasivo a Capital (%)
1999 – 2000	12.838,572	35.196,000	36.48
2000 – 2001	13.891,045	35.196,000	39.47
2001 – 2002	10.907,309	35.196,000	30.99
Julio-Dic 2002	12.562,394	35.196,000	35.69

Rotación de Inventario

Esta razón indica el número de veces que vendió DEINCO, S.A. su inventario durante el año. Se obtiene al dividir el Total de Ventas dentro del Inventario Total.

Tabla No. 18
Rotación de Inventario

Período Fiscal	Total de Ventas (Quetzales)	Inventario Total (Quetzales)	Rotación de Inventario (No. Veces al año)
1999 – 2000	4.979.421	11.286,545	0.4400
2000 – 2001	5.192,348	13.845,398	0.3750
2001 – 2002	3.432,588	26.674,731	0.1286
Julio-Dic 2002	2.148,033	26.999,043	0.0800

Cobertura de Intereses

Esta razón indica la habilidad de DEINCO, S.A. para efectuar pago de intereses. Mientras más alto es el valor de esta razón, DEINCO, S.A. se encuentra en mejores condiciones de cumplir con sus pagos de intereses. Un valor de esta razón igual a uno (1), significa que las utilidades de DEINCO, S.A. se emplean en su totalidad para cubrir gastos de intereses.

Se obtiene de dividir el Total de Utilidades antes de Impuestos y Gastos de Intereses dentro del Total de Intereses.

Tabla No. 19
Cobertura de Intereses

Período Fiscal	Total de Utilidades antes de Impuestos e Intereses (Quetzales)	Total de Gasto por Intereses (Quetzales)	Cobertura de Intereses (No. de veces)
1999 – 2000	2.351,920	2.084,565	1.13
2000 – 2001	2.587,055	2.079,819	1.24
2001 – 2002	3.140,573	2.426,846	1.29
Julio-Dic 2002	1.314,880	1.089,973	1.21

RENTABILIDAD**Rendimiento sobre Capital**

Esta razón indica la tasa de rendimiento obtenido por los accionistas con base en su inversión. Se calcula al dividir las utilidades netas dentro del capital pagado.

Tabla No. 20
Rendimiento Sobre Capital

Período Fiscal	Utilidades Netas (Quetzales)	Capital Pagado (Quetzales)	Rendimiento sobre Capital (%)
1999 – 2000	214,500	35.196,000	0.61
2000 – 2001	368,266	35.196,000	1.04
2001 – 2002	519,899	35.196,000	1.48
Julio-Dic 2002	157,435	35.196,000	0.45

Margen de Utilidad Sobre Ventas

Esta razón indica la utilidad que se obtiene por cada quetzal de ingreso. Se calcula al dividir las utilidades netas dentro de las ventas totales.

Tabla No. 21
Margen de Utilidad Sobre Ventas

Período Fiscal	Utilidades Netas (Quetzales)	Ventas Totales (Quetzales)	Margen de Utilidad sobre Ventas (%)
1999 – 2000	214,500	4.979,421	4.31
2000 – 2001	368,266	5.192,348	7.09
2001 – 2002	519,899	3.432,588	15.14
Julio-Dic 2002	157,435	2.148,033	7.33

Ganancias Operativas Sobre Ventas, excluyendo Gastos Financieros

Esta razón indica la utilidad operativa sobre ventas. Se obtiene de dividir las utilidades en operación dentro del total de ventas.

Tabla No. 22
Ganancias Operativas Sobre Ventas
(Excluyendo Gastos Financieros)

Período Fiscal	Utilidades en Operación (Quetzales)	Total Ventas (Quetzales)	Ganancias Operativas sobre Ventas (%)
1999 - 2000	(2.811,507)	4.979,421	(56.46)
2000 - 2001	(3.325,827)	5.192,348	(64.05)
2001 - 2002	(1.987,005)	3.432,588	(57.88)
Julio-Dic 2002	(667,894)	2.148,033	(31.09)

INMOVILIZACIÓN DE LA INVERSIÓN

Se obtiene de dividir el Activo Total menos el Activo No Corriente dentro del Total de Activos.

Tabla No. 23
Inmovilización de la Inversión

Período Fiscal	Activo Total menos Activo no Corriente (Quetzales)	Total Activos (Quetzales)	Inmovilización de la Inversión (%)
1999 - 2000	52.335,824	53.400,552	98.00
2000 - 2001	51.691,240	52.777,689	97.94
2001 - 2002	52.140,638	52.678,810	98.98
Julio - Dic 2002	51.971,494	52.479,253	99.03

3.6. Participación Relevante en Otras Sociedades

Actualmente DEINCO, S.A. no posee participación en otras entidades. La participación que se refleja en los Estados Financieros en Aseguradora Central, S.A. fue negociada en su totalidad en el mes de febrero de 2003.

3.7 Informe del Consejo de Administración
Adjunto

Tabla No. 24
Flujo de Efectivo Proyectado a 5 Años
(Cifras en Quetzales)

INGRESOS	2003	2004	2005	2006	2007
Ingresos por Enganches	3,600,000	1,386,000	1,386,000	1,386,000	1,386,000
Ingresos por Cuotas Ventas Nuevas	3,293,202	8,084,784	10,851,024	13,617,264	16,383,504
Ingresos Distribución de Agua	1,800,000	1,800,000	1,800,000	1,800,000	1,800,000
Ingresos Proyecto Quetzaltenango	12,275,181	8,218,908	5,218,908	-	-
Ingresos por Cuotas Ventas Anteriores	10,231,372	8,264,240	7,067,934	5,874,117	4,923,851
Ingresos Proyecto Valle Vista Enganches	720,000	720,000	720,000	720,000	720,000
Ingresos Proyecto Valle Vista Cuotas	658,614	2,095,590	2,095,590	2,095,590	2,095,590
Ingresos Proyecto Palín Las Vistas Eng.	360,000	360,000	360,000	360,000	360,000
Ingresos Proyecto Palín Las Vistas Cuotas	329,274	1,047,690	1,766,106	2,484,522	3,202,938
Ingresos Proyecto Palmares de Cerro Brujo	414,000	414,000	414,000	414,000	414,000
Ingresos Proyecto Palmares de Cerro Brujo	378,708	1,204,980	2,031,252	2,857,524	3,683,796
Financiamiento Créditos Nuevos	1,000,000	-	-	-	-
Captación Inversionistas	10,000,000	10,000,000	-	-	-
TOTAL INGRESOS	45,060,351	43,596,192	33,710,814	31,609,017	34,969,679
EGRESOS					
Costos de Urbanización	1,665,763	1,189,836	951,864	713,904	237,960
Gastos de Ventas	2,384,225	2,351,733	2,460,345	2,413,808	2,749,642
Gastos de Producción de Agua	445,398	318,144	254,520	190,884	63,636
Gastos de Administración	3,383,674	3,722,041	4,094,246	4,503,670	4,954,037
Costos de Distribución de Agua	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,300,000
Amortización Préstamos	879,915	1,533,240	4,400,000	4,200,000	4,000,000
Amortización Pagarés	5,000,000	8,000,000	4,000,000	2,000,000	1,000,000
Amorización Créditos Nuevos	500,000	500,000	-	-	-
Costos Proyecto Quetzaltenango	12,001,359	8,310,604	5,389,451	-	-
Costos Proyecto Valle Vista	4,300,998	4,730,968	3,828,972	1,542,775	-
Costos Proyecto Palín Las Vistas	2,407,858	2,506,024	-	-	-
Costos Proyectos Palmares de Cerro Brujo	1,240,887	1,240,884	1,240,884	1,240,884	1,240,884
Interés S/Prést. Financieros y Pagarés	2,213,603	3,533,864	2,803,067	2,250,051	2,015,036
Interés S/Créditos Nuevos	170,004	155,837	-	-	-
Participes	2,966,657	2,926,228	3,061,373	3,003,467	3,421,341
TOTAL EGRESOS	40,860,341	42,319,403	33,784,722	23,359,443	20,982,536
DIFERENCIA	4,200,010	1,276,789	(73,908)	8,249,574	13,987,143
SALDO ANTERIOR	1,106,106	5,306,117	6,582,905	6,508,997	14,758,572
SALDO FINAL	5,307,117	6,582,905	6,508,997	14,758,572	28,745,714

,000
,504
,000
-
,851
,000
,590
,000
,938
,000
,796
-
-
,679
,960
,642
,636
,037
,000
,000
,000
-
-
-
-
,884
,036
-
,341
,536
,143
,572
,714

ANEXO 1
ESTADOS FINANCIEROS

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

AL 31/12/2002

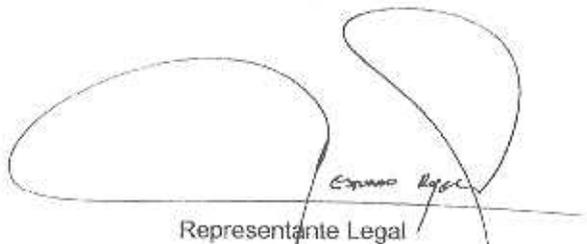
Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
DEINCO, S.A.
Estado de Situación
Al 31 de Diciembre de 2002
Cifras en Quetzales

Activo	2,002
Circulante	
Caja y Bancos	1,106,107
Cuentas por Cobrar (Nota D)	23,566,344
Lotes a la Venta (Nota A)	26,999,043
Depósitos y Gastos Anticipados	0
	51,671,494
Inversiones y Valores	300,000
Fijo	
Propiedades y Equipo (Nota C,E)	507,759
	<u>507,759</u>
Total Activo	<u>52,479,253</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO.

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
DEINCO, S.A.
Estado de Situación
Al 31 de Diciembre de 2002
Cifras en Quetzales

Pasivo:	2,002
Cuentas por Pagar	1,861,328
Prestamos Largo Plazo (Nota F)	12,562,394
	<u>14,423,722</u>
Capital	
Capital Social (Nota G)	35,196,000
Utilidades Retenidas	2,859,532
Reserva Legal	160,703
	<u>38,055,532</u>
 Total Pasivo y Capital	 <u>52,479,253</u>


Representante Legal

El Infrascrito Perito Contador, registrado en la Superintendencia de Administración Tributaria con el No. 17.034 Certifica: Que ha examinado las cuentas del Balance General que antecede de la Empresa DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A. Al 31 de Diciembre de 2002 de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados y que dicho Balance presenta razonablemente la situación financiera de la Empresa a la fecha indicada.

Guatemala, 25 de Febrero de 2003

Contador 

Fernando Soyís Hernández
PERITO CONTADOR
Reg. No. 17034

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Resultados
 Por 6 meses terminados el 31 de Diciembre de 2002
 Cifras en Quetzales

Ingresos

Ventas y Servicios	2,125,967
Otros Ingresos y/o gastos	22,065
Total de Ingresos	2,148,033

Costo de Ventas	-743,519
Utilidad en ventas Ventas	1,404,514

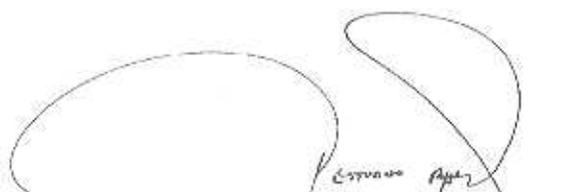
Gastos de Operación

Gastos de Administración	-1,470,735
Gastos de Ventas	-601,672
	-2,072,407

Pérdida en Operación -667,894

Ingresos y Gastos Financieros

Ingresos	2,185,798
Gastos	-1,292,997
	892,800
Utilidad del Período	224,907


 Representante Legal

El Infrascrito Périto Contador, registrado en la Superintendencia de Administración Tributaria con el No. 17,034 Certifica: Que ha examinado las cuentas del Estado de Resultados que antecede de la Empresa DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A. Al 31 de Diciembre de 2002 de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados y que dicho Estado presenta razonablemente los resultados de la Empresa a la fecha indicada registrando una utilidad de Q. 224,907.00 (Doscientos Veinte y Cuatro Mil Novecientos Siete Quetzales Exactos)

Guatemala, 25 de Febrero de 2003

Contador



Fernando Soyós Hernández
 PERITO CONTADOR
 Reg. No. 17034

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA,S.A.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL AÑO TERMINADO
AI 31 DE DICIEMBRE DE 2,002
 (Cifras en Quetzales)

Flujo de efectivo por actividades de operación

Ganancia neta 155,186

Conciliacion entre la ganancia neta y el efectivo neto
Proveniente de Actividades de Operación:

Cambios en activos y pasivos netos:

Aumento o disminucion en Clientes	573,484	
Aumento o disminucion en inventarios	-281,366	
Aumento o disminucion en Ctas por pagar	1,258,777	
		<u>1,550,895</u>

Efectivo neto proveniente de actividades de operación: 1,706,081

Flujo de efectivo por actividades de inversión:

Adquisicion o venta de activos fijo	30,413	
Efectivo neto usado en actividades de inversión		<u>30,413</u>

Flujo de efectivo por actividades de financiamiento:

Amortizacion prestamo bancario	-1,452,816	
Efectivo neto usado en actividades de financiamiento		<u>-1,452,816</u>
Aumento o disminucion neta en efectivo y equivalente de efectivo		283,678
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		822,429
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		<u>1,106,107</u>

Esquivel Rojas
 Representante Legal

El infrascrito Perito Contador Registrado en la Superintendencia de Administración Tributaria Bajo el No. 17034 certifica que: El Flujo de Efectivo que antecede de la Empresa Desarrollo e Inversiones de Centroamerica, S.A Por seis meses terminados el 31 de Diciembre de 2,002, presenta razonablemente el movimiento de efectivo de la empresa por el periodo indicado.

Guatemala, febrero 24 de 2003

Contador

Gerardo Rogelio Hernández
 PERITO CONTADOR
 Reg No. 17034

Desarrollo e inversiones de Centroamérica, S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 31 de Diciembre de 2002

A OBJETIVO

Desarrollo e inversiones de Centroamérica, S. A. (DEINCC, S.A.) es una empresa constituida como sociedad anónima conforme las leyes de la república de Guatemala, tiene como objetivo el desarrollo y comercialización de proyectos inmobiliarios.

B. MONEDA

Los estados financieros se representan en quetzales, moneda de curso legal de la república de Guatemala, la cual según resolución de la Junta Monetaria, se encuentra libre, fijándose el tipo de cambio conforme el mercado de la oferta y la demanda

Para el 31 de Diciembre de 2002 el tipo de cambio era de aproximadamente Q7.76 por US\$1.00 de los Estados Unidos de América

C. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Los Estados financieros incluyen los activos, pasivos, capital de los accionistas y los resultados de operaciones de Deinco, S.A. dichos estados son preparados utilizando el método de lo percibido y lo pagado, reconociendo los ingresos cuando se cobran y no al momento de devengarse y los gastos se registran al efectuar los pagos y no al momento de adquirir la obligación

El año fiscal de la compañía termina en junio 30.

1 Lotes a la Venta

Los lotes a la venta están valuados al costo, que es menor que el precio de mercado, el costo se determina por el método de costo histórico

2 Propiedades y Equipo

Las propiedades y equipo están valuados al costo de adquisición, la depreciación se calcula por el método de línea recta aplicando los porcentajes máximos aceptados como deducibles por la ley del impuesto sobre la renta y según la vida útil estimada de los activos sujetos a depreciación

Un detalle de las obligaciones se presenta a continuación:

	2002
Banco G&T Continental	4,379,564
Banco Industrial, S.A.	2,025,451
Pagares	6,157,379
	<u>12,562,394</u>

G. CAPITAL SOCIAL

El capital en acciones autorizado se encuentra por un valor de cien millones de quetzales (Q100,000,000) y esta dividido y representado en 50,000 acciones comunes y al portador y 50,000 acciones preferentes con valor nominal de mil quetzales (1,000) cada una. Hasta la fecha el capital pagado asciende a Q35,196,000 de los cuales Q 27,996,000 se han pagado con aportes de compañías relacionadas

H. SITUACION FISCAL

Las operaciones del ejercicio contable que termino el 30 de junio del 2002 se encuentran pendientes de revisión por parte de las autoridades fiscales, quienes tienen cuatro años posteriores a la fecha de presentación de la declaración jurada del impuesto sobre la renta, para ejercer ese derecho.

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AL 30 DE JUNIO DE 2002

CONTENIDO

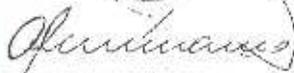
Dictamen	
Balance General	1/2
Estado de Resultados	3
Estado de Patrimonio de los Accionistas	4
Estado de Utilidades Acumuladas	5
Estado de Flujo de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7/11

A los Accionistas y al
Consejo de Administración de
Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A.

Hemos practicado la auditoria del Balance General adjunto de Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A. al 30 de junio de 2002 y del Estado de Resultados, de Patrimonio de los Accionistas, Utilidades Acumuladas y de Flujos de Efectivo a la fecha antes citada. La preparación de dichos estados financieros es responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados, con base a la auditoria que practicamos.

Nuestra auditoria fue practicada de conformidad con normas de auditoria generalmente aceptadas. Dichas normas requieren una planificación del trabajo con el propósito de lograr un grado de seguridad razonable de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Asimismo, la auditoria comprende una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes realizadas por la administración. Consideramos que la auditoria que hemos practicado constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente la situación financiera de la empresa Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A. al 30 de junio de 2002, los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo por el año terminado en dicha fecha, de conformidad a principios de contabilidad generalmente aceptados.



Lic. Alfredo Hernández Ramírez
Contador Público y Auditor
Colegiado No. 3459

Guatemala, 17 de febrero de 2003

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
BALANCE GENERAL
AL 30 DE JUNIO DE 2002
(Expresado en Quetzales)

ACTIVO

Caja y Bancos (Nota 4)	822,429.43
Cuentas por Cobrar (Nota 5)	24,139,827.73
Inventarios (Nota 6)	26,674,730.63
Gastos Anticipados	203,649.95
Inversiones y Valores (Nota 7)	300,000.00
Total Activo Corriente	<u>52,140,637.74</u>
Propiedad, Planta y Equipo (Nota 8)	1,396,077.84
Depreciacion Acumulada	<u>(857,905.77)</u>
Neto	538,172.07
Total del Activo	<u><u>52,678,809.81</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
BALANCE GENERAL
AL 30 DE JUNIO DE 2002
(Expresado en Quetzales)

PASIVO

PASIVO CORRIENTE

Cuentas por Pagar (Nota 9)	602,551.23
Prestamos Bancarios a Corto Plazo (Nota 10)	<u>2,726,827.20</u>
Total Pasivo Corriente	3,329,378.43

PASIVO NO CORRIENTE

Indemnizaciones por Pagar	381,073.33
Obligaciones Financieras	<u>10,907,309.05</u>
Total Pasivo no Corriente	11,288,382.38
Inversion de los Accionistas	
Capital Autorizado	100,000,000.00
Capital no Suscrito	<u>64,804,000.00</u>
Capital Suscrito y Pagado	35,196,000.00
Reserva Legal	152,943.85
Utilidades Acumuladas	2,712,105.15
Total Inversion de los Accionistas	38,061,049.00
Total Pasivo e Inversion de los Accionistas	<u><u>52,678,809.81</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
AL 30 DE JUNIO DE 2002
(Expresado en Quetzales)

INGRESOS

Ventas Brutas	3,432,588.00
Servicios	
Total de Ingresos	<u>3,432,588.00</u>
Costo de Ventas	631,525.00
Utilidad Neta en Ventas	<u>2,801,063.00</u>

GASTOS DE OPERACIÓN

Gastos de Administracion	2,746,318.00
Gastos de Ventas	2,041,750.00
Total Gastos de Operación	<u>4,788,068.00</u>
Utilidad en Operación	(1,987,005.00)

OTROS INGRESOS Y GASTOS

Ingresos Financieros	5,576,067.00
Gastos Financieros	<u>2,875,335.00</u>
Otros Ingresos y Gastos-neto	2,700,732.00
Utilidad antes del Impuesto sobre la Renta	713,727.00
Impuesto sobre la Renta	193,828.00
Utilidad Neta del Ejercicio	<u><u>519,899.00</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
ESTADO DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
AL 30 DE JUNIO DE 2002
(Expresado en Quetzales)

CAPITAL SOCIAL

Capital Autorizado 100,000 acciones comunes con un valor nominal de Q 1,000.00 cada una.	100,000,000.00
Capital no Suscrito 64,804 acciones comunes con un valor nominal de Q 1,000.00 cada una.	<u>64,804,000.00</u>
Capital Suscrito y Pagado 35,196 acciones comunes con un valor nominal de Q 1,000.00 cada una.	35,196,000.00
Reserva Legal	152,943.85
Utilidades y Perdidas Acumuladas	2,712,105.15
Total Patrimonio	<u><u>38,061,049.00</u></u>
Valor en libros por accion	1,081.40

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
ESTADO DE UTILIDADES ACUMULADAS
AL 30 DE JUNIO DE 2002
(Expresado en Quetzales)

	<u>Reserva Legal</u>	<u>Utilidad Acum</u>	<u>Total</u>
Saldo al 30 de Junio-2001	117,257.55	2,227,893.45	2,345,151.00
Utilidad Neta del Periodo	-	713,726.00	713,726.00
Trasladado a Reserva Legal	35,686.30	(35,686.30)	-
Impuesto sobre la Renta	-	(193,828.00)	(193,828.00)
Pago de Utilidades	-	-	-
Saldo al 30 de Junio-2002	152,943.85	2,712,105.15	2,865,049.00

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
AL 30 DE JUNIO DE 2002
(Expresado en Quetzales)

Utilidad del Periodo	519,899.00
Conciliacion entre la utilidad neta y el efectivo neto generado por las operaciones:	
Depreciaciones y Amortizaciones	272,759.00
Disminucion (aumento) en Cuentas por Cobrar	10,846,361.00
Aumento (disminucion) en Inventarios	(12,829,333.00)
Disminucion (aumento) en Gastos Anticipados	33,784.00
Disminucion en las Cuentas por Pagar	(553,747.00)
Efectivo neto generado por Actividades de Operación	<u>(2,230,176.00)</u>
Efectivo utilizado en Actividades de Inversion	
Disminucion en Propiedad, Planta y Equipo	275,517.00
Efectivo neto generado por Actividades de Inversion	<u>275,517.00</u>
Efectivo utilizado en Actividades de Financia miento	
Disminucion (aumento) en Inversiones	289,515.00
Disminucion (aumento) en Prestamos	(256,909.00)
Efectivo neto generado por Actividades de Financiamiento	<u>32,606.00</u>
Aumento del Efectivo Neto	(1,402,154.00)
Efectivo al inicio del periodo	2,224,584.00
Efectivo al final del periodo	<u>822,430.00</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros

**DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 30 DE JUNIO DE 2002
(Expresado en Quetzales)**

NOTA 1- ORGANIZACIÓN Y OBJETO

La empresa fue constituida el 5 de junio de 1,968 de conformidad a la escritura publica No. 317 faccionada por el Licenciado John Schwank Duran bajo la razon social Sabbahg y Luce, Compañía Limitada y su objeto comprar, vender, dar y recibir en pago y en cualesquiera otra formas legales, adquirir, enajenar, gravar y negociar toda clase de inmuebles, obras de urbanizacion y demas derechos reales.

De conformidad a escritura publica No. 16, faccionada por el Licenciado Oscar Ademar Flores el dia 12 de diciembre de 1,975 el Consejo de Administracion acordo transformar a la sociedad en Anonima.

NOTA 2 - UNIDAD MONETARIA

La Administracion de la Empresa Desarrollo e Inversiones de Centroamerica, S.A. mantiene sus registros contables y prepara sus estados financieros en Quetzales, - moneda oficial de la Republica de Guatemala.

La adquisicion y venta de divisas se efectua en el sistema bancario nacional, mediante la libre negociacion de las mismas.

Al 30 de junio de 2002 el tipo de cambio de referencia determinado por el Banco de Guatemala era de Q 7.93366 y Q 7.80364 tipo vendedor y comprador por US\$ 1.00, respectivamente

NOTA 3 . POLITICAS CONTABLES

Las politicas contables significativas observadas en la preparacion de los estados financieros, son:

a) Propiedad, Planta y Equipo

Los activos estan valuados a su costo de adquisicion. Los gastos de mantenimiento y reparacion se cargan a los resultados de operacion del año en que se ejecutan. La depreciacion se calcula bajo el metodo de linea recta sobre la vida util estimada por la Administracion mediante la aplicacion de porcentajes fijos, mismos que no exceden a los indicados en la Ley del Impuesto sobre la Renta y que son:

Herramientas	25%
Mobiliario y Equipo	20%
Equipo de Computacion	33.33%
Maquinaria y Equipo	20%
Instalaciones	20%

b) Prestaciones Laborales

Las disposiciones delCodigo de Trabajo de Guatemala estipulan que en caso de despido de un empleado, debe pagarsele una indemnizacion con relacion al tiempo de servicio prestado a la empresa, equivalente al sueldo de un mes por cada año de servicio. En caso de muerte, la indemnizacion correspondera a su sucesores.

La compañía sigue la politica de provisionar el 8.33% sobre el total de sueldos y salarios pagados; este porcentaje es aceptado fiscalmente como deducible.

c) Reserva Legal

La compañía efectua el calculo de la reserva legal de acuerdo a los articulos 36 y 37 delCodigo de Comercio de Guatemala, el cual establece que toda sociedad debe separar anualmente como minimo el 5% de las utilidades netas para formar la Reserva Legal, la que no podra ser distribuida en forma alguna entre los accionistas, sino hasta la liquidacion de la sociedad. Sin embargo, podra capitalizarse cuando exceda del 15% del capital al cierre del ejercicio anterior, sin perjuicio de seguir reservando el 5% anual mencionado anteriormente.

d) Reconocimiento de Ingresos y Egresos

Para la determinación de su renta bruta, la empresa utiliza el método de lo percibido registrando los cobros efectivamente realizados y los costos y gastos corresponden a los ejecutados durante el ejercicio fiscal.

NOTA 4 - CAJA Y BANCOS

Este rubro se integra de la siguiente manera:

Caja de Ingresos	258,652.58
Fondos Fijos de Caja Chica	17,270.34
Banco Industrial, S.A.:	144,442.61
Banco Uno, S.A.	4,492.76
Banco Continental, S.A.	6,953.29
Westrust Bank	390,617.85
	<u>822,429.43</u>

NOTA 5 - CUENTAS POR COBRAR

Este rubro se integra de la siguiente manera:

Clientes	23,606,756.29
Empleados y Funcionarios	38,360.92
Creditos Fiscales por Cobrar	93,286.63
Deudores Varios	401,423.89
	<u>24,139,827.73</u>

NOTA 6 - INVENTARIOS

Este rubro se integra de la siguiente manera:

Tierra no Desarrollada		2,954,144.09
Tierra Desarrollada:		
Costo de Urbanización	44,560,198.18	
Costo de Producción de Agua	3,599,515.49	
	<u>48,159,713.67</u>	
Ventas Diferidas	(24,439,127.13)	
	Neto	<u>23,720,586.54</u>
	TOTAL DEL INVENTARIO	<u>26,674,730.63</u>

NOTA 7 - INVERSIONES

Este rubro se integra de la siguiente manera:

Afianzadora Central, S.A.	<u>300,000.00</u>
---------------------------	-------------------

NOTA 8 - ACTIVOS FIJOS

Este rubro se integra de la siguiente manera:

	<u>VALOR</u>	<u>DEPRECIACION</u>	<u>NETO</u>
Líneas Telefónicas	23,067.86	-	23,067.86
Mobiliario y Equipo	275,146.00	(255,963.70)	19,182.30
Equipo de Computación	335,493.17	(148,724.12)	186,769.05
Maquinaria y Equipo	334,036.42	(275,647.28)	58,389.14
Herramientas	46,358.67	(46,358.67)	-
Programas	381,975.72	(131,212.00)	250,763.72
Totales	<u>1,396,077.84</u>	<u>(857,905.77)</u>	<u>538,172.07</u>
Total del Activo			<u>538,172.07</u>

NOTA 9 - CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR

Este rubro se integra de la siguiente manera:

Otras Cuentas por Pagar	203,836.82
Provisiones por Pagar	398,714.41
Provision Prestaciones Laborales	381,073.33
Total	<u>983,624.56</u>

NOTA 10 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Constituido por prestamos bancarios y pagares particulares, este rubro se integra de siguiente manera:

Banco Industrial, S.A.	Hipotecario 17%	2,590,370.00
Banco G & T Continental, S.A.	Fiduciario 19%	4,353,215.00
Pagares Privados	Fiduciario 12%	6,690,551.25
	Total	13,634,136.25

NOTA 11 - CAPITAL SOCIAL

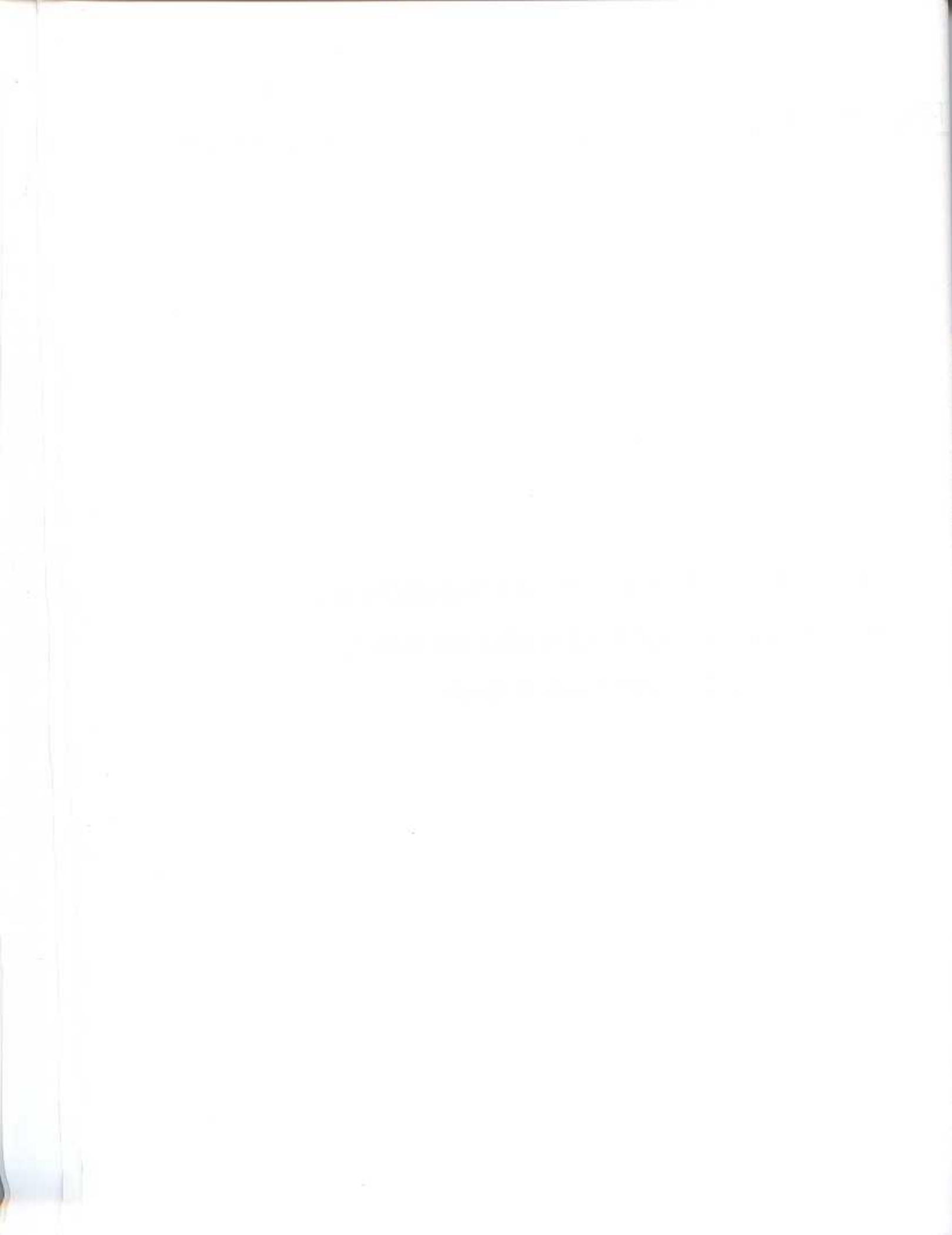
De conformidad a escritura publica No.317 de fecha 5 de junio de 1,968, el capital con el que inicio la compania fuer de Q 10,000.00, estando constituida en ese entonces bajo una sociedad de Responsabilidad Limitada.

Según escritura publica No. 84 de fecha 9 de noviembre de 1,972 y siempre bajo una Responsabilidad Limitada se aumento el capital social en la suma de Q 170,000.00 sientto el total de Q 180,000.00

Según escritura publica No. 580 de fecha 13 de octubre de 1,994, ya constituidad como Sociedad Anonima, se aumento el capital social en la suma de Q 4,820,000.00 para un total de Q 5,000,000.00 integrados por 5,000 acciones con un valor nominal de Q 1,000.00, mismas que pueden ser de dos clases: a) 3,100 acciones comunes y al portador y b) 1,900 acciones preferentes.

Según escritura publica No. 378 de fecha 1 de julio de 1,999 se acuerda aumentar el capital social de la empresa en Q 95,000,000.00 para un total de Q 100,000,000.00, -- los que se encuentran distribuidos asi: 100,000 acciones con un valor nominal de Q Q 1,000.00. Las acciones podran ser: 50,000 acciones preferentes y 50,000 comunes, con la observancia de que las comunes podran convertir en preferentes y viceversa

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES
AL 30 DE JUNIO 2 001 Y 2 000



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES.

A LA JUNTA DE ACCIONISTAS
DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
DEINCO, S.A.

Hemos auditado los Estados Financieros que se acompañan originados por las operaciones de DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A. Al 30 de junio de 2001 y 2000, y los estados de ingresos cobrados y gastados pagados por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la empresa. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros con base en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si, los estados financieros, están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar sobre una base selectiva la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría comprende asimismo, evaluar los principios de contabilidad y las estimaciones de importancia hechas por la gerencia, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para expresar nuestra opinión.

Tal como se describe en la nota C, la política de la compañía preparar sus estados financieros sobre la base de lo percibido y lo pagado, lo cual constituye una base de contabilidad comprensible diferente a los principios de contabilidad generalmente aceptados, por consiguiente ciertos ingresos y los activos correspondientes son reconocidos cuando se reciben y no al momento de devengarse y ciertos gastos se reconocen al ser pagados y no al incurrirse en la obligación. Consecuentemente, los estados financieros adjuntos, no pretenden presentar la situación financiera ni los resultados de operaciones de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, los activos y pasivos originados por las operaciones en efectivo de DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A. Al 30 de junio de 2001 y 2000 y los ingresos percibidos y pagados realizados por los años terminados en esas fechas, sobre la base de contabilidad descrita en la nota C.



DESARROLLO E INVERSIONES DE
CENTROAMERICA S.A.
COLEGIADO No. 3044

Guatemala 18 de octubre de 2001.

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Situación
 Al 30 de junio del 2,001 y 2,000
 Cifras en Quetzales

Activo		
Circulante	2,001	2,000
Caja y Bancos	2,224,584	746,498
Cuentas por Cobrar (Nota D)	34,996,511	39,708,146
Lotes a la Venta (Nota A)	13,845,397	11,286,544
Depósitos y Gastos Anticipados	35,232	35,236
	<u>51,101,724</u>	<u>51,776,424</u>
Inversiones y Valores	589,515	559,400
Fijo		
Propiedades y Equipo (Nota C,E)	1,012,638	992,387
Otros Activos - neto	73,810	72,341
	<u>1,086,448</u>	<u>1,064,728</u>
Total Activo	<u>52,777,688</u>	<u>53,400,552</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Situación
 Al 30 de junio del 2,001 y 2,000
 Cifras en Quetzales

	2,001	2,000
Pasivo		
Cuentas por Pagar	1,345,492	3,389,095
Prestamos Largo Plazo (Nota F)	13,891,045	12,838,572
	15,236,537	16,227,667
Capital		
Capital Social (Nota G)	35,196,000	35,196,000
Utilidades Retenidas	2,227,893	1,878,040
Reserva Legal	117,258	98,845
	<u>37,541,151</u>	<u>37,172,885</u>
Total Pasivo y Capital	<u>52,777,688</u>	<u>53,400,552</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Resultados
 Por 12 meses terminados el 30 de junio de 2,001 y 2,000
 Cifras en Quetzales

	2,001	2,000
Ingresos		
Ventas y Servicios	5,192,348	4,393,275
Otros Ingresos y/o gastos	0	586,146
Total de Ingresos	<u>5,192,348</u>	<u>4,979,421</u>
Costo de Ventas	-666,272	-554,693
Ganancia en Ventas	<u>4,526,076</u>	<u>4,424,728</u>
Gastos de Operación		
Gastos de Administración	3,983,602	3,524,521
Gastos de Ventas	3,868,301	3,711,714
	<u>7,851,903</u>	<u>7,236,235</u>
Perdida en Operación	<u>-3,325,827</u>	<u>-2,811,507</u>
Ingresos y Gastos Financieros		
Ingresos	6,963,672	6,657,844
Gastos	-3,130,609	-3,578,982
Utilidad del Período	<u>3,833,063</u>	<u>3,078,862</u>
	<u>507,236</u>	<u>267,355</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Inversione de los Accionistas
 Al 30 de junio del 2,001 y 2,000
 Cifras en Quetzales

	TOTAL	CAPITAL PAGADO	UTILIDADES RETENIDAS
SALDO INICIAL AL 30/06/2000	37,172,886	35,196,000	1,976,886
UTILIDAD DEL PERIODO	368,266		368,266
SALDO FINAL AL 30/06/2001	<u>37,541,152</u>	<u>35,196,000</u>	<u>2,345,152</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centroamerica, S.A.		
DEINCO. S.A.		
Estado de Flujo de Efectivo		
Por 12 meses terminados al 30 de junio de 2,001 y 2,000		
Cifras en Quetzales		
	2,001	2,000
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACION		
Utilidad Neta	368,266	214,500
Ajustes para conciliar la (pérdida) Utilidad Neta y el efectivo (Usado en) Provisto por las Actividades de operación		
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	297,769	297,769
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO, ORIGINADOS EN MOVIMIENTOS DE EFECTIVO		
DISMINUCION(AUMENTO) EN INVENTARIOS DE TERRENOS	4,413,870	5,366,570
(AUMENTO) DISMINUCION EN GASTOS ANTICIPADOS	0	76,538
DISMINUCION(AUMENTO) EN INVERSIONES Y VALORES	-30,115	-401,529
DISMINUCION(AUMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR	-2,043,603	1,777,700
EFECTIVO OBTENIDO (APLICADO) EN ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>3,006,187</u>	<u>7,331,548</u>
FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION		
(COMPRA) VENTA DE ACTIVOS FIJOS		
EFECTIVO(APLICADO) OBTENIDO EN ACTIVIDADES DE INVERSION	<u>-21,720</u>	<u>-787,558</u>
	-21,720	-787,558
FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES FINANCIERAS		
(AUMENTO) DISMINUCION DE CARTERA	-2,558,853	-2,789,333
(AUMENTO) DISMINUCION DE PRESTAMOS	1,052,472	-4,088,972
EFECTIVO OBTENIDO (APLICADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>-1,506,381</u>	<u>-6,878,305</u>
AUMENTO(DISMINUCION) NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO EN EL AÑO	1,478,086	-334,315
EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	<u>746,499</u>	<u>1,080,814</u>
EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>2,224,585</u>	<u>746,499</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 30 de junio del 2,001 y 2,000

A. OBJETIVO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A. (DEINCO,S.A.) es una empresa constituida como sociedad anónima conforme las leyes de la república de Guatemala y forma parte de un grupo de compañías afines con las cuales conjuntamente tiene como objetivo el desarrollo y comercialización de proyectos inmobiliarios.

B. MONEDA

Los estados financieros se representan en quetzales, moneda de curso legal de la república de Guatemala, la cual según resolución de la Junta Monetaria, se encuentra libre fijandose el tipo de cambio conforme el mercado de la oferta y la demanda.

Para el 30 de junio de 2001 el tipo de cambio era de aproximadamente 7.80 (Q7.76 2000) por US\$ 1.00 de los Estados Unidos de América.

C. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Los estados financieros incluyen los activos, pasivos, capital de los accionistas y resultados de operaciones de Deinco,S.A. Dichos estados son preparados utilizando el método de lo percibido y lo pagado, reconociendo los ingresos cuando se cobran y no al momento de devengarse y los gastos se registran al efectuar los pagos y no al momento de adquirir las obligaciones.

El año fiscal de la compañía termina en junio 30.

1 Lotes a la Venta

Los lotes a la venta están valuados al costo, que es menor que el precio de mercado, el costo se determina por el método de costo histórico.

2 Propiedades y Equipo

Las propiedades y equipo están valuados al costo de adquisición, la depreciación se calcula por el método de línea recta aplicando los porcentajes máximos aceptados como deducibles por la ley del impuesto sobre la renta y según la vida útil estimada de los activos sujetos a depreciación.

D CUENTAS POR COBRAR

En las cuentas por cobrar, actualmente la política es conceder plazos de 1 hasta 10 años, cobrando rangos entre el 10% al 30% de enganche y cuotas niveladas que incluyen intereses por financiamiento de 20% hasta 26%, la política es no crear reserva para cuentas incobrables debido a que la empresa tiene reserva de dominio sobre los inmuebles que vende, la morosidad de la cartera es del orden de 5%

Las cuentas corrientes están integradas por saldos netos (cuentas por cobrar y por pagar) con las compañías que Deinco, S.A. Tiene administración común.

D.1 CUENTAS POR COBRAR

(Cifras en Quetzales)

	2,001	2,000
Cientes terrenos y agua	31,938,605	35,213,659
Diversos	<u>3,057,906</u>	<u>4,494,487</u>
	<u>34,996,511</u>	<u>39,708,146</u>

E. ACTIVOS FIJOS

(Cifras en Quetzales)

Los Activos fijos consisten en:

	2,001	2,000
Mobiliario y Equipo	2,683,711	2,669,022
Depreciación Acumulada	<u>-1,597,263</u>	<u>-1,604,294</u>
	<u>1,086,448</u>	<u>1,064,728</u>

F. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Este rubro esta integrado por cuentas por pagar a inversionistas privados e instituciones bancarias, contratadas por la empresa para captar recursos y financiarse, los intereses pactados para estas deudas son en el rango de 12% a 22%. las deudas están pactadas a plazos semestrales y anuales. La mayoría de ellos se sustituyen al vencimiento o son renovados en forma regular con garantía fiduciaria.

Un detalle de las obligaciones se presenta a continuación:

	2,001	2,000
Banco Industrial, S.A.	7,243,060	3,818,490
Pagares Privados	6,647,985	9,020,082
	<u>13,891,045</u>	<u>12,838,572</u>

G. CAPITAL SOCIAL

El capital en acciones autorizado se encuentra por un valor de cien millones de quetzales y esta dividido y representado en 50,000 acciones comunes y al portador y 50,000 acciones preferentes con un valor nominal de mil quetzales (Q.1,000.00) cada una. Hasta la fecha el capital pagado asciende a Q35,196,000 de los cuales Q 27,996,000 se han pagado con aportes de compañías relacionadas.

F. SITUACION FISCAL

Las operaciones del ejercicio contable que termino el 30 de junio de 2,001 y 2,000 se encuentran pendientes de revision por parte de las autoridades fiscales, quienes tienen cuatro años posteriores a la fecha de presentación de la declaración jurada del impuesto sobre la renta , para ejercer ese derecho.

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES
AL 30 DE JUNIO 2 000 Y 1 999

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A LA JUNTA DE ACCIONISTAS
DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A
DEINCO, S.A.

Hemos auditado los Estados Financieros que se acompañan originados por las operaciones de DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A. Al 30 de junio de 2000 y 1999, y los estados de ingresos cobrados y gastos pagados por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la empresa. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros con base en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si, los estados financieros, están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar sobre una base selectiva la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría comprende asimismo, evaluar los principios de contabilidad y las estimaciones de importancia hechas por la gerencia, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para expresar nuestra opinión.

Tal como se describe en la nota C, la política de la compañía preparar sus estados financieros sobre la base de lo percibido y lo pagado, lo cual constituye una base de contabilidad comprensible diferente a los principios de contabilidad generalmente aceptados, por consiguiente ciertos ingresos y los activos correspondientes son reconocidos cuando se reciben y no al momento de devengarse y ciertos gastos se reconocen al ser pagados y no al incurrirse en la obligación. Consecuentemente, los estados financieros adjuntos, no pretenden presentar la situación financiera ni los resultados de operaciones de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, los activos y pasivos originados por las operaciones en efectivo de DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A. Al 30 de junio de 2000 y 1999 y los ingresos percibidos y pagados realizados por los años terminados en esas fechas, sobre la base de contabilidad descrita en la nota C.

Guatemala 18 de octubre de 2000

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Situación
 Al 30 de junio del 2,000 y 1,999
 Cifras en Quetzales

Activo	2,000	1,999
Circulante		
Caja y Bancos	746,498	1,080,814
Cuentas por Cobrar (Nota D)	39,708,146	11,617,813
Lotes a la Venta (Nota A)	11,286,544	16,950,883
Depósitos y Gastos Anticipados	35,236	111,773
	<u>51,776,424</u>	<u>29,761,283</u>
Inversiones y Valores	559,400	157,871
Fijo		
Propiedades y Equipo (Nota C,E)	992,387	277,170
Otros Activos – neto	72,341	
	<u>1,064,728</u>	<u>277,170</u>
Total Activo	<u>53,400,552</u>	<u>30,196,324</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Situación
 Al 30 de junio del 2,000 y 1,999
 Cifras en Quetzales

	2,000	1,999
Pasivo		
Cuentas por Pagar	1,981,224	1,548,292
Proveedores	1,407,871	63,103
	<u>3,389,095</u>	<u>1,611,395</u>
Prestamos Largo Plazo (Nota F)	12,838,572	16,927,544
	<u>16,227,667</u>	<u>18,538,939</u>
Capital		
Capital Social (Nota G)	35,196,000	5,000,000
Aportes por capitalizar	-	4,895,000
Utilidades Retenidas	1,878,040	1,674,265
Reserva Legal	98,845	88,119
	<u>37,172,885</u>	<u>11,657,385</u>
Total Pasivo y Capital	<u>53,400,552</u>	<u>30,196,324</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Resultados
 Por 12 meses terminados el 30 de junio de 2,000 y 1,999
 Cifras en Quetzales

	2,000	1,999
Ingresos		
Ventas y Servicios	4,393,275	572,704
Otros Ingresos y/o gastos	586,146	206,402
Total de Ingresos	<u>4,979,421</u>	<u>779,106</u>
Costo de Ventas	-554,693	-2,543
Ganancia en Ventas	<u>4,424,728</u>	<u>776,563</u>
Gastos de Operación		
Gastos de Administración	3,524,521	886,391
Gastos de Ventas	3,711,714	696,050
	<u>7,236,235</u>	<u>1,582,441</u>
Perdida en Operación	<u>-2,811,507</u>	<u>-805,878</u>
Ingresos y Gastos Financieros		
Ingresos	6,657,844	4,055,771
Gastos	-3,578,982	-3,025,535
Utilidad del Período	<u>3,078,862</u>	<u>1,030,236</u>
	<u>267,355</u>	<u>224,358</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Inversione de los Accionistas
 Al 30 de junio del 2,000 Y 1999
 Cifras en Quetzales

	TOTAL	CAPITAL PAGADO	UTILIDADES RETENIDAS	APORTES POR CAPITALIZAR
SALDO INICIAL AL 30/06/1999	11,657,385	5,000,000	1,762,385	4,895,000
MOVIMIENTO DEL PERIODO	25,301,000	30,196,000		-4,895,000
UTILIDAD DEL PERIODO	214,500		214,500	
SALDO FINAL AL 30/06/2000	<u>37,172,885</u>	<u>35,196,000</u>	<u>1,976,885</u>	<u>0</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centroamerica, S.A.
DEINCO, S.A.

Estado de Flujo de Efectivo

Por 12 meses terminados al 30 de junio de 2,000 y 1,999

Cifras en Quetzales

2,000 1,999

FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACION

Utilidad Neta 214,500 224,357

Ajustes para conciliar la (pérdida) Utilidad Neta y el efectivo
(Usado en) Provisto por las Actividades de operación

DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES 297,769 252,037

CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO, ORIGINADOS
EN MOVIMIENTOS DE EFECTIVO

DISMINUCION(AUMENTO) EN INVENTARIOS DE TERRENOS 5,366,570 889,045

(AUMENTO) DISMINUCION EN GASTOS ANTICIPADOS 76,538 -97,203

DISMINUCION(AUMENTO) EN INVERSIONES Y VALORES -401,529 142,129

DISMINUCION(AUMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR 1,777,700 -622,121

EFECTIVO OBTENIDO (APLICADO) EN ACTIVIDADES DE OPERACION 7,331,548 788,244

FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION

(COMPRA) VENTA DE ACTIVOS FIJOS

EFECTIVO (APLICADO) OBTENIDO EN ACTIVIDADES DE INVERSION -787,558 -109,010

FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES FINANCIERAS

(AUMENTO) DISMINUCION DE CARTERA -2,789,333 -1,537,965

(AUMENTO) DISMINUCION DE PRESTAMOS 4,088,972 1,334,746

EFECTIVO OBTENIDO (APLICADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO -6,878,305 -203,219

AUMENTO(DISMINUCION) NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO
EN EL AÑO

-334,315 476,015

EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO

1,080,814 604,799

EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO

746,499 1,080,814

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 30 de junio del 2,000 y 1,999.

A. OBJETIVO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A. (DEINCO,S.A.) es una empresa constituida como sociedad anónima conforme las leyes de la república de Guatemala y forma parte de un grupo de compañías afines con las cuales conjuntamente tiene como objetivo el desarrollo y comercialización de proyectos inmobiliarios.

B. MONEDA

Los estados financieros se representan en quetzales, moneda de curso legal de la república de Guatemala, la cual según resolución de la Junta Monetaria, se encuentra libre fijandose el tipo de cambio conforme el mercado de la oferta y la demanda.

Para el 30 de junio de 2000 el tipo de cambio era de aproximadamente 7.76 (Q7.36 1999) por US\$ 1.00 de los Estados Unidos de America.

C. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Los estados financieros incluyen los activos, pasivos, capital de los accionistas y resultados de operaciones de Deinco,S.A. Dichos estados son preparados utilizando el método de lo percibido y lo pagado, reconociendo los ingresos cuando se cobran y no al momento de devengarse y los gastos se registran al efectuar los pagos y no al momento de adquirir las obligaciones.

El año fiscal de la compañía termina en junio 30.

1. Lotes a la Venta

Los lotes a la venta están valuados al costo, que es menor que el precio de mercado, el costo se determina por el método de costo historico.

2 Propiedades y Equipo

Las propiedades y equipo están valuados al costo de adquisición, la depreciación se calcula por el método de línea recta aplicando los porcentajes máximos aceptados como deducibles por la ley del impuesto sobre la renta y según la vida útil estimada de los activos sujetos a depreciación.

D CUENTAS POR COBRAR

En las cuentas por cobrar, actualmente la política es conceder plazos de 1 hasta 10 años, cobrando rangos entre el 10% al 30% de enganche y cuotas niveladas que incluyen intereses por financiamiento de 20% hasta 26%, la política es no crear reserva para cuentas incobrables debido a que la empresa tiene reserva de dominio sobre los inmuebles que vende, la morosidad de la cartera es del orden de 5%

Las cuentas corrientes están integradas por saldos netos (cuentas por cobrar y por pagar) con las compañías que Deinco, S.A. Tiene administración común

D.1 CUENTAS POR COBRAR
(Cifras en Quetzales)

	2,000	1,999
Cientes terrenos y agua	35,213,659	8,740,662
Diversos	4,494,487	2,877,151
	<u>39,708,146</u>	<u>11,617,813</u>

E. ACTIVOS FIJOS
(Cifras en Quetzales)

Los Activos fijos consisten en:

	2,000	1,999
Mobiliario y Equipo	2,596,681	1,623,456
Depreciación Acumulada	<u>-1,604,294</u>	<u>-1,346,286</u>
	<u>992,387</u>	<u>277,170</u>

F. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Este rubro esta integrado por cuentas por pagar a inversionistas privados e instituciones bancarias, contratadas por la empresa para captar recursos y financiarse, los intereses pactados para estas deudas son en el rango de 12% a 22%. las deudas están pactadas a plazos semestrales y anuales. La mayoría de ellos se sustituyen al vencimiento o son renovados en forma regular con garantía fiduciaria.

Un detalle de las obligaciones se presenta a continuación:

	2,000	1,999
Banco Industrial, S.A.	3,818,490	3,818,490
Pagares Privados	9,020,082	13,109,054
	<u>12,838,572</u>	<u>16,927,544</u>

G CAPITAL SOCIAL

El capital en acciones autorizado se encuentra por un valor de cien millones de quetzales y esta dividido y representado en 50,000 acciones comunes y al portador y 50,000 acciones preferentes con un valor nominal de mil quetzales (Q.1,000.00) cada una. Hasta la fecha el capital pagado asciende a Q35,196,000 de los cuales Q 27,996,000 se han pagado con aportes de compañías relacionadas.

F. SITUACION FISCAL

Las operaciones del ejercicio contable que termino el 30 de junio de 2,000 y 1,999 se encuentran pendientes de revision por parte de las autoridades fiscales, quienes tienen cuatro años posteriores a la fecha de presentación de la declaración jurada del impuesto sobre la renta , para ejercer ese derecho.

ANEXO 2

INFORMES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN



**GRUPO
DEINCO**

¡Liderazgo por experiencia!

Promoción, Desarrollo, Venta y Administración
de Proyectos Inmobiliarios

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, S.A.
(DEINCO, S.A.)

INFORME DE LA PRESIDENCIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A LA ASAMBLEA
GENERAL DE ACCIONISTAS
PERÍODO TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2002

SEÑORES ACCIONISTAS:

En nombre del Consejo de Administración, les presento el Informe de Labores de Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A. para el año comprendido del uno de julio de 2001 al 30 de junio de 2002.

PROYECTOS REALIZADOS

Varios proyectos fueron iniciados, terminados o están en proceso. Estos son:

- Rancho Verde, Sector 3 – en proceso
- Palín Las Vistas - iniciado
- Locales Comerciales, Ciudad San Cristóbal – en proceso
- Palmares de Cerro Brujo – en proceso
- Torres de San Cristóbal – en proceso

FACTORES EXTERNOS

Las principales cifras macroeconómicas que influenciaron las operaciones de DEINCO, S.A. se mencionan a continuación:

Ritmo Inflacionario	9.14% anual
Tipo de Cambio Promedio Ponderado	Q7.91094/\$
Tasa de Interés Activa Promedio	16.88% anual
Tasa de Interés Pasiva Promedio	6.97% anual

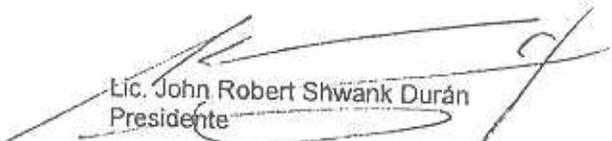
RESULTADOS FINANCIEROS

Los Estados Financieros se adjuntan al presente informe. Los principales rubros fueron los siguientes:

	2002	2001
Inventario de Tierras	Q26.674,731	Q13.845,397
Cuentas por Cobrar	Q24.139,828	Q34.996,511
Préstamos a Largo Plazo	Q10.907,309	Q13.891,045
Ventas Totales	Q 3.432,588	Q 5.192,348
Ingresos Financieros	Q 5.576,067	Q 6.963,672
Utilidad del Período	Q 519,899	Q 507,236

Agradezco a los señores accionistas la confianza brindada.

Atentamente,


Lic. John Robert Shwank Durán
Presidente



**GRUPO
DEINCO**

¡Liderazgo por experiencia!

Promoción, Desarrollo, Venta y Administración
de Proyectos Inmobiliarios

INTEGRACIÓN DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

Consejo De Administración

Lic. John Robert Shwank Durán
Lic. Rafael Augusto Rosales Chávez
Lic. José Adolfo Reyes Calderón
Lic. Sergio Estuardo Reyes Calderón
Lic. Mynor Leonel Rosales Colindres

Presidente
Vicepresidente
Secretario
Tesorero
Vocal

Gerente General

Lic. Sergio Estuardo Reyes Calderón



**GRUPO
DEINCO**

¡Liderazgo por experiencia!

Promoción, Desarrollo, Venta y Administración
de Proyectos Inmobiliarios

**DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, S.A.
(DEINCO, S.A.)**

**INFORME DE LA PRESIDENCIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A LA ASAMBLEA
GENERAL DE ACCIONISTAS
PERÍODO TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2001**

SEÑORES ACCIONISTAS:

En nombre del Consejo de Administración, les presento el Informe de Labores de Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A. para el año comprendido del uno de julio de 2000 al 30 de junio de 2001.

PROYECTOS REALIZADOS

Varios proyectos fueron iniciados, terminados o están en proceso. Estos son:

- Rancho Verde, Sector 3 – en proceso
- Ciudad Saturno, Sector 3 – iniciado y terminado
- Terravista, Sector 3 A – terminado
- Locales Comerciales, Ciudad San Cristóbal – en proceso
- Citadella – terminado
- Palmares de Cerro Brujo – en proceso
- Torres de San Cristóbal – en proceso

FACTORES EXTERNOS

Las principales cifras macroeconómicas que influenciaron las operaciones de DEINCO, S.A. se mencionan a continuación:

Ritmo Inflacionario	6.30% anual
Tipo de Cambio Promedio Ponderada	Q7.80746/\$
Tasa de Interés Activa Promedio	19.03% anual
Tasa de Interés Pasiva Promedio	8.94% anual

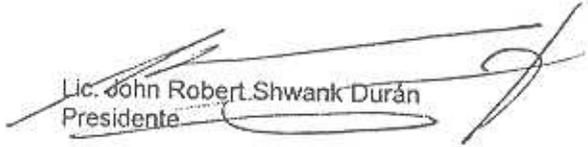
RESULTADOS FINANCIEROS

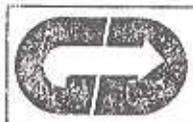
Los Estados Financieros se adjuntan al presente informe. Los principales rubros fueron los siguientes:

	2001	2000
Inventario de Tierras	Q13.845,397	Q11.286,544
Cuentas por Cobrar	Q34.996,511	Q39.708,146
Préstamos a Largo Plazo	Q13.891,045	Q12.838,572
Ventas Totales	Q 5.192,348	Q 4.979,421
Ingresos Financieros	Q 6.963,672	Q 6.657,844
Utilidad del Período	Q 507,236	Q 267,355

Agradezco a los señores accionistas la confianza brindada.

Atentamente,


Lic. John Robert Shwank Durán
Presidente



**GRUPO
DEINCO**

¡Liderazgo por experiencia!

Promoción, Desarrollo, Venta y Administración
de Proyectos Inmobiliarios

INTEGRACIÓN DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

Consejo De Administración

Lic. John Robert Shwank Durán
Lic. Rafael Augusto Rosales Chávez
Lic. José Adolfo Reyes Calderón
Lic. Sergio Estuardo Reyes Calderón
Lic. Mynor Leonel Rosales Colindres

Presidente
Vicepresidente
Secretario
Tesorero
Vocal

Gerente General

Lic. Sergio Estuardo Reyes Calderón



**GRUPO
DEINCO**

¡Liderazgo por experiencia!

Promoción, Desarrollo, Venta y Administración
de Proyectos Inmobiliarios

**DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, S.A.
(DEINCO, S.A.)**

**INFORME DE LA PRESIDENCIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A LA ASAMBLEA
GENERAL DE ACCIONISTAS**

PERÍODO TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2000

SEÑORES ACCIONISTAS:

En nombre del Consejo de Administración, les presento el Informe de Labores de Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A. para el año comprendido del uno de julio de 1999 al 30 de junio de 2000.

AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL

Durante este período, mediante Escritura Pública número 378, autorizada en la Ciudad de Guatemala el 1 de julio de 1999 por el Notario Edgar Estuardo Asturias Utrera, se aumentó el Capital Social en Q95.000,000.00, quedando en Q 100.000,000.00. El Capital suscrito y pagado al final del ejercicio fiscal ascendió a Q 35.196,000.00.

PROYECTOS REALIZADOS

Varios proyectos fueron iniciados, terminados o están en proceso. Estos son:

- Rancho Verde, Sector 3 - iniciado
- Ciudad Saturno, Sector 1 - terminado
- Ciudad Saturno, Sector 2 - iniciado y terminado
- Terravista, Sector 3 A - iniciado
- Locales Comerciales, Ciudad San Cristóbal - en proceso
- Citadella - en proceso
- Palmares de Cerro Brujo - iniciado
- Torres de San Cristóbal - en proceso

FACTORES EXTERNOS

Las principales cifras macroeconómicas que influenciaron las operaciones de DEINCO, S.A. se mencionan a continuación:

Ritmo Inflacionario	7.630% anual
Tipo de Cambio Promedio Ponderada	Q7.7382/\$
Tasa de Interés Activa Promedio	20.92% anual
Tasa de Interés Pasiva Promedio	10.23% anual

RESULTADOS FINANCIEROS

Los Estados Financieros se adjuntan al presente informe. Los principales rubros fueron los siguientes:

	2000	1999
Inventario de Tierras	Q11.286,544	Q11.617,813
Cuentas por Cobrar	Q39.708,146	Q11.617,813
Préstamos a Largo Plazo	Q12.838,572	Q16.927,544
Ventas Totales	Q 4.979,421	Q 779,106
Ingresos Financieros	Q 6.657,844	Q 4.055,771
Utilidad del Período	Q 267,355	Q 224,358

Agradezco a los señores accionistas la confianza brindada.

Atentamente,


Lic. John Robert Shwank Durán,
Presidente



**GRUPO
DEINCO**

¡Liderazgo por experiencia!

Promoción, Desarrollo, Venta y Administración
de Proyectos Inmobiliarios

INTEGRACIÓN DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

Consejo De Administración

Lic. John Robert Shwank Durán
Lic. Rafael Augusto Rosales Chávez
Lic. José Adolfo Reyes Calderón
Lic. Sergio Estuardo Reyes Calderón
Lic. Mynor Leonel Rosales Colindres

Presidente
Vicepresidente
Secretario
Tesorero
Vocal

Gerente General

Lic. Sergio Estuardo Reyes Calderón

ANEXO 3
SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN



**GRUPO
DEINCO**

Liderazgo por experiencia!

Promoción, Desarrollo, Venta y Administración
de Proyectos Inmobiliarios

REF.COR0011.03

Ciudad de Guatemala,
Marzo 10 del año 2003

Señores
Consejo de Administración
Bolsa de Valores Nacional, S.A.

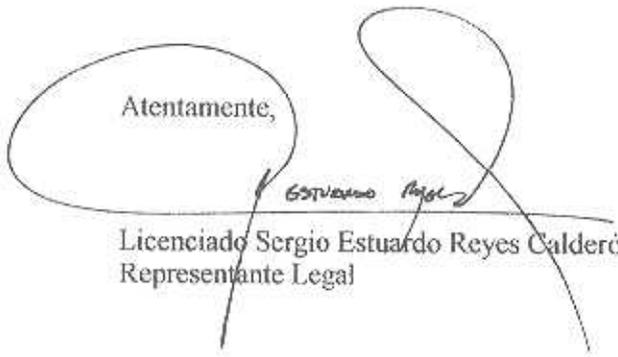
Estimados señores:

Atentamente solicito su autorización para que la emisión denominada Deinco III cuyo expediente se adjunta, de conformidad con lo establecido en el artículo tres del Reglamento para la Inscripción de Valores, pueda cotizarse en Bolsa de Valores Nacional, S.A.

Asimismo, acepto que conozco toda la normativa que a este respecto se encuentra vigente.

Sin otro particular,

Atentamente,



SERGIO ESTUARDO REYES CALDERÓN

Licenciado Sergio Estuardo Reyes Calderón
Representante Legal

SERC/mmdp.
c.c. Archivo.

ANEXO 4

CONSTANCIA DE INSCRIPCIÓN

REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS
MINISTERIO DE ECONOMIA
GUATEMALA, C. A.

LA INFRASCrita SUBREGISTRADOR, DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS, HACE CONSTAR: Que el día de hoy, siendo las DOCE HORAS CON DIEZ MINUTOS, quedó inscrito en el sistema de automatización registral, la emisión de PAGARES DEINCO III, siendo el emisor DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTRO AMERICA, SOCIEDAD ANONIMA, correspondiéndole el Código número 01040101800600003, a un plazo de diez años.
Guatemala, veintinueve de mayo del año dos mil tres. -----


Licda. Roxanna Hernández García
SubRegistrador del Registro del
Mercado de Valores y Mercancías



ANEXO 5
OPINIÓN LEGAL

Opinión legal respecto a la emisión de pagarés DEINCO III y el delito de intermediación financiera

A continuación, se presente la opinión legal de la infrascrita Abogada y Notaria, solicitada por la entidad *Estrategias de Inversión, S.A.*

1. Antecedentes

a. Acerca de DEINCO S.A.

Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, Sociedad Anónima -DEINCO, S.A.- quedó inscrita definitivamente en el Registro Mercantil General de la República con el número 902, folio 197 del libro número 4 de Sociedades Mercantiles.

El principal objeto social de DEINCO S.A. es adquirir, enajenar y negociar toda clase de inmuebles y obras de urbanización; proyectar, planificar y ejecutar programas de viviendas unifamiliares y multifamiliares, parques industriales, centros comerciales; parcelar, urbanizar y mejorar áreas urbanas y rurales; y realizar todo tipo de construcciones y urbanizaciones.

Debe hacerse notar que, de acuerdo con su objeto social, la entidad DEINCO, S.A. no está autorizada para llevar a cabo actividades de intermediación financiera.

b. Formas de financiamiento de DEINCO S.A.

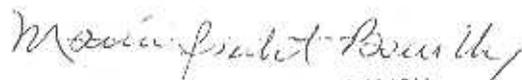
DEINCO S.A. opera con capital propio y, en forma no habitual, contrata préstamos bancarios y particulares. Los recursos provenientes de préstamos se destinan en forma exclusiva a: sustituir deudas; a invertir en la compra de terrenos para desarrollarlos; en la urbanización, lotificación y administración de la venta de terrenos, propios o de terceras personas, al contado o a plazos.

2. De la emisión de pagarés

a. Del pagaré

El pagaré es un título de crédito regulado por la legislación mercantil guatemalteca (Código de Comercio de Guatemala, Decreto número 2-70 del Congreso de la República, artículos 386, del 490 al 493, y se aplican supletoriamente los artículos relativos a la letra de cambio).

Además de cumplir con los requisitos que establece el Código de Comercio, para ser considerados títulos de crédito, los pagarés que se emitan deben cumplir con los requisitos que establece la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96 del Congreso (artículo 2). Únicamente los emisores, por sí o por intermedio de agentes inscritos, pueden realizar oferta pública de valores, siempre que hayan sido previamente inscritos en el registro y su inscripción se encuentre vigente (artículo 27). Cuando se trate de oferta pública bursátil el registro efectuará la inscripción sobre la base de la resolución de la bolsa de comercio correspondiente, en la que conste que la emisión ha sido aprobada para su inscripción y demás efectos (artículo 30). Los demás requisitos que deben cumplirse para su inscripción están


MARIA ISABEL BONILLA GALICH

contenidos en el Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, Acuerdo Gubernativo número 557-97.

b. Capacidad para la emisión de pagarés

De acuerdo a su escritura social y, en atención al interés de emitir pagarés, DEINCO S.A. está autorizada para emitir títulos de crédito y valores, ya que, en su parte conducente, su escritura constitutiva establece como objeto de la sociedad “ (...) f) Girar, emitir y suscribir, aceptar, avalar y negociar toda clase de títulos de crédito y valores, y demás obligaciones que la ley permita, garantizarlas en su caso, ya sea con todo o determinados activos o derechos de la sociedad (...)”. Como se puede apreciar de su escritura social, DEINCO S.A. puede emitir valores; pero en ninguna parte, ya sea en la escritura social o en actas de las asambleas generales, se establece la capacidad o autorización para actuar como una intermediaria financiera.

c. Inversión de los recursos que se obtienen por préstamos o por emisión y colocación de títulos valores

La entidad DEINCO S.A. invierte los recursos que obtiene -por préstamos o por emisión y colocación de valores- en la compra, lotificación y urbanización de inmuebles y la venta de los lotes y/o casas. No utiliza los recursos para financiar a los compradores finales de los lotes urbanizados o de las casas que se construyen. DEINCO, S.A. no presta el dinero captado de terceras personas, sino lo invierte como capital de trabajo.

3. Del delito de intermediación financiera

a. Ley de Bancos y Grupos Financieros

De acuerdo con el artículo 96 de la Ley de Bancos y Grupos Financieros, Decreto número 19-2002 del Congreso de la República, comete delito de intermediación financiera

“(...) toda persona individual o jurídica, nacional o extranjera, que sin estar autorizada expresamente de conformidad con la presente ley o leyes específicas para realizar operaciones de tal naturaleza, efectúa habitualmente en forma pública o privada, directa o indirectamente, por sí misma o en combinación con otra u otras personas individuales o jurídicas, en beneficio de propio o de terceros, actividades que consistan en, o que se relacionen con, la captación de dinero del público o de cualquier instrumento representativo de dinero, ya sea mediante recepción de especies monetarias, cheques, depósitos, anticipos, mutuos, colocación de bonos, títulos u otras obligaciones, incluyendo operaciones contingentes, destinando dichas captaciones a negocios de crédito o financiamiento de cualquier naturaleza, independientemente de la forma jurídica de formalización, instrumentación o registro contable de las operaciones. En el caso de personas jurídicas son responsables de este delito los administradores, gerentes, directores y representantes legales (...)”.

Maria Isabel Bonilla Galich

En sí, de acuerdo con este artículo, se sanciona como delito el hecho de que sean personas no autorizadas las que capten dinero del público para luego prestarlo a terceras personas o para financiar operaciones de crédito.

b. Elementos del delito de intermediación financiera

De acuerdo con el punto anterior, para incurrir en el delito de intermediación financiera, la persona, individual o jurídica, nacional o extranjera, debe:

- Realizar en forma habitual, en forma pública o privada, directa o indirectamente, actividades que consistan en, o que se relacionen con, la captación de dinero del público o de cualquier instrumento representativo de dinero, ya sea mediante recepción de especies monetarias, cheques, depósitos, anticipos, mutuos, colocación de bonos, títulos u otras obligaciones.

En el presente caso, DEINCO S.A. no se dedica habitualmente a la captación de dinero. El hecho de que esté autorizada por su escritura social a girar, emitir o suscribir títulos de crédito, no significa que ese sea su giro habitual de negocios.

- Destinar dichas captaciones a negocios de crédito o financiamiento de cualquier naturaleza, independientemente de la forma jurídica de formalización, instrumentación o registro contable de las operaciones.

En el caso de DEINCO S.A., ésta no es una sociedad cuyo giro de negocios consista en captar dinero de terceros para luego otorgar créditos o financiamiento utilizando dichos recursos.

c. La venta a plazos

Por el tipo de negocios que realiza, DEINCO S.A. vende su producto (lotes urbanizados o casas construidas) al contado o a plazos. La venta a plazos no significa que DEINCO S.A. financie u otorga un crédito. De acuerdo con el Diccionario de la Real Academia de la Lengua, se entiende por plazo el "término o tiempo señalado para una cosa"; mientras crédito significa "2. Cantidad de dinero, o cosa equivalente, que alguien debe a una persona o entidad, y que el acreedor tiene derecho de exigir y cobrar". La venta a plazos no significa prestar dinero o recursos.

4. Opinión

- a. DEINCO S.A. es una sociedad constituida debidamente de acuerdo a la legislación nacional.
- b. El giro principal de negocios de DEINCO es la adquisición, enajenación y negociación de toda clase de inmuebles y obras de urbanización; la proyección, planificación y ejecución de programas de viviendas unifamiliares y multifamiliares, parques industriales, centros comerciales; el parcelamiento, la urbanización y el mejoramiento de áreas urbanas y rurales; y la realización de todo tipo de construcciones y urbanizaciones.

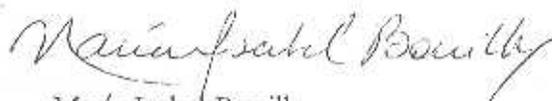
Maria Isabel Bonilla Galich

MARIA ISABEL BONILLA GALICH
ABOGADA Y NOTARIA

- c. Para cumplir con su objeto social, DEINCO S.A. se financia con capital propio y con el que obtiene de préstamos y por la emisión y colocación de títulos valores, para lo cual está autorizada.
- d. El delito de intermediación financiera consiste básicamente en captar dinero del público sin tener autorización para ello, para luego prestarlo a terceras personas o para financiar operaciones de crédito.
- e. DEINCO S.A. no realiza por sí misma o por medio de terceras personas acciones de intermediación financiera. No realiza en forma habitual actividades que consistan en, o que se relacionen con, la captación de dinero del público o de cualquier instrumento representativo de dinero. Menos aún, el dinero que recibe de préstamos que le otorgan o que obtiene por la emisión y colocación de títulos valores no se utiliza para llevar a cabo negocios de crédito o financiamiento de cualquier naturaleza.
- f. La modalidad de pago a plazos no implica que DEINCO S.A. utilice sus recursos o los recursos que obtiene de terceras personas para otorgar créditos a los compradores o para financiarles sus gastos.

Por tanto, de acuerdo a al análisis hecho, es opinión de la infrascrita Abogada y Notaria, que no existen los elementos para considerar que DEINCO S.A. incurra en el delito de intermediación financiera en la emisión de pagarés DEINCO III.

Guatemala, 6 de mayo de 2003



María Isabel Bonilla
Colegiada activa 5006

MARIA ISABEL BONILLA GALICH
ABOGADA Y NOTARIA

A LA JUNTA DE ACCIONISTAS
 DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
 DEINCO, S.A.

Hemos auditado los Estados Financieros que se acompañan originados por las operaciones de DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A. al 31 de Diciembre de 2,005 y los estados de ingresos cobrados y gastados pagados por los años que terminaron en esas fechas. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros con base en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si, los estados financieros, están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar sobre una base selectiva la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría comprende asimismo, evaluar los principios de contabilidad y las estimaciones de importancia hechas por la gerencia, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros adjuntos. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para expresar nuestra opinión.

Tal como se describe en la nota C, la política de la compañía es preparar sus estados financieros sobre la base de lo percibido y lo pagado, lo cual constituye una base de contabilidad comprensible diferente a los principios de contabilidad generalmente aceptados, por consiguiente ciertos ingresos y los activos correspondientes son reconocidos cuando se reciben y no al momento de devengarse y ciertos gastos se reconocen al ser pagados y no al incurrirse en la obligación. consecuentemente, los estados financieros adjuntos, no pretenden presentar la situación financiera ni los resultados de operaciones de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, los activos y pasivos originados por las operaciones en efectivo de DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A. al 31 de diciembre de 2,004 y de 2,005 y los ingresos percibidos y pagados realizados por los años terminados en esas fechas, sobre la base de contabilidad descrita en la nota C.



ADOLFO J. ARROYAVE O.
 CONTADOR PUBLICO Y AUDITOR
 COLEGIADO No. 3428

Guatemala, Junio 15 de 2006

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Situación
 A Diciembre 31 de 2,005
 Cifras en Quetzales

Activo	<u>31/12/2,005</u>	<u>31/12/2,004</u>
Circulante		
Caja y Bancos	6,539,032	7,880,233
Cuentas por Cobrar (Nota D)	28,188,957	30,394,767
Lotes a la Venta (Nota A)	<u>22,412,923</u>	<u>21,511,352</u>
	57,140,912	59,786,352
Inversiones y Valores (Nota F)	4,573,758	8,150,720
Fijo		
Propiedades y Equipo (Nota C y E) neto	847,118	827,331
Total Activo	<u><u>62,561,789</u></u>	<u><u>68,764,404</u></u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Situación
 A Diciembre 31 de 2 005
 Cifras en Quetzales

	<u>31/12/2,005</u>	<u>31/12/2,004</u>
Pasivo		
Cuentas por Pagar	2,500,760 /	2,031,384
Participes por pagar	2,626,237	4,507,670
Cuentas Por Pagar Largo Plazo (Nota G)	16,594,538	20,032,912
Total Pasivo	<u>21,721,535</u>	<u>26,571,967</u>
Capital		
Capital Social (Nota H)	40,000,000	38,080,000
Utilidades Retenidas	840,254	4,112,436
	<u>40,840,254</u>	<u>42,192,436</u>
Total Pasivo y Capital	<u>62,561,789</u>	<u>68,764,404</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Resultados
 Del 01 de Enero al 31 de Diciembre de 2,005
 Cifras en Quetzales

	<u>31/12/2,005</u>	<u>31/12/2,004</u>
Ingresos		
Ventas y Servicios	6,995,663	3,503,741
Total de Ingresos	<u>6,995,663</u>	<u>3,503,741</u>
Costo de ventas	<u>6,147,335</u>	<u>1,709,418</u>
Utilidad Bruta en ventas	848,328	1,794,323
Gastos de Operación		
Gastos de Administración	1,311,187	1,165,949
Gastos de ventas	<u>1,540,697</u>	<u>1,447,188</u>
	<u>2,851,884</u>	<u>2,613,137</u>
Pérdida en Operación	2,003,556	818,814
Ingresos y Gastos Financieros		
Ingresos	5,627,508	2,603,633
Gastos	<u>2,749,447</u>	<u>1,373,915</u>
	<u>2,878,061</u>	<u>1,229,719</u>
Utilidad del Periodo	874,505	410,905
Ingresos No Afectos	77,527	27,331
Utilidad afecta al impuesto	<u>796,978</u>	<u>383,574</u>
Impuesto Sobre La Renta	247,063	118,908
Utilidad Neta	<u><u>627,442</u></u>	<u><u>291,997</u></u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Inversión de los Accionistas
 A Diciembre de 2,005
 (Cifras en Quetzales)

	TOTAL	CAPITAL PAGADO	APORTES DE CAPITAL, UTILIDADES RETENIDAS Y RESERVAS
SALDO FINAL AL AL 31/12/2,004	42,192,436	38,080,000	4,112,436
UTILIDAD DEL PERIODO	627,442	-----	627,442
CAPITALIZACION DE UTILIDADES RETENIDAS	0.00	1,920,000	-1,920,000
RETIROS A CUENTA	-1,979,625	-----	-1,979,625
SALDO FINAL AL 31/12/2,005	<u>40,840,254</u>	<u>40,000,000</u>	<u>840,254</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A.
DEINCO, S.A.

Estado de Flujo de Efectivo

Por el período Del 01 de Enero al 31 Diciembre 2,005
(Cifras en Quetzales)

31/12/2,005 31/12/2,004

FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACION

Utilidad Neta 627,442 291,997

Ajustes para conciliar la (pérdida) Utilidad Neta y el efectivo
(Usado en) Provisto por las Actividades de operación

CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO, ORIGINADOS
EN MOVIMIENTOS DE EFECTIVO

DISMINUCION(AUMENTO) EN INVENTARIOS DE TERRENOS	-901,571	3,245,411
DISMINUCION(AUMENTO) EN INVERSIONES Y VALORES	3,576,962	-335,120
DISMINUCION(AUMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR	469,376	1,281,956
EFECTIVO OBTENIDO (APLICADO) EN ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>3,772,208</u>	<u>4,484,244</u>

FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION

(COMPRA) VENTA DE ACTIVOS FIJOS		
EFECTIVO (APLICADO) OBTENIDO EN ACTIVIDADES DE INVERSION	-19,787	-506,898
	<u>-19,787</u>	<u>-506,898</u>

FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES FINANCIERAS

(AUMENTO) DISMINUCION DE CARTERA	2,205,810	1,722,146
(AUMENTO) DISMINUCION DE PRESTAMOS	-5,319,807	-2,160,537
(AUMENTO) DISMINUCION APORTES DE CAPITAL	-1,979,624	860,686
EFECTIVO OBTENIDO (APLICADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>-5,093,622</u>	<u>422,296</u>

AUMENTO(DISMINUCION) NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO EN EL AÑO	-1,341,201	4,399,642
---	------------	-----------

EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	<u>7,880,233</u>	<u>3,480,591</u>
--	------------------	------------------

EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>6,539,032</u>	<u>7,880,233</u>
---	------------------	------------------

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Periodo A Diciembre de 2,005

A. OBJETIVO

Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A. (DEINCO, S.A.) es una empresa constituida como Sociedad Anónima conforme las leyes de la República de Guatemala y forma parte de un grupo de compañías afines con las cuales conjuntamente tiene como objetivo el desarrollo y comercialización de proyectos inmobiliarios.

B. MONEDA

Los estados financieros se representan en quetzales, moneda de curso legal de la república de Guatemala, la cual según resolución de la Junta Monetaria, se encuentra libre fijándose el tipo de cambio conforme el mercado de la oferta y la demanda.

Para el 31 de Diciembre de 2005 el tipo de cambio era de aproximadamente Q7.67 por US\$ 1.00 de los Estados Unidos de América.

C. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Los estados financieros incluyen los activos, pasivos, capital de los accionistas y resultados de operaciones de Deinco, S.A. Dichos estados son preparados utilizando el método de lo percibido y lo pagado, reconociendo los ingresos cuando se cobran y no al momento de devengarse y los gastos se registran al efectuar los pagos y no al momento de adquirir las obligaciones

El año fiscal de la compañía termina en Diciembre 31

1 Lotes a la Venta

Los lotes a la venta están valuados al costo, que es menor que el precio de mercado, el costo se determina por el método de costo histórico.

2 Propiedades y Equipo

Las propiedades y equipo están valuados al costo de adquisición, la depreciación se calcula por el método de línea recta aplicando los porcentajes máximos aceptados como deducibles por la ley del impuesto sobre la renta y según la vida útil estimada de los activos sujetos a depreciación.

D. CUENTAS POR COBRAR

En las cuentas por cobrar, actualmente la política es conceder plazos de 1 hasta 15 años cobrando rangos entre el 15% y 30% de enganche y cuotas niveladas que incluyen intereses por financiamiento de 20% hasta 28% en Quetzales y 12% en Dólares, la política es no crear reserva para cuentas incobrables debido a que la empresa tiene reserva de dominio sobre los inmuebles que vende, la morosidad de la cartera es del orden del 5%

D.1 CUENTAS POR COBRAR
(Cifras en Quetzales)

	<u>31/12/2,005</u>	<u>31/12/2,004</u>
Cientes Terrenos y agua	27,338,322	28,948,046
Diversos	850,635	1,446,721
Total	<u><u>28,188,957</u></u>	<u><u>30,394,767</u></u>

E. ACTIVOS FIJOS
(Cifras en Quetzales)

Los Activos fijos consisten en:

	<u>31/12/2,005</u>	<u>31/12/2,004</u>
Maquinaria, Mobiliario y Equipo	2,931,803	2,605,824
(-) Depreciación Acumulada	<u>2,084,685</u>	<u>1,778,493</u>
Activo neto:	<u><u>847,118</u></u>	<u><u>827,331</u></u>

F. INVERSIONES Y VALORES

	<u>31/12/2,005</u>	<u>31/12/2,004</u>
A y S Cía de Inversiones, S.A.	3,482,784	3,680,100
Corporación de Energía Eléctrica, S.A.	20,000	20,000
Paseo de las Torres	0.00	4,450,620
Desarrollos Oasis, S.A.	<u>1,070,974</u>	<u>0.00</u>
Total	<u><u>4,573,758</u></u>	<u><u>8,150,720</u></u>

G. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Este rubro esta integrado por cuentas por pagar a inversionistas privados e instituciones bancarias, contratadas por la empresa para captar recursos y financiarse, los intereses pactados para estas deudas son en el rango de 8.5% a 14% las deudas están pactadas a plazos semestrales y anuales. la mayoría de ellos se sustituyen al vencimiento o son renovados en forma regular con garantía fiduciaria.

Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A.
DEINCO, S.A.

Estado de Flujo de Efectivo

Por el período Del 01 de Enero al 31 Diciembre 2,005
(Cifras en Quetzales)

31/12/2,005 31/12/2,004

FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACION

Utilidad Neta 627,442 291,997

Ajustes para conciliar la (pérdida) Utilidad Neta y el efectivo
(Usado en) Provisto por las Actividades de operación

CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO, ORIGINADOS
EN MOVIMIENTOS DE EFECTIVO

DISMINUCION(AUMENTO) EN INVENTARIOS DE TERRENOS	-901,571	3,245,411
DISMINUCION(AUMENTO) EN INVERSIONES Y VALORES	3,576,962	-335,120
DISMINUCION(AUMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR	469,376	1,281,956
EFECTIVO OBTENIDO (APLICADO) EN ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>3,772,208</u>	<u>4,484,244</u>

FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION

(COMPRA) VENTA DE ACTIVOS FIJOS		
EFECTIVO(APLICADO) OBTENIDO EN ACTIVIDADES DE INVERSION	-19,787	-506,898
	<u>-19,787</u>	<u>-506,898</u>

FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES FINANCIERAS

(AUMENTO) DISMINUCION DE CARTERA	2,205,810	1,722,146
(AUMENTO) DISMINUCION DE PRESTAMOS	-5,319,807	-2,160,537
(AUMENTO) DISMINUCION APORTES DE CAPITAL	-1,979,624	860,686
EFECTIVO OBTENIDO (APLICADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>-5,093,622</u>	<u>422,296</u>

AUMENTO(DISMINUCION) NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO EN EL AÑO	-1,341,201	4,399,642
---	------------	-----------

EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	<u>7,880,233</u>	<u>3,480,591</u>
--	------------------	------------------

EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>6,539,032</u>	<u>7,880,233</u>
---	------------------	------------------

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Inversión de los Accionistas
 A Diciembre de 2,005
 (Cifras en Quetzales)

	TOTAL	CAPITAL PAGADO	APORTES DE CAPITAL, UTILIDADES RETENIDAS Y RESERVAS
SALDO FINAL AL AL 31/12/2,004	42,192,436	38,080,000	4,112,436
UTILIDAD DEL PERIODO	627,442	-----	627,442
CAPITALIZACION DE UTILIDADES RETENIDAS	0.00	1,920,000	-1,920,000
RETIROS A CUENTA	-1,979,625	-----	-1,979,625
SALDO FINAL AL 31/12/2,005	<u>40,840,254</u>	<u>40,000,000</u>	<u>840,254</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

D. CUENTAS POR COBRAR

En las cuentas por cobrar, actualmente la política es conceder plazos de 1 hasta 15 años cobrando rangos entre el 15% y 30% de enganche y cuotas niveladas que incluyen intereses por financiamiento de 20% hasta 28% en Quetzales y 12% en Dólares, la política es no crear reserva para cuentas incobrables debido a que la empresa tiene reserva de dominio sobre los inmuebles que vende, la morosidad de la cartera es del orden del 5%

D.1 CUENTAS POR COBRAR
(Cifras en Quetzales)

	<u>31/12/2,005</u>	<u>31/12/2,004</u>
Cientes Terrenos y agua	27,338,322	28,948,046
Diversos	850,635	1,446,721
Total	<u>28,188,957</u>	<u>30,394,767</u>

E. ACTIVOS FIJOS
(Cifras en Quetzales)

Los Activos fijos consisten en:

	<u>31/12/2,005</u>	<u>31/12/2,004</u>
Maquinaria, Mobiliario y Equipo	2,931,803	2,605,824
(-) Depreciación Acumulada	<u>2,084,685</u>	<u>1,778,493</u>
Activo neto:	<u>847,118</u>	<u>827,331</u>

F. INVERSIONES Y VALORES

	<u>31/12/2,005</u>	<u>31/12/2,004</u>
A y S Cia de Inversiones, S.A.	3,482,784	3,680,100
Corporación de Energía Eléctrica, S.A.	20,000	20,000
Paseo de las Torres	0.00	4,450,620
Desarrollos Oasis, S.A.	<u>1,070,974</u>	<u>0.00</u>
Total	<u>4,573,758</u>	<u>8,150,720</u>

G. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Este rubro esta integrado por cuentas por pagar a inversionistas privados e instituciones bancarias, contratadas por la empresa para captar recursos y financiarse, los intereses pactados para estas deudas son en el rango de 8.5% a 14% las deudas están pactadas a plazos semestrales y anuales. la mayoría de ellos se sustituyen al vencimiento o son renovados en forma regular con garantía fiduciaria.

Un detalle de las obligaciones se presenta a continuación:

	<u>31/12/2,005</u>	<u>31/12/2,004</u>
Banco Industrial	0.00	623,101
Banco G y T Continental	5,048,513	7,034,500
Pagares de Bolsa	10,254,565	10,274,920
Crédito Particulares	1,291,460	2,100,391
Total	<u>16,594,538</u>	<u>20,032,912</u>

H CAPITAL SOCIAL

El capital en acciones autorizado es por un valor de cien millones de Quetzales y está dividido y representado en 50,000 acciones comunes y al portador y 50,000 acciones preferentes con un valor nominal de mil Quetzales (Q1,000.00) cada una. Hasta la fecha el capital pagado asciende a Q40,000,000.

Importe Neto del Volúmen Anual de Negocios durante los últimos tres ejercicios

Tabla No. 3

Volúmen de Negocios

<i>Período Fiscal</i>	<i>Volúmen de Negocios (Quetzales)</i>
01/07/03 al 30/06/04	6,393,669
01/07/04 al 31/12/04	3,503,741
01/01/05 al 31/12/05	6,995,663

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Ganancias Distribuibles

Tabla No. 4

Ganancias Distribuibles

<i>Período Fiscal</i>	<i>Monto (Quetzales)</i>
01/07/03 al 30/06/04	512,891
01/07/04 al 31/12/04	291,997
01/01/05 al 31/12/05	627,442

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Retorno del Capital Invertido

Tabla No. 5

Retorno del Capital Invertido

<i>Período Fiscal</i>	<i>Monto (Quetzales)</i>
01/07/03 al 30/06/04	1.35
01/07/04 al 31/12/04	0.77
01/01/05 al 31/12/05	1.57

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

NUMERO DE ACCIONISTAS

DEINCO, S.A. Tiene actualmente 25 accionistas.

La estructura de Administración de la Sociedad y directorio de Administradores y Ejecutivos. DEINCO, S.A., está dirigida y administrada por la Asamblea General de Accionistas, el Consejo de Administración y la Gerencia General.

Personal empleado y relaciones laborales :

Tabla No. 9
Numero de Empleados

<i>Año</i>	<i>No. Empleados</i>
2003	94
2004	118
2005	130

Incluye empleados Administrativos, de Ventas y Campo
Fuente: Departamento de Recursos Humanos.

Política de Dividendos:

No se han repartido dividendos:

Dividendos Distribuidos

<i>Ejercicio Fiscal</i>	<i>Dividendos Distribuidos (Quetzales)</i>
2003	0.00
2004	0.00
2005	0.00

Distribucion de Activos Fijos

Todos los Activos fijos de DEINCO, S.A. Son propios

<i>Periodo Fiscal</i>	<i>Activos Fijos</i>
01/07/03 al 30/06/04	320,433
01/07/04 al 31/12/04	827,331
01/01/05 al 31/12/05	847,118

Inversion en otras sociedades:

Actualmente DEINCO, S.A. No posee participación en otras entidades.

Principales Inversiones Futuras

DEINCO, S.A. No tiene contemplada ninguna inversión en curso de realización y tampoco futuras objeto de compromisos en firme

Informe en cualquier otra variación con respecto a la información contenida en los prospectos actuales.

Deinco, S.A. No ha tenido cambios en Denominación, Domicilio, Estructura Social y Actividades Principales

Tabla No. 14
Razones de Liquidez

<i>Período Fiscal</i>	<i>Activos Corrientes (Quetzales)</i>	<i>Pasivos Corto Plazo (Quetzales)</i>	<i>Razón corriente (No. De veces)</i>
01/07/03 al 30/06/04	68,169,867	4,856,819	14.04
01/07/04 al 31/12/04	59,786,352	6,539,051	9.14
01/01/05 al 31/12/05	57,140,912	5,126,997	11.15

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 15
Rotación de Cuentas por Cobrar

<i>Período Fiscal</i>	<i>Cuentas por Cobrar (Quetzales)</i>	<i>VENTAS</i>	<i>VENTAS PROMEDIO</i>	<i>Rotación de Cuentas por Cobrar (días)</i>
01/07/03 al 30/06/04	32,116,913	6,393,669	17,760	1,808
01/07/04 al 31/12/04	30,394,767	3,503,741	9,733	3,123
01/01/05 al 31/12/05	28,188,957	6,995,663	19,432	1,451

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 16
Razón de Endeudamiento

<i>Período Fiscal</i>	<i>Pasivo Total (Quetzales)</i>	<i>Activo Total (Quetzales)</i>	<i>Razón de Endeudamiento (%)</i>
01/07/03 al 30/06/04	27,450,547	68,490,300	40.08
01/07/04 al 31/12/04	26,571,967	68,764,404	38.64
01/01/05 al 31/12/05	21,721,535	62,561,789	34.72

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 17

Razón de Pasivo a Capital

<i>Período Fiscal</i>	<i>Pasivo Largo Plazo (Quetzales)</i>	<i>Capital Pagado (Quetzales)</i>	<i>Razón Pasivo a Capital (%)</i>
01/07/03 al 30/06/04	27,450,547	41,039,753	66.89
01/07/04 al 31/12/04	26,571,967	42,192,436	62.98
01/01/05 al 31/12/05	21,721,535	40,840,254	53.19 ✓

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 18

Razón de Inventarios

<i>Período Fiscal</i>	<i>Total de Ventas (Quetzales)</i>	<i>Inventario Total (Quetzales)</i>	<i>Rotación de Inventario (No de veces al año)</i>
01/07/03 al 30/06/04	6,393,669	24,756,763	0.2583
01/07/04 al 31/12/04	3,503,741	21,511,352	0.1629
01/01/05 al 31/12/05	6,995,663	22,412,923	0.3121 ✓

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 19

Cobertura de Intereses

<i>Período Fiscal</i>	<i>Total de Utilidades antes de Impuestos e intereses (Quetzales)</i>	<i>Total de Gastos por Intereses (Quetzales)</i>	<i>Cobertura de Intereses (No de veces)</i>
01/07/03 al 30/06/04	3,687,595	2,955,391	1.25
01/07/04 al 31/12/04	1,784,819	1,373,915	1.30
01/01/05 al 31/12/05	3,623,952	2,749,447	1.32 ✓

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 20
Rendimiento Sobre Capital

<i>Período Fiscal</i>	<i>Utilidades Netas (Quetzales)</i>	<i>Capital Pagado (Quetzales)</i>	<i>Rendimiento sobre Capital (%)</i>
01/07/03 al 30/06/04	512,890	38,000,000	1.35
01/07/04 al 31/12/04	291,997	38,080,000	0.77
01/01/05 al 31/12/05	627,442	40,000,000	1.57

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 21
Margen de Utilidad Sobre Ventas

<i>Período Fiscal</i>	<i>Utilidades Netas (Quetzales)</i>	<i>Ventas Totales (Quetzales)</i>	<i>Margen de Utilidad sobre Ventas (%)</i>
01/07/03 al 30/06/04	512,890	6,393,669	8.02
01/07/04 al 31/12/04	291,997	3,503,741	8.33
01/01/05 al 31/12/05	627,442	6,995,663	8.97

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 22
Ganancias Operativas sobre Ventas
(Excluyendo Gastos Financieros)

<i>Período Fiscal</i>	<i>Utilidades en Operación (Quetzales)</i>	<i>Total Ventas (Quetzales)</i>	<i>Ganancia Operativa sobre Ventas (%)</i>
01/07/03 al 30/06/04	-778,792	6,393,669	-12.18
01/07/04 al 31/12/04	-818,814	3,503,741	-23.37
01/01/05 al 31/12/05	-2,003,556	6,995,663	-28.64

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 23
Inmovilización de la Inversión

<i>Período Fiscal</i>	<i>Activo Total menos Activo no Corriente (Quetzales)</i>	<i>Total Activos (Quetzales)</i>	<i>Inmovilización de la Inversión (%)</i>
01/07/03 al 30/06/04	320,433	68,490,300	0.47
01/07/04 al 31/12/04	68,764,404	59,786,352	0.13
01/01/05 al 31/12/05	62,561,789	57,140,912	0.09

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

GRUPO DEINCO, S.A.
FLUJO DE EFECTIVO
COMPARATIVO A 5 AÑOS
(CIFRAS EN QUETZALES)

	2005		REAL 2005		COMPARACION
	2005	2005	2005	2005	
INGRESOS					
Ingresos por enganches	1,386,000	11,441,312	-10,055,312		
Ingresos por Cuotas Ventas Nuevas	12,234,144	32,366,072	-20,131,928		
Ingresos Distribución de Agua	1,800,000	832,935	967,065		
Ingresos Proyecto Quetzaltenango	2,609,454	1,012,000	1,597,454		
Ingresos por Cuotas Ventas Anteriores	6,471,026	2,222,535	4,248,491		
Ingresos Proyecto Valle Vista Enganches	720,000	437,476	282,524		
Ingresos Proyecto Valle Vista Cuotas	2,095,590	1,863,528	232,062		
Ingresos Proyecto Palín Las Vistas Eng.	360,000	938,978	-578,978		
Ingresos Proyecto Palín Las Vistas Cuotas	2,125,314	3,583,463	-1,458,149		
Ingresos Proyecto Palmares	414,000	1,411,455	-997,455		
Ingresos Proyecto Palmares	2,444,388	2,304,028	140,360		
Financiamiento Créditos Nuevos	0	0	0		
Captación Inversionistas	0	0	0		
TOTAL INGRESOS	32,659,916	58,413,781			
EGRESOS					
Costos de Urbanización	832,884	0	832,884		
Gastos de Ventas	2,437,077	659,645	1,777,431		
Gastos de Producción de Agua	222,702	1,434,555	-1,211,853		
Gastos de Administración	4,298,958	1,973,070	2,325,888		
Costos de Distribución de Agua	1,300,000	773,319	526,681		
Amortización Prestamos	4,300,000	0	4,300,000		
Amortización Pagarés	3,000,000	0	3,000,000		
Amortización Credito Nuevos	0	0	0		
Costos Proyecto Quetzaltenango	2,694,726	9,540,222	-6,845,497		
Costos Proyecto Valle Vista	2,685,874	2,014,994	670,879		
Costos Proyecto Palín Las Vistas					
Costos Proyectos Palmares	1,240,884	445,160	795,724		
Intereses S/Prést. Financieros y Pagarés	2,526,559	2,009,107	517,452		
Intereses S/Créditos Nuevos	0	0	0		
Participes	3,032,420	141,929	2,890,491		
TOTAL EGRESOS	28,572,083	18,992,001			
DIFFERENCIA	4,087,833	39,421,780			

Nota: Los ingresos por cuotas de ventas se incrementaron por los Nuevos proyectos realizados.

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
(DEINCO, S.A.)
INFORME DE LA PRESIDENCIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A LA ASAMBLEA
GENERAL DE ACCIONISTAS
PERIODO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

SEÑORES ACCIONISTAS:

En nombre del Consejo de Administración, les presento el informe de Labores de Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A. Para el año comprendido del uno de enero al treinta y uno de diciembre del año 2005.

PROYECTOS REALIZADOS.

Varios proyectos fueron iniciados, terminados o están en proceso. Estos son:

- Rancho Verde, Sector 3 en proceso.
- Palmares de Cerro Brujo, en proceso
- Nueva Ciudad de los Altos, en proceso.
- Valle Vista, en proceso.

RESULTADOS FINANCIEROS.

Los Estados Financieros se adjuntan al presente informe. Los principales rubros fueron los siguientes:

<i>Cuentas</i>	<i>2005</i>	<i>2004</i>
Inventario de Tierras	22,412,923	21,511,352
Cuentas por Cobrar	28,188,957	30,394,767
Préstamos a Largo Plazo	16,594,538	20,032,912
Ventas Totales	6,995,663	3,503,741
Ingresos Financieros	5,627,508	2,603,633
Utilidad del Período	627,442	291,997

Agradezco a los señores accionistas la confianza brindada.

Atentamente


Lie. John Robert Schwank Durán
Presidente

ADENDUM DE ACTUALIZACION

PAGARES DEINCO III

DICIEMBRE 2006.

Descripción del Grupo

La estructura de Administración de la Sociedad y directorio de Administradores y Ejecutivos. DEINCO, S.A., está dirigida y administrada por la Asamblea General de Accionistas, el Consejo de Administración y la Gerencia General.

Rafael Augusto Rosales Chavez	Presidente
John Robert Schwank Duran	Vice-Presidente
Jose Adolfo Reyes Calderón	Secretario
Mynor Leonel Rosales Colindres	Vocal
Sergio Estuardo Reyes Calderón	Vocal
Mirna Lucreia Rosales Colindres	Vocal

Personal empleado y relaciones laborales:

Tabla no. 9

Numero de Empleados

<i>Año</i>	<i>No. Empleados</i>
2004	118
2005	130
2006	104

Incluye empleados Administrativos, de Ventas y Campo
Fuente: Departamento de Recursos Humanos

Política de Dividendos:

No se han repartidos dividendos:

Dividendos Distribuidos

<i>Ejercicio Fiscal</i>	<i>Dividendos Distribuidos (Quetzales)</i>
2004	0.00
2005	0.00
2006	0.00

INTERESES PAGADOS

<i>EJERCICIO FISCAL</i>	<i>PAGARES</i>	<i>PRESTAMOS BANCARIOS</i>	<i>TOTAL</i>
01/01/04 AL 31/12/04	795,795	308,914	1,104,709
01/01/05 AL 31/12/05	1,870,093	385,892	2,255,985
01/01/06 AL 31/12/06	1,415,138	236,612	1,651,750

Distribución de Activos Fijos

Todos los Activos fijos de DEINCO, S.A. Son propios

<i>Periodo Fiscal</i>	<i>Activos Fijos</i>
01/01/04 al 31/12/04	827,331
01/01/05 al 31/12/05	847,118
01/01/06 al 31/12/06	1,161,489

Inversión en otras sociedades:

Actualmente DEINCO, S.A. Posee participación mayoritaria dentro de las entidad A y S Compañía de Inversiones, S.A.

Principales Inversiones Futuras:

DEINCO, S.A. Tiene contempladas inversiones en:

- Lotificación Nueva Ciudad de los altos zona 10 Quetzaltenango
- Centro Comercial Zona 9 Quetzaltenango
- Lotificación en San Pedro Sula Honduras

Indicación existencia de algún tipo de acuerdo, condicionante o acuerdo compromisorio

Esta emisión no esta sujeta a tipo de acuerdo, condicionante, covenant o acuerdo compromisorio. Así mismo no existen limitaciones de índole alguna adquiridas previo a esta emisión

INDICES FINANCIEROS
LIQUIDEZ

Tabla No. 14
Razones de Liquidez

<i>Período Fiscal</i>	<i>Activos Corrientes (Quetzales)</i>	<i>Pasivos Corto Plazo (Quetzales)</i>	<i>Razón corriente (No. De veces)</i>
01/07/04 al 31/12/04	59,786,352	6,539,051	9.14
01/01/05 al 31/12/05	57,140,912	5,126,997	11.15
01/01/06 al 31/12/06	53,641,404	4,614,720	11.62

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 15
Rotación de Cuentas por Cobrar

<i>Período Fiscal</i>	<i>Cuentas por Cobrar (Quetzales)</i>	<i>Ingresos por Día (Quetzales)</i>	<i>Ventas Promedio</i>	<i>Rotación de Cuentas por Cobrar (días)</i>
01/07/04 al 31/12/04	30,394,767	3,503,741	9,733	3,123
01/01/05 al 31/12/05	28,188,957	6,995,663	19,432	1,451
01/01/06 al 31/12/06	25,760,045	4,370,101	12,139	2,122

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 16
Razón de Endeudamiento

<i>Período Fiscal</i>	<i>Pasivo Total (Quetzales)</i>	<i>Activo Total (Quetzales)</i>	<i>Razón de Endeudamiento (%)</i>
01/07/04 al 31/12/04	26,571,967	68,764,404	38.64
01/01/05 al 31/12/05	21,721,535	62,561,789	34.72
01/01/06 al 31/12/06	16,669,519	59,335,677	28.09

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 17
Razón de Pasivo a Capital

<i>Período Fiscal</i>	<i>Pasivo Largo Plazo (Quetzales)</i>	<i>Capital Pagado (Quetzales)</i>	<i>Razón Pasivo a Capital (%)</i>
01/07/04 al 31/12/04	26,571,967	42,192,436	62.98
01/01/05 al 31/12/05	21,721,535	40,840,254	53.19
01/01/06 al 31/12/06	16,669,519	42,666,158	39.07

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 18
Razón de Inventarios

<i>Período Fiscal</i>	<i>Total de Ventas (Quetzales)</i>	<i>Inventario Total (Quetzales)</i>	<i>Rotación de Inventario (No de veces al año)</i>
01/07/04 al 31/12/04	3,503,741	21,511,352	0.1629
01/01/05 al 31/12/05	6,995,663	22,412,923	0.3121
01/01/06 al 31/12/06	4,370,101	26,043,894	0.1678

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 19
Cobertura de Intereses

<i>Período Fiscal</i>	<i>Total de Utilidades antes de Impuestos e intereses (Quetzales)</i>	<i>Total de Gastos por Intereses (Quetzales)</i>	<i>Cobertura de Intereses (No de veces)</i>
01/07/04 al 31/12/04	1,784,819	1,373,915	1.30
01/01/05 al 31/12/05	3,623,952	2,749,447	1.32
01/01/06 al 31/12/06	2,586,386	1,957,158	1.32

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 20
Rendimiento Sobre Capital

<i>Período Fiscal</i>	<i>Utilidades Netas (Quetzales)</i>	<i>Capital Pagado (Quetzales)</i>	<i>Rendimiento sobre Capital (%)</i>
01/07/04 al 31/12/04	291,997	38,080,000	0.77
01/01/05 al 31/12/05	627,442	40,000,000	1.57
01/01/06 al 31/12/06	450,464	40,000,000	1.13

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 21
Margen de Utilidad Sobre Ventas

<i>Período Fiscal</i>	<i>Utilidades Netas (Quetzales)</i>	<i>Ventas Totales (Quetzales)</i>	<i>Margen de Utilidad sobre Ventas (%)</i>
01/07/04 al 31/12/04	291,997	3,503,741	8.33
01/01/05 al 31/12/05	627,442	6,995,663	8.97
01/01/06 al 31/12/06	450,464	4,370,101	10.31

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 22
Ganancias Operativas sobre Ventas
(Excluyendo Gastos Financieros)

<i>Período Fiscal</i>	<i>Utilidades en Operación (Quetzales)</i>	<i>Total Ventas (Quetzales)</i>	<i>Ganancia Operativa sobre Ventas (%)</i>
01/07/04 al 31/12/04	-818,814	3,503,741	-23.37
01/01/05 al 31/12/05	-2,003,556	6,995,663	-28.64
01/01/05 al 31/12/05	-5,152,191	4,370,101	-117.9

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

Tabla No. 23
Inmovilización de la Inversión

<i>Período Fiscal</i>	<i>Activo Total menos Activo no Corriente (Quetzales)</i>	<i>Total Activos (Quetzales)</i>	<i>Inmovilización de la Inversión (%)</i>
01/07/04 al 31/12/04	68,764,404	59,786,352	0.13
01/01/05 al 31/12/05	62,561,789	57,140,912	0.09
01/01/06 al 31/12/06	59,335,677	53,641,404	0.10

Fuente: Estados Financieros Auditados, Deinco, S.A.

GRUPO DEINCO, S.A.
FLUJO DE EFECTIVO
COMPARATIVO A 5 AÑOS
(CIFRAS EN QUETZALES)

INGRESOS	PROSPECTO 2006	REAL 2006	COMPARATIVO
Ingresos por enganches	1,386,000	24,917,530	-23,531,530
Ingresos por Cuotas Ventas Nuevas	13,617,264	17,683,103	-4,065,839
Ingresos Distribución de Agua	1,800,000	1,007,958	792,042
Ingresos Proyecto Quetzaltenango	0	151,761	-151,761
Ingresos por Cuotas Ventas Anteriores	5,874,117	540,437	5,333,680
Ingresos Proyecto Valle Vista Enganches	720,000	991,731	-271,731
Ingresos Proyecto Valle Vista Cuotas	2,095,590	657,064	1,438,526
Ingresos Proyecto Palín Las Vistas Eng.	360,000	218,342	141,658
Ingresos Proyecto Palín Las Vistas Cuotas	2,484,522	627,410	1,857,112
Ingresos Proyecto Palmares	414,000	464,337	-50,337
Ingresos Proyecto Palmares	2,857,524	213,756	2,643,768
Financiamiento Créditos Nuevos	-	-	-
Captación Inversionistas	-	-	-
TOTAL INGRESOS	31,609,017	47,473,428	-15,864,411.49
EGRESOS			
Costos de Urbanización	713,904	5,572,374	-4,858,470
Gastos de Ventas	2,413,808	3,062,265	-648,457
Gastos de Producción de Agua	190,884	493,222	-302,338
Gastos de Administración	4,503,670	5,082,624	-578,954
Costos de Distribución de Agua	1,300,000	1,213,717	86,283
Amortización Préstamos	4,200,000	0	4,200,000
Amortización Pagarés	2,000,000	0	2,000,000
Amortización Crédito Nuevos	0	9,390,543	-9,390,543
Costos Proyecto Valle Vista	1,542,775	2,729,266	-1,186,491
Costos Proyecto Palín Las Vistas	0	72,168	-72,168
Costos Proyectos Palmares	1,240,884	1,303,765	-62,881
Intereses S/Prést. Financieros y Pagarés	2,250,051	1,415,138	834,913
Intereses S/Créditos Nuevos	-	-	-
Participes	3,003,467	327,898	2,675,569
TOTAL EGRESOS	23,359,443	30,662,980	-7,303,537
DIFERENCIA	8,249,574	16,810,448	-8,560,874

A LA JUNTA DE ACCIONISTAS
DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
DEINCO, S.A.

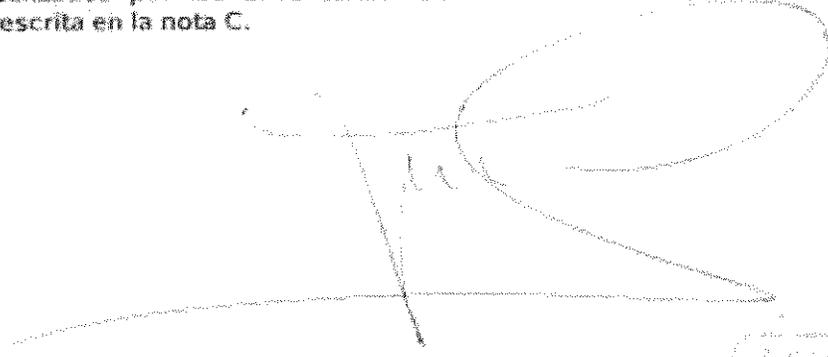
Hemos auditado los estados financieros que se acompañan originados por las operaciones de DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A. Al 31 de diciembre de 2,006 y los estados de ingresos cobrados y gastados pagados por los años que terminaron en esas fechas. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros con base en nuestras auditorias.

Nuestras auditorias fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoria generalmente aceptadas. Tales como normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestra auditoria para obtener una seguridad razonable acerca de si, los estados financieros, están libres de errores significativos. Una auditoria incluye examinar sobre una base selectiva la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoria comprende asimismo, evaluar los principios de contabilidad y las estimaciones de importancia hechas por la gerencia, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros adjuntos. Consideramos que nuestras auditorias proporcionan una base razonable para expresar nuestra opinión.

Tal como se describe en la nota C, la política de la compañía es preparar sus estados financieros sobre la base de lo percibido y lo pagado, lo cual constituye una base de contabilidad comprensible diferente a los principios de contabilidad generalmente aceptados, por consiguiente ciertos ingresos y los activos correspondientes son reconocidos cuando se reciben y no al momento de devengarse y ciertos gastos se reconocen al ser pagados y no al incurrirse en la obligación. Consecuentemente, los estados financieros adjuntos, no pretenden presentar la situación financiera ni los resultados de operaciones de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, los activos y pasivos originados por las operaciones en efectivo de DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A. al 31 de diciembre de 2,005 y de 2,006 y los ingresos percibidos y pagados realizados por los años terminados en esas fechas, sobre la base de contabilidad descrita en la nota C.

Guatemala, Mayo 3 de 2,007


R. Rosales y asociados, S. de RL
Calle 1-26 Zona 10 Edif. Gemini 1000 1500-00 19 Nivel 10do. P.O. Box 1284
Tel. 5211354-3378784-3319701 Ext. 356 Tel. Oficio 5511344 Guatemala, G. A.

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 Estado de Situación
 A Diciembre 31 de 2,006
 (Cifras en Quetzales)

ACTIVO	<u>31/12/2,006</u>	<u>31/12/2,005</u>
Circulante		
Caja y Bancos	1,837,465	6,539,032
Cuentas por Cobrar (Nota D)	25,760,045	28,188,957
Lotes a la Venta (Nota A)	<u>26,043,894</u>	<u>22,412,923</u>
	53,641,404	57,140,912
Inversiones y Valores (Nota F)	4,532,764	4,573,758
Fijo		
Propiedades y Equipo (Nota C y E) Neto	1,161,489	847,118
Total Activo	<u>59,335,677</u>	<u>62,561,788</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 Estado de Situación
 A Diciembre 31 de 2,006
 (Cifras en Quetzales)

	<u>31/12/2,006</u>	<u>31/12/2,005</u>
PASIVO		
Cuentas por Pagar	3,079,047	2,500,760
Participes por Pagar	1,535,673	2,626,237
Cuentas por Pagar Largo Plazo	12,054,799	16,594,538
Total Pasivo	<u>16,669,519</u>	<u>21,721,535</u>
CAPITAL		
Capital Social	40,000,000	40,000,000
Utilidades Retenidas	<u>2,666,158</u>	<u>840,254</u>
	<u>42,666,158</u>	<u>40,840,254</u>
Total Pasivo y Capital	<u>59,335,677</u>	<u>62,561,789</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Del 01 de Enero al 31 de Diciembre de 2,006
 Cifras en Quetzales

	<u>31/12/2,006</u>	<u>31/12/2,005</u>
INGRESOS		
Ventas y Servicios	4,370,101	6,995,663
Total de ingresos	<u>4,370,101</u>	<u>6,995,663</u>
Costo de Ventas	1,377,403	6,147,335
Utilidad Bruta en Ventas	<u>2,992,698</u>	<u>848,328</u>
 GASTOS DE OPERACIÓN		
Gastos de Administración	5,082,624	1,311,187
Gastos de Ventas	3,062,265	1,540,697
	<u>8,144,889</u>	<u>2,851,884</u>
Pérdida en Operación	5,152,191	2,003,556
 INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS		
Ingresos	7,738,577	5,627,508
Gastos	1,957,158	2,749,447
	<u>5,781,419</u>	<u>2,878,061</u>
Utilidad del Período	629,229	874,505
Ingresos no Afectos	52,568	77,527
Utilidad Afecta al Impuesto	<u>576,661</u>	<u>796,978</u>
Impuesto Sobre la Renta	178,765	247,063
Utilidad Neta	<u>450,464</u>	<u>627,442</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Inversión de los accionista
 A Diciembre de 2,006
 (Cifras en Quetzales)

	TOTAL	CAPITAL PAGADO	APORTES DE CAPITAL, UTILIDADES RETENIDAS Y RESERVAS
SALDO FINAL AL 31/12/2,005	40,840,254	40,000,000	840,254
UTILIDAD DEL PERIODO	450,464	-----	450,464
CAPITALIZACION DE UTILIDADES RETENIDAS	1,375,440	-----	1,375,440
RETIROS A CUENTA	-----	-----	-----
SALDO FINAL AL 31/12/2,006	<u>42,666,158</u>	<u>40,000,000</u>	<u>2,666,158</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A.
 DEINCO, S.A.
 Estado de Flujo de Efectivo
 Por el período del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2,006.
 (Cifras en Quetzales)

	<u>31/12/2,006</u>	<u>31/12/2,005</u>
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACION		
UTILIDAD NETA	450,464	627,442
AJUSTES PARA CONCILIAR LA (PÉRDIDA) UTILIDAD NETA Y EL EFECTIVO (USADO EN) PROVISTO POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO, ORIGINADOS EN MOVIMIENTOS DE EFECTIVO		
DISMINUCION(AUMENTO) EN INVENTARIOS DE TERRENOS	-3,630,971	-901,571
DISMINUCION(AUMENTO) EN INVERSIONES Y VALORES	40,974	3,576,962
DISMINUCION(AUMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR	-612,277	469,376
EFECTIVO OBTENIDO (APLICADO) EN ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>-3,651,810</u>	<u>3,772,208</u>
FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION		
(COMPRA) VENTA DE ACTIVOS FIJOS		
EFECTIVO(APLICADO) OBTENIDO EN ACTIVIDADES DE INVERSION	-314,370	-19,787
	<u>-314,370</u>	<u>-19,787</u>
FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES FINANCIERAS		
(AUMENTO) DISMINUCION DE CARTERA	2,428,912	2,205,810
(AUMENTO) DISMINUCION DE PRESTAMOS	-4,639,739	-5,319,807
(AUMENTO) DISMINUCION APORTES DE CAPITAL	1,375,440	-1,976,624
EFECTIVO OBTENIDO (APLICADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>-735,387</u>	<u>-5,093,622</u>
AUMENTO(DISMINUCION) NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO EN EL AÑO	-4,701,667	-1,341,201
EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	<u>6,539,032</u>	<u>7,880,233</u>
EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>1,837,465</u>	<u>6,539,032</u>

LAS NOTAS QUE SE ACOMPAÑAN SON PARTE INTEGRANTE DE ESTE ESTADO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Período A Diciembre de 2,006

A. OBJETIVO

Desarrollo e Inversiones de Centro América, S.A. (DEINCO,S.A.) es una empresa constituida como sociedad anónima conforme las leyes de la república de Guatemala y forma parte de un grupo de compañías afines con las cuales conjuntamente tiene como objetivo el desarrollo y comercialización de proyectos inmobiliarios.

B. MONEDA

Los estados financieros se presentan en quetzales, moneda de curso legal de la república de Guatemala, la cual según resolución de la Junta Monetaria, se encuentra libre fijándose el tipo de cambio conforme el mercado de la oferta y la demanda.

Para el 31 de Diciembre de 2,006 el tipo de cambio era de aproximadamente Q7.54 por US\$ 1.00 de los Estados Unidos de América.

C. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Los estados financieros incluyen los activos, pasivos, capital de los accionistas y resultados de operaciones de Deinco,S.A. Dichos estados son preparados utilizando el método de lo percibido y lo pagado, reconociendo los ingresos cuando se cobran y no al momento de devengarse y los gastos se registran al efectuar los pagos y no al momento de adquirir las obligaciones.

El año fiscal de la compañía termina en Diciembre 31.

1 Lotes a la Venta

Los lotes a la venta están valuados al costo, que es menor que el precio de mercado, el costo se determina por el método de costo histórico.

2 Propiedades y Equipo

Las propiedades y equipo están valuados al costo de adquisición, la depreciación se calcula por el método de línea recta aplicando los porcentajes máximos aceptados como deducibles por la ley del impuesto sobre la renta y según la vida útil estimada de los activos sujetos a depreciación.

D. CUENTAS POR COBRAR

En las cuentas por cobrar , actualmente la politica es conceder plazos de 1 hasta 15 años, cobrando rangos entre el 15% al 30% de enganche y cuotas niveladas que incluyen intereses por financiamiento de 20% hasta 28% en Quetzales y 12% en Dólares, la politica es no crear reserva para cuentas incobrables debido a que la empresa tiene reserva de dominio sobre los inmuebles que vende, la morosidad de la cartera es del orden de 5%

D.1 CUENTAS POR COBRAR

(Cifras en Quetzales)

	<u>31/15/2,006</u>	<u>31/12/2,005</u>
Clientes Terrenos Y Agua	25,100,473	27,338,322
Diversos	659,572	850,635
Total	<u>25,760,045</u>	<u>28,188,957</u>

E. ACTIVOS FIJOS

(Cifras en Quetzales)

Los Activos fijos consisten en:

	<u>31/15/2,006</u>	<u>31/12/2,005</u>
Maquinaria, Mobiliario y Equipo	3,538,960	2,931,803
(-) Depreciación Acumulada	<u>2,377,471</u>	<u>2,084,685</u>
Activo neto:	<u>1,161,489</u>	<u>847,118</u>

F. INVERSIONES Y VALORES

	<u>31/15/2,006</u>	<u>31/12/2,005</u>
A y S Cia. de Inversiones, S.A.	3,482,784	3,482,784
Corporación de Energía Eléctrica, S.A	0,00	20,000
Desarrollos Oasis, S.A.	1,000,000	1,070,974
Profesionales en Administración de Inmuebles, S.A.	50,000	
	<u>4,532,784</u>	<u>4,573,758</u>

G. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Este rubro esta integrado por cuentas por pagar a inversionistas privados e instituciones bancarias, contratadas por la empresa para captar recursos y financiarse, los intereses pactados para estas deudas son en el rango de 6% a 11%. las deudas están pactadas a plazos anuales. La mayoría de ellos se sustituyen al vencimiento o son renovados en forma regular con garantía fiduciaria.

Un detalle de las obligaciones se presenta a continuación:

	<u>31/15/2,006</u>	<u>31/12/2,005</u>
Banco G y T Continental	3,348,513	5,048,513
Pagares de Bolsa	7,702,815	10,254,565
Créditos Particulares	<u>1,003,471</u>	<u>1,291,460</u>
TOTAL	<u>12,054,799</u>	<u>16,594,538</u>

G. CAPITAL SOCIAL

El capital en acciones autorizado es por un valor de cien millones de Quetzales y está dividido y representado en 50,000 acciones comunes y al portador y 50,000 acciones preferentes con un valor nominal de mil Quetzales (Q.1,000.00) cada una. Hasta la fecha el capital pagado asciende a Q40,000,000.00

DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
(DEINCO, S.A.)
INFORME DE LA PRESIDENCIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A LA ASAMBLEA
GENERAL DE ACCIONISTAS
PERIODO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2,006

SEÑORES ACCIONISTAS:

En nombre del Consejo de Administración, les presento el informe de Labores de Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S.A. Para el año comprendido del uno de enero al treinta y uno de diciembre del año 2,006

PROYECTOS REALIZADOS.

Varios proyectos fueron iniciados, terminados o están en proceso. Estos son:

- Rancho Verde, Sector 3 en proceso.
- Palmares de Cerro Brujo, en proceso
- Nueva Ciudad de los Altos, en proceso.
- Valle Vista, en proceso.

RESULTADOS FINANCIEROS.

Los Estados Financieros se adjuntan al presente informe. Los principales rubros fueron los siguientes:

<i>Cuentas</i>	<i>2,006</i>	<i>2,005</i>
Inventario de Tierras	26,043,894	22,412,923
Cuentas por Cobrar	25,760,045	28,188,957
Préstamos a Largo Plazo	12,054,799	16,594,538
Ventas Totales	4,370,101	6,995,663
Ingresos Financieros	7,738,577	5,627,508
Utilidad del Periodo	450,464	627,442

Agradezco a los señores accionistas la confianza brindada.

Atentamente


E.C. Jonh Robert Schwank Durán
Presidente