

INTERFOREST LIMITED

DOMICILIO: Commonwealth de Bahamas

Oficinas en Guatemala: 9 avenida 20-06 zona 1, Ciudad de Guatemala, Guatemala

Actividad Principal: Empresa Holding de un grupo de 6 compañías integradas verticalmente, cuya actividad principal se lleva a cabo en la industria forestal. Cuenta con tierras plantadas, bosques artificiales y selvas vírgenes tropicales, un aserradero, equipo de extracción, y distribución nacional y de exportación.

Fecha De Inscripción De La Sociedad: 2 de Mayo de 1997 en el Commonwealth de Bahamas.

Breve Historia: La primera empresa, Codema, se formó en 1986 con el objeto de entrar en el área de reforestación. Conforme se expandieron las actividades de reforestación, se adquirieron fincas de bosques naturales con proyección futura de establecer bosques artificiales. Las actividades de integración se complementaron con el desarrollo de una planta de procesamiento de madera, de la cual se exporta producto terminado a Centroamérica, Estados Unidos y Europa.

ACCIONES COMUNES Clase "A" Con Derecho A Voto

Número De Acciones E Importe Nominal Total: 219,452 acciones con un valor nominal total US\$ 2,194,520.00.

Precio De Negociación E Inversión mínima: \$40.00 por acción, con una inversión mínima de 25 acciones.

Suscripción: Las acciones fueron suscritas por la entidad Desarrollo Forestal Integral, S.A. para su negociación posterior en Mercado Secundario.

Fecha De Autorización: 11 de diciembre de 1998 en Bolsa de Valores Nacional, S.A. quedando inscrita el 25 de febrero de 1999 en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, bajo el código 20040101901970002.

ACCIONES PREFERENTES Clase "B" Sin Derecho A Voto

Número De Acciones E Importe Nominal Total: 500,000 acciones con un valor nominal total US\$ 5,000,000.00.

Precio Inicial De Venta E Inversión Mínima: \$10.00 por acción, con una inversión mínima de 100 acciones.

Suscripción: Las acciones fueron suscritas por la entidad Desarrollo Forestal Integral, S.A. para su negociación posterior en Mercado Secundario.

Fecha De Autorización: 11 de diciembre de 1998 en Bolsa de Valores Nacional, S.A. quedando inscritas el 25 de febrero de 1999 en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, bajo el código 20040101901970003.

PAGARÉS INTERFOREST 1

Número y Valor Nominal De Los Pagaráes: La emisión está representada por un número indefinido de títulos con un valor nominal de US\$ 1,000 o sus múltiplos -ó Q 1,000 ó sus múltiplos cada uno; hasta por un monto total de US\$ 5,000,000 o su equivalente en quetzales.

El Plazo de la emisión es de 5 años.

Intereses: Los pagarés generan un Interés bruto anual sobre su valor nominal o sobre el saldo adeudado, a partir de la fecha de emisión y en tanto no sean amortizados. La tasa de interés puede ser fija, variable o mixta. Las características de los intereses que generan cada serie son fijadas por la emisora, previa autorización de Bolsa de Valores Nacional, S.A.

Fecha De Autorización: 11 de diciembre de 1998 en Bolsa de Valores Nacional, S.A. quedando inscrita el 25 de febrero de 1999 en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías bajo el código 20040101901970001.

El emisor declara que las acciones preferentes descritas en el presente prospecto, no son equivalentes a valores de renta fija o títulos de deuda sujetos a plazo y por lo tanto no generan intereses. El derecho preferente a dividendos, queda sujeto a la generación de utilidades y a que el órgano social correspondiente decreta su distribución. Los demás derechos como accionista quedan sujetos a las condiciones y/o limitaciones establecidas por el emisor, las cuales se indican en el punto 4.2.10 del presente prospecto.

EL EMISOR CERTIFICA QUE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL PRESENTE PROSPECTO SON CONGRUENTES CON LOS REGISTROS CORRESPONDIENTES Y CON LA INFORMACION DISPONIBLE A LA FECHA, ASI COMO QUE NO HAY OMISIONES QUE PUEDAN ALTERAR EL CONTENIDO DEL MISMO.

ESTE PROSPECTO CONTIENE PROYECCIONES FINANCIERAS PREPARADAS POR LA 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 ASEVERACION EN FIRME SOBRE UNA EVOLUCION FUTURA DETERMINADA.

LA PRESENTE EMISION NO ADOLECE DE FACTORES DE RIESGO Y ES IMPORTANTE QUE SEAN DEL CONOCIMIENTO DEL INVERSIONISTA. EL DETALLE DE LOS MISMOS SE ENCUENTRA CONTENIDO EN EL INCISO 2 DEL PRESENTE PROSPECTO.

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

GUATEMALA, Julio 2003



PRÓLOGO

Guatemala está en riesgo de dejar de ser el país de la eterna primavera. Ya no son las planicies las que han sucumbido ante la sierra, el azadón y la quema implacable. También montañas y bosques enteros están siendo arrasados, sin que el rendimiento que luego pudiera producir esa tierra justifique su destrucción.

Talar bosques para leña y cultivar en terrenos marginales para la agricultura no solo genera daños ecológicos serios, como erosión, pérdida de humedad y fuentes de agua, aumento de la contaminación ambiental, pérdida de hábitats vírgenes y su diversidad, sino además provoca el desperdicio de preciosos recursos naturales de los que podría obtener un retorno económico superior, sin menoscabo de la ecología, si se utilizaran de manera sostenida y racional.

En todo el mundo está naciendo la conciencia de la importancia vital que tiene el mantenimiento y la protección de los recursos naturales, especialmente los bosques de las regiones tropicales, que constituyen el pulmón de la Tierra. Instituciones públicas, a través de la legislación, y privadas, por medio de diversos programas de educación, conservación e inversión en reforestación, han unido sus esfuerzos para detener el deterioro de los bosques y restituir para generaciones futuras lo que se le ha quitado a la naturaleza.

INTERFOREST LIMITED opera en Guatemala un grupo de sociedades agro industriales que se dedican a la reforestación en terrenos propios, al aprovechamiento sostenido de los bosques naturales, a la transformación industrial y al mercadeo de productos de madera. Las compañías permiten al inversionista particular contribuir a la protección del medio ambiente y al desarrollo económico y social de las comunidades incluidas, y a la vez, derivar excelentes beneficios económicos del aprovechamiento racional de los recursos forestales.

1 SOBRE LA ENTIDAD EMISORA

1.1 Denominación Social

La entidad emisora se denomina **INTERFOREST LIMITED**

1.2 Domicilio Legal

La sociedad se encuentra domiciliada en el Commonwealth de Bahamas. Sin embargo en Guatemala se encuentran Fernando Paiz Andrade y Alberto Tonda De Carlo como mandatarios registrados para representar a la compañía, a quienes se les han delegado las más amplias facultades para realizar todos los actos y negocios jurídicos del giro de la sociedad.

Las oficinas principales de las empresas que conforman **INTERFOREST LIMITED** se encuentran ubicadas en la 9a ave. 20-06 zona 1, Ciudad de Guatemala.

1.3 Inscripción de la Sociedad

INTERFOREST LIMITED fue constituida bajo las leyes de Commonwealth de Bahamas el 2 de mayo de 1997, según el "Memorandum Of Association y Certificate of Incorporation" No. IBC 57-542B del 2 de mayo de 1997.

1.3.1 Modificaciones al Pacto Social

En reunión de directores de fecha 4 de septiembre de 1998, se resolvió que el capital autorizado de la compañía de veinte millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 20,000,000.00), se dividiera en dos millones de acciones, con un valor nominal de diez dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 10).

1.4 Actividad Principal

Las operaciones de **INTERFOREST LIMITED** se basan en dos actividades que son

- La planeación forestal y los productos forestales
- La transformación de madera en productos de exportación, a través de su planta industrial

En los últimos años, ha reforestado un promedio de 600 hectáreas anuales, con las cuales se trata de crear un ciclo de corte de la madera sembrada que permita al aserradero abastecerse continuamente de materia prima para sus actividades industriales.

INTERFOREST LIMITED está sembrando especies de madera de gran demanda en el mercado, tales como Teca, Caoba y otras especies de maderas finas de crecimiento rápido, además de las plantaciones de Pino, con las cuales se iniciaron las actividades de reforestación.

En reconocimiento a su labor social y a la excelencia en sus operaciones agroforestales, **CODEMA** recibió, en 1998, el premio del INAB como la mejor reforestadora del país.

Adicionalmente a las fincas propias, se cuenta con bosques naturales que están siendo aprovechados bajo el concepto de manejo sostenido. Esto permitirá participar en el

futuro en el mercado internacional sin ningún problema, ya que los bosques, al ser manejados con todas las técnicas adecuadas, permitirán obtener el "sello verde", con el cual se podrá exportar a los mercados de Estados Unidos y Europa.

En la planta procesadora (**PROCINSA**), la madera se transforma en productos para consumo local y exportación. La tecnología utilizada en la planta, como hornos electrónicos de secamiento, impregnación al vacío, maquinaria para pallets, máquinas de cursive (Finger Joint) y prensas, la convierten en una de las mejores plantas de procesamiento de madera en Centro América. Durante el 2002 se ha hecho acreedora a la certificación SmartWood lo que garantiza que Procinsa es una industria de Vanguardia en America Central con todo el interés de orientar sus operaciones a la sostenibilidad económica, social y ambiental. Se recomienda a Procinsa como una empresa para realizar negocios ambientalmente sanos.

1.5 Breve Historia de la Sociedad

INTERFOREST LIMITED fue fundada en las Bahamas como una Holding Company para invertir y operar compañías dedicadas al mejor aprovechamiento y funcionamiento de la actividad forestal. **INTERFOREST LIMITED** es la sociedad controladora de **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, Sociedad Anónima** compañía guatemalteca que se estableció como una compañía controladora de seis sociedades.

Las sociedades controladas por **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.** son:

- Compañía de Maderas Guatemala, Sociedad Anónima - **CODEMA**
- Agroindustrias Pinos del Norte, Sociedad Anónima - **AGRIPINOR**
- Bienes y Servicios Forestales, Sociedad Anónima- **BIFOREST**
- Procesadora Industrial de Maderas, Sociedad Anónima- **PROCINSA**
- Ecoplywood, Sociedad Anónima -**ECOPLYWOOD**
- Saguaro, Sociedad Anónima- **SAGUARO**

CODEMA fue fundada en Junio de 1986 con la finalidad de explotar recursos madereros. Cuenta con una infraestructura completa para prestar servicios de reforestación, administración de bosques y la explotación de los mismos.

AGRIPINOR fue fundada en Marzo de 1990 con el propósito de impulsar la explotación silvícola, dándole un uso sostenido y racional al recurso natural renovable del bosque. Es dueña de la finca Semuc-1 que cuenta, además de bosques vírgenes, con matorrales y rastrojos aptos para ser reforestados.

BIFOREST, fundada en Agosto de 1992, es dueña de la Finca Semuc-6 y se encarga de todos los proyectos de cosecha de árboles del bosque natural y artificial. Cuenta también con selvas vírgenes y un potencial ecoturístico extraordinario. La mayoría de esta finca ya ha sido reforestada con Pino Caribaea.

PROCINSA, fundada en 1996, cuenta con un aserradero y una planta industrial con tecnología de punta para la transformación de la madera en productos para el mercado de exportación; está exenta del pago de impuestos de exportación e impuestos de importación de materia prima y maquinaria.

ECOPLYWOOD, fundada en 1997, contempla en sus planes futuros dedicarse a la distribución de productos forestales en el área centroamericana.

SAGUARO, fundada en 1997, es propietaria de una finca colindante al aserradero de PROCINSA. Se dedica a proyectos de reforestación en Zacapa.

1.6 Descripción del Negocio

INTERFOREST LIMITED constituye un grupo de compañías integrado verticalmente, pues cuenta con el servicio de reforestación, proporcionado por **CODEMA**; tierras plantadas con bosques artificiales y selvas vírgenes tropicales y un alto potencial ecoturístico en las fincas aptas para reforestar, propiedad de **BIFOREST**, **AGRIPINOR**, y **SAGUARO**; una planta con equipo moderno para la transformación de la madera, incluyendo hornos secadores, impregnadora para tratamiento de madera y aserradero en **PROCINSA**; equipo de extracción en **BIFOREST** y organización de distribución con **ECOPLYWOOD**.

INTERFOREST LIMITED asumió el reto y se comprometió a contribuir a transformar la grave situación causada por la deforestación. Lo anterior se está logrando mediante el manejo de las tierras, junto con el ritmo biológico de la naturaleza. A partir de una reforestación orientada al mercado y con el uso de tecnologías modernas, el grupo **INTERFOREST LIMITED** ha introducido el manejo económico científico del bosque en armonía con la naturaleza dentro del marco de un desarrollo sostenible. **INTERFOREST LIMITED** se ha propuesto generar, a través de la reforestación, utilidades en base al aprovechamiento racional del bosque y creando además una extraordinaria oportunidad de desarrollo e inversión para el capital nacional y extranjero.

1.6.1 Objeto Social

Por estar la compañía registrada en Bahamas, bajo la clasificación de International Business Company, el giro del negocio es ilimitado en cuanto a su actuación internacional en cualquier tipo de actividades lícitas que de acuerdo a sus intereses desee desarrollar en el ámbito de negocios. La compañía se dedica, mencionando en forma enunciativa y no limitativa a: la silvicultura, reforestación, compra, venta, transferencia, disposición, negociación, financiación, administración, otorgamiento u obtención de préstamos, comisión, hipoteca, prenda, pignoración, arrendamiento, uso, usufructo, anticresis o fideicomisos de toda clase de bienes muebles o inmuebles, acciones o derechos, y a celebrar y efectuar todo tipo de negocios, contratos, operaciones y transacciones de comercio lícito, además de poder abrir y manejar cuentas bancarias, tanto en Bahamas como en el extranjero.

1.7 Volumen del Negocio

Importe neto del volumen anual de negocios:

Año	Monto Ventas
1998	\$1,930,446
1999	\$2,402,108
2000	\$2,331,731
2001	\$2,438,310

Ganancias Operativas Retorno del Capital Invertido	
Año	Porcentaje
1998	4%
1999	7%
2000	- 5%
2001	-18.2%

1.7.1 Principales Establecimientos

El principal establecimiento de INTERFOREST, LIMITED son sus oficinas ubicadas en la 9 Avenida 20-06 Zona 1. Ciudad de Guatemala.

1.8 Control

INTERFOREST LIMITED no es una sociedad controlada; sin embargo, ejerce control directo sobre DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A., domiciliada en Guatemala, y control indirecto sobre las sociedades controladas directamente por DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.

DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A. controla directamente a las siguientes sociedades:

- Compañía de Maderas Guatemala, Sociedad Anónima (CODEMA)
- Agroindustrias Pinos del Norte, Sociedad Anónima (AGRIPINOR)
- Bienes y Servicios Forestales, Sociedad Anónima (BIFOREST)
- Procesadora Industrial de Maderas, Sociedad Anónima (PROCINSA)
- Ecoplywood, Sociedad Anónima (ECOPLYWOOD)
- Saguaro, Sociedad Anónima (SAGUARO)

En la sección 3.4 se muestra gráficamente esta estructura.

INTERFOREST LIMITED tiene como único activo la inversión en acciones de **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.**

DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A. es, a su vez, dueña del 99% de las acciones de **PROCINSA, BIFOREST, CODEMA, AGRIPINOR, ECOPLYWOOD Y SAGUARO.**

Los fondos obtenidos por las emisiones de acciones y pagarés de Interforest Limited serán utilizados para capital de trabajo y financiamiento de las sociedades controladas por la EMISORA (consultar el punto Destino de los Fondos).

La emisión de pagarés de **INTERFOREST LIMITED** está respaldada con todos los activos de la sociedad, excepto aquellos ya comprometidos por préstamos hipotecarios contratados con anterioridad a la creación de los pagarés, y los que respaldan a las

emisiones de Pagarés **CODEMA II** y **CODEMA III**. Dichos activos están conformados por las acciones de **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.**, cuyos activos son acciones de las sociedades controladas: **PROCINSA, BIFOREST, AGRIPINOR, CODEMA, ECOPLYWOOD** y **SAGUARO**. (Consultar el punto de Subordinación de la emisión de pagarés).

Al 31 de diciembre de 2000, la emisión de pagarés Codema III tenía un monto en circulación de Q 2,505,600.00 respectivamente.

1.9 Estructura del Capital Social

El capital autorizado de la empresa es de \$.20,000,000, está integrado por 2,000,000 de acciones por un valor nominativo de US\$.10.00 cada una.

En Bolsa de Valores Nacional tenemos autorizado vender US\$.2,194,520 en Acciones Comunes Clase A, y US\$.5,000.000 en Acciones Preferentes Clase B1 y B2.

Quedando la integración de capital de la siguiente forma:

	31-Dic-99		31-Dic-00		31-Dic-01	
	Acciones Comunes	Acciones Preferentes	Acciones Comunes	Acciones Preferentes	Acciones Comunes	Acciones Preferentes
Autorizado	\$15,000,000	\$5,000,000	\$15,000,000	\$5,000,000	\$15,000,000	\$5,000,000
Suscrito	\$7,882,180	\$245,000	\$7,747,180	\$539,000	\$8,916,116	\$566,000
Pagado						
Accionistas Mayoritarios	\$7,641,380	\$245,000	\$7,640,380		\$8,848,316	
Accionistas Minoritarios a través de BVN	\$240,800		\$106,800		\$67,800	
Suma Acciones Pagadas	\$7,882,180	\$245,000	\$7,747,180	\$542,000	\$8,916,116	\$566,000

* Las diferencias en la cantidad de acciones comunes que se reflejan en el cuadro, obedecen a sustitución de inversiones (traslado a pagarés y/o acciones preferentes)

1.10 Compromisos de Ampliación de Capital

INTERFOREST LIMIED no tiene compromisos de ampliación de capital a la fecha establecido.

1.11 Acciones emitidas y en circulación

Cantidades y montos de las Acciones a los cierres fiscales

Tipo de Acción	Cantidad			Monto en US\$		
	1999	2000	2001	1999	2000	2001
Común	788,218	774,718	891,612	\$7,882,180	\$7,747,180	\$8,916,116
Preferentes	24,500	54,200	56,600	\$245,000	\$542,000	\$566,000

Consejo Directivo de DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.

La junta directiva de **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.**, sociedad controladora, está integrada por:

- Presidente de la Junta Directiva Ing. Fernando Paiz Andrade
- Tesorero Ing. Alberto Tonda De Carlo
- Secretario Lic. Julio Cesar Sandoval

Los Principales ejecutivos de **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.** son:

- Representante Legal Julio César Sandoval, Maestría Adm. Emp.
- Audora Interna Corporativa Carolina Mazariegos W., Cont.Públ. y Aud.
- Directora Financiera Eréndira Karina Felipe E. Adm. Emp.

Los principales ejecutivos de las compañías controladas por **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.** son:

- | | | |
|------------------------------------|---------------------|---------------------------|
| Gerente de Producción – Procinsa | Héctor Becker | Ingeniero Forestal |
| • Gerente de Operaciones-Codema | Raelden Esquivel | Ingeniero Agrónomo |
| Gerente Administrativo – Codema | Cecilia de Aparicio | Perito Contador |
| Gerente de Operaciones – Bioforest | Sergio Gómez | Ingeniero Forestal |
| • Administrador– Bioforest | Sergio Dávila | Adminsitrador de Empresas |

Las compañías AGRIPINOR y SAGUARO, son administradas por ejecutivos de CODEMA. Ecoplywood no cuenta, a la fecha, con ejecutivos que la administren por no estar en operaciones todavía.

Al final de este prospecto se adjunta un organigrama del grupo de empresas que conforman INTERFOREST LIMITED.

1.19 Personal Empleado y Relaciones Laborales

<u>Personal de la Corporación</u>	
<u>Año</u>	<u>Personal</u>
1998	205
1999	208
2000	220
2001	230

Todas las empresas mantienen excelentes relaciones con su personal y no existe sindicato de trabajadores.

1.20 Litigios

En los últimos tres años, no ha existido litigio civil, penal o laboral entablado en contra o a favor de **INTERFOREST LIMITED** en la República de Guatemala ni en el Commonwealth de Bahamas.

1.21 Política de Dividendos

Los tenedores de acciones preferentes de **INTERFOREST LIMITED** tendrán derecho a recibir de los fondos que legalmente estén disponibles al momento de la declaración de dividendos que serán acumulados a las tasas anuales mínimas o máximas decididas por la Junta Directiva de la Compañía para cada serie, pagaderos, ya sea anualmente o en los períodos que la Junta Directiva determine en el tiempo.

Los dividendos de las acciones preferentes serán calculados desde la fecha en que se emitan dichas acciones, y los dividendos de las acciones preferentes emitidas posteriormente, serán calculados al día siguiente del último día del período por el cual los dividendos fueron pagados. Los dividendos de todas las acciones emitidas y en circulación serán calculados día a día, sean o no ganados o declarados. Dichos dividendos se pagarán antes que cualquier dividendo sea declarado, pagado o destinado para los accionistas comunes clase A y serán acumulativos, es decir, si en uno o más años, los dividendos – basados en las acciones preferentes en circulación a las tasas mínimas y máximas establecidas anualmente por la Junta Directiva-- no son pagados o declarados y puestos a disposición, el monto de esta diferencia será pagado totalmente o declarado y puesto en disposición para pago, aunque sin generar intereses antes de su distribución, sea en el caso de dividendo o de otra manera, serán declarados o pagados en preferencia, o puestos en disposición antes de las acciones comunes.

1.22 Pago de Dividendos e Intereses

No se han decretado dividendos para los accionistas de **INTERFOREST LIMITED** con respecto al ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2001 al ejercicio concluido el 31 de diciembre de 1999, se pagaron dividendos a los titulares de las acciones comunes Clase "A" y en los cuatro trimestres del año 2000 se pagaron dividendos a los titulares de las acciones preferentes Clase "B". Los gastos financieros que incluyen intereses, gastos legales y comisiones, que las empresas controladas por **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S. A.**, en total se detallan a continuación.

CODEMA	Q.1,082,012
PROCINSA	Q. 831,882
BIFOREST	Q. 48,131
AGRIPINOR	Q. 14
Saguaro	Q. 223

Así mismo, no puede establecerse una evolución en el pago de dividendos comunes y de los intereses de **INTERFOREST LIMITED** al considerarse el año terminado el 31 de diciembre de 2000 como el primer ejercicio completo consolidado total del grup. Sin embargo, las empresas controladas por **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.** en total, sí han pagado dividendos como se muestra en la tabla a continuación:

Año	Dividendos	Intereses
1996	No Pagados	
1997	No Pagados	
1998	No Pagados	
1999		\$. 588 553
2000	\$. 648	874,768
2001		\$. 1,347,932

2. FACTORES DE RIESGO

Es importante considerar los siguientes factores de riesgo junto a toda la información presentada en este prospecto antes de tomar la decisión de invertir en la emisión de pagarés.

Los factores de riesgo se presentan como una información sobre diversos eventos que pueden acontecer en un futuro. Sin embargo, esto no significa que en este momento la empresa se encuentre en una situación financiera inestable.

El equipo directivo y ejecutivo de la empresa realiza todos los esfuerzos necesarios para que todos los riesgos sean manejables bajo las mejores condiciones dentro del negocio.

2.1 Factores de riesgo inherentes al negocio

Operaciones

Las operaciones de Interforest se basan en la creación de un ciclo de reforestación y la transformación de los productos forestales en productos de exportación a través de su planta industrial. Cualquier ruptura en este ciclo podría causar inconvenientes para la empresa que pudieran afectar las operaciones; mas este riesgo se mantiene a sus niveles más bajos, ya que **INTERFOREST LIMITED** no depende de ninguna empresa ajena a las que controla, por lo que las operaciones se mantienen en continuo dinamismo y control.

La amenaza de incendios es un riesgo inherente al negocio. Debe indicarse qué consecuencias tendría y qué se ha hecho para prevenirlo.

Los incendios son un riesgo que corren las fincas y para evitarlos la empresa posee barreras contra incendio que consisten en que cada hectárea está separada de las demás por 3 metros de cada lado, además las comunidades que mantienen dichas fincas están siempre alertas.

Estructura Financiera y Flujo de Fondos

La estructura organizativa permite que se formen dos frentes de estructura de capital: La consecución de recursos de largo plazo por parte de la holding, **INTERFOREST LIMITED**, y la consecución de recursos de corto plazo por parte de cada empresa relacionada. Para financiar las actividades de reforestación, **CODEMA, S.A.** recurre a la emisión de pagarés y a la contratación de líneas de crédito con instituciones financieras locales y extranjeras. De igual manera, **PROCINSA** recurre a la contratación de líneas de crédito para el financiamiento de sus exportaciones y adquisición de equipo. Estas actividades de inversión pueden verse reducidas si las condiciones del mercado no le permiten acceder a dichas fuentes. La estructura del capital se maneja constantemente para evitar incurrir en extrafinanciamiento, y por consiguiente, gastos financieros mayores. Puesto que el giro del negocio es recibir ingresos por incentivos fiscales de las hectáreas reforestadas, los flujos de fondos están planificados de forma mensual. Bajo este esquema, las necesidades de pago están supeditadas a la disponibilidad de fondos que se posea en sus reservas de efectivo para hacer el traslado correspondiente. La planificación financiera contempla el apoyo de **INTERFOREST LIMITED** en caso de que no se pueda tener fuentes externas de fondos para el pago de sus obligaciones.

Mercado

A nivel mundial está naciendo la conciencia de la importancia de la protección y mantenimiento de los recursos naturales, principalmente los bosques de las regiones tropicales que representan el pulmón de la tierra. Se han unido esfuerzos a nivel mundial para la preservación y la reforestación de las tierras, así que podemos simplificar que el mercado, más que un riesgo presenta incentivos para el desarrollo y funcionamiento de **INTERFOREST LIMITED**.

Al mismo tiempo podemos mencionar que existe un riesgo con el mercado europeo ya que en los últimos meses el Euro sea devaluado con respecto al dólar, por lo que se han estado negociando nuevos contratos con empresas en Estados Unidos, tal es el caso de Trinagle Pacific que una de las empresas más grandes en lo que respecta a fabricación de gabinetes de cocina.

Para disminuir el riesgo, a finales de 1,999 se descubrió un nuevo nicho de mercado el cual es el de los pallets, que son las tarimas para transportar frutas, cajas, etc. En esta fecha se han negociado jugosos contratos con del Monte para fabricación de este producto.

Competencia

Existe la posibilidad de que se presenten en el mercado nuevas empresas con semejantes ideas y proyectos que pudieran por un corto plazo perjudicar a la empresa, más sin embargo, debemos mencionar que una de las empresas controlada por **INTERFOREST LIMITED; CODEMA** fue ganadora del premio INAB, como la mejor reforestadora del país en 1998.

PROCINSA, que es el aserradero ganó el Premio a la Mejor Exportadora de productos de madera del año 2,000.

Relaciones con Proveedores

Uno de los principales proveedores de **INTERFOREST LIMITED** es **GENTRAC**, proveedor de maquinaria. Por el tipo de actividad que se realiza hay una gran variedad de proveedores externos con los cuales cada empresa trabaja. El único riesgo que pudiese acontecer es que la oferta sea restringida por factores externos y esto ocasione un desembolso de fondos mayor al presupuestado.

Personal

La dependencia hacia el personal clave, ejecutivo, directivo y operativo es significativa en la operación normal. Los equipos ejecutivos están interrelacionados en las diversas sociedades que conforman la holding de **INTERFOREST LIMITED** y de existir alta rotación de personal, la atención y esquematización de estrategias de negocios se verían afectados. Esto causaría que se puedan dar reducciones en el nivel de ingresos y un desbalance en los rubros de costos y gastos. De verse afectadas estas relaciones, la asistencia financiera en términos de ingresos podría traer consecuencias en el pago de obligaciones.

Tecnología

Si las empresas controladas por **INTERFOREST LIMITED** no tuvieran el capital y la visión para mantenerse a la vanguardia en los cambios a nivel de tecnología que se

requiere para el negocio podría afectar el buen funcionamiento de la empresa, pero la política de inversiones, explicada en este prospecto, en nuevas maquinarias, nuevas almacenadoras y demás proyectos de inversión hacen que este riesgo se minimice en su totalidad.

Reclamos Judiciales y Extrajudiciales

Las empresas que conforman INTERFOREST LIMITED, por estar constituidas bajo la legislación guatemalteca vigente, tienen el riesgo de estar sujetas a litigios judiciales y asuntos de derecho mercantil privado en asuntos que pudieran afectar financieramente. Actualmente se cuenta con asesoría legal para que la empresa pueda actuar, como parte acusadora o defensora, frente a cualquier reclamo que se presente. El Lic. Luis Enrique Secaira y la Licda. Elizabeth Maldonado conforman el staff jurídico de la corporación.

Proyectos de Expansión y Crecimiento

Como resultado de la integración vertical de INTERFOREST LIMITED hacia todos los negocios del área forestal ofrecerá un nivel de rentabilidad muy atractivo. Además, la ley de incentivos forestales vigente le permite a CODEMA, S.A. reforestar por su propia cuenta y ya no es necesario servir de intermediario a otras empresas que se beneficiaban de los incentivos fiscales con el decreto 70-89. Como se depende de las directrices que requiera INTERFOREST LIMITED, la no obtención de los resultados esperados podría implicar una baja en los ingresos que CODEMA, S.A. reciba como entidad relacionada y de servicios.

2.2 Factores Externos

Políticos y Sociales

En cuestión de política, el riesgo en el país de Guatemala ha aumentado a partir del año 2001 por la incertidumbre en las decisiones del actual gobierno. La firma de la paz ha traído una estabilidad en la parte política y la polarización ha disminuido desde que la guerrilla se insertó a la vida legal del país. Sin embargo, las condiciones sociales no han variado y se mantiene un alto índice de pobreza en la población. Además, si el gobierno no planifica una mejor política económica, pueden ocurrir mermas en los ingresos familiares o incluso la pérdida de trabajos que representen menor capacidad para invertir en la emisión de pagarés. Un aspecto social importante sería que se incentivaran las invasiones de tierra por parte de grupos desestabilizadores y campesinos. Este riesgo sería mínimo porque la geografía de las fincas propiedad de las empresas de INTERFOREST LIMITED no son las más adecuadas para la agricultura o la habitación. Sin embargo, estas invasiones pueden causar daños en los bosques recién reforestados y que pretendieran usar la madera para leña.

Macroeconómicos

La economía guatemalteca es dependiente de los acontecimientos que suceden en el exterior. Por ser un país exportador de productos agrícolas e importador nato de productos terminados, el nivel de demanda y precios en el exterior ocasiona diversos escenarios positivos y negativos para la actividad de servicios, en especial los relacionados con el crédito al consumo. Dependiendo de las medidas que adopte el gobierno para el planteamiento de políticas macroeconómicas, el giro del negocio va a ser trastornado en su parte de rentabilidad y estabilidad en la disponibilidad de fondos.

Un decrecimiento de la actividad económica puede resultar en incrementos en el nivel de cartera morosa hacia los clientes locales. Por tener una rama exportadora en PROCINSA, se depende de los factores internacionales porque la madera es una materia prima básica en donde el precio y el volumen son los principales determinantes. Para los productos terminados, se debe contemplar un panorama amplio en las tendencias hacia el consumo de los mercados internacionales para conocer las preferencias y hacer las adaptaciones adecuadas. **AGREGAR COMO IMPACTALA DEVALUACIÓN DEL EURO EN LOS INGRESOS POR EXPORTACIONES ALOS PAÍSES EUROPEOS.**

Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia

La aplicación de políticas erráticas ocasiona problemas en el sistema financiero nacional. Esto afecta las variables micro y macroeconómicas que no ofrecen un grado de certeza y confianza a la actividad empresarial. Para no tener que depender de estas variables, se tendrá que mantener una estrategia proactiva de negocios y planificación para no afectar el flujo de entradas y salidas de efectivo. Si una política crediticia restrictiva le ocasionara el cierre de fuentes de financiamiento bancarias, **INTERFOREST** tendría que recurrir a emitir pagarés para cubrir sus necesidades de efectivo, pero esta adquisición de fondos dependería del nivel de liquidez que se tenga en el mercado y la situación cambiaria. Al respecto de esta situación, la demanda de recursos dependería del nivel de tasa de interés, plazo y las oportunidades que se presenten en el mercado de instrumentos denominados en divisas extranjeras. Por esta razón, al estar facultada **INTERFOREST LIMITED** para emitir series de pagarés denominadas en quetzales o dólares de Estados Unidos, le permite planificar proactivamente una estrategia de colocación de valores acorde a las políticas que establezcan las autoridades gubernamentales.

Volatilidad en el tipo de cambio y la tasa de interés

Como variables económicas, existe una relación inversa entre el tipo de cambio y la tasa de interés como medidores de liquidez. Una mayor oferta de dinero circulante hace incrementar el tipo de cambio y se esperaría que el nivel de la tasa de interés tienda a bajar. Por el contrario, menos quetzales circulando provoca que la tasa de interés suba y se aprecie la divisa local frente al dólar norteamericano. Este riesgo cambiario de una moneda local depreciándose frente al dólar norteamericano le plantea una ventaja a las actividades exportadoras de **INTERFOREST LIMITED**.

Legislación

Existe el riesgo de que nuevas leyes supriman o restrinjan los incentivos forestales que existen actualmente. El riesgo mayor queda en la actitud, entendimiento y grado de conocimiento de los legisladores porque si no existe preparación se pueden crear leyes que desincentiven el negocio a causa de una mayor fiscalización, topes en el nivel de cobro, precios y límites. Un extremo de riesgo es que se legisle en contra de que las empresas no reguladas por la Superintendencia de Bancos o dedicadas a otro negocio no-financiero no puedan captar recursos de deuda del público y tengan que recurrir solamente al sistema financiero tradicional.

Sistema de Justicia

El sistema judicial guatemalteco no protege a compañías en el momento de agilizar juicios que puedan afectar a las empresas locales de **INTERFOREST LIMITED** en

ningún momento. De existir una invasión a las fincas, pueden involucrarse hasta organismos de Derechos Humanos, complicando y demorando el proceso.

Política Fiscal

Siempre se mantiene el riesgo de que las regulaciones que impongan las autoridades estatales conlleven la implementación de cargas impositivas que disminuyan los ingresos netos. Como relación inversa, al aumentar la carga impositiva, se disminuye la expectativa de rentabilidad neta.

Aspectos Ambientales

Como un holding enmarcado en actividades forestales, se sufre el riesgo de fenómenos naturales como terremotos, incendios, inundaciones y huracanes que pueden afectar los terrenos sembrados. Se han hecho los estudios y trabajos correspondientes para minimizar el efecto de los mismos y espera contratar un seguro contra incendios.

Causas de Fuerza Mayor

Una situación política y económicamente inestable a nivel nacional, como por ejemplo: revolución, guerra civil, estado de sitio, etc.; algún desastre natural que paralizara la economía por un largo período de tiempo; la interrupción de vías de comunicación y servicios básicos como agua, telefonía y energía eléctrica pueden considerarse como causas de fuerza mayor que ocasionaría merma en el nivel de operaciones, ingresos y rentabilidad.

2.3 Otros Factores de Riesgo

Se han identificado varios riesgos que son inherentes a cada una de las emisiones. En varios apartados del presente prospecto se presentan las características de cada una de las emisiones. Es importante que el inversionista lea toda la información al respecto, en especial los grados de subordinación que existen a la hora del pago de obligaciones.

Se hacen, a continuación, distinciones entre las tres emisiones porque cada una de ellas se interpreta diferente ante el mercado de valores.

2.3.1 Para la emisión de pagarés

Limitaciones del mercado

Las necesidades de fondos a largo plazo se consiguen por el carácter revolvente de la emisión de pagarés. Esto puede conllevar el riesgo de repago si las condiciones socioeconómicas y de mercado en general no permiten que una serie de pagarés pueda renovarse a su vencimiento o que INTERFOREST LIMITED no posea los fondos para cumplir con la obligación y tuviese problemas para asistirle económicamente. De no contar con fuentes externas de financiamiento tradicionales, el mercado de colocación de pagarés sería el recurso a utilizar para proveerse de fondos operativos. Conforme se establezca un mercado de valores bursátiles más dinámico, se tendría una mayor flexibilidad para la emisión y administración de los pagarés.

No-existencia de liquidez en el mercado secundario: Como instrumento de salida para el inversionista, al no existir en la mayoría de las series emitidas la opción de recompra anticipada al vencimiento de parte de INTERFOREST LIMITED, el mercado secundario sería la estrategia de cualquier inversionista para hacer efectiva su inversión en cualquier momento. Sin embargo, esta posibilidad se da en pocas ocasiones por la

amplia disponibilidad de instrumentos en el mercado primario de valores disponibles para el demandante de títulos, además de que el inversionista individual que es el mayor componente del mercado de valores bursátiles en Guatemala no está acostumbrado a este tipo de transacciones. Estos riesgos de no poseer estrategias de salida inmediatas comenzarán a disminuir conforme el inversionista tenga más comprensión de cómo funcionan los mercados y todos los agentes participantes sean más activos en dicho funcionamiento.

Aspectos comerciales y financieros: La falta de liquidez en el sistema financiero nacional e internacional que no permita la recolocación de pagarés revolventes, o la consecución de fondos frescos para continuar o contar con el capital de trabajo suficiente para mantener el ritmo de operación normal de la empresa, pueden hacer que el emisor caiga en incumplimiento de las obligaciones derivadas de esta emisión.

2.3.2 Para Las Acciones Comunes:

Concentración de propiedad y control: La oferta total de acciones comunes clase "A" de INTERFOREST LIMITED representa un 21% de control que estaría en posesión de inversionistas distintos a los fundadores si todas las acciones se colocasen. Al 31 de diciembre de 2000, de un primer lote de 25,000 acciones que se dispuso colocar, a un precio inicial de \$40, al autorizarse la negociación en bolsa, inversionistas individuales han adquirido 8,496, o sea que el 1.08% de las acciones con derecho a voto están en posesión de estos inversionistas. Por medio nuestra casa de bolsa, se mantiene un continuo flujo de información a los accionistas minoritarios para que conozcan sobre los que está teniendo la compañía.

Dilución: Conforme más acciones comunes se vayan negociando en el mercado, el porcentaje de propiedad de cada inversionista va a disminuir.

Negociabilidad en mercado secundario: El mercado de valores en Guatemala no esta tan desarrollado para provocar un volumen de intercambio de acciones entre inversionistas. Durante el 2000, de las 8,496 acciones adquiridas por los inversionistas individuales de parte de DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S. A., únicamente 275 se han negociado entre inversionistas. Por la amplia disponibilidad de acciones en la tesorería de DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A., va a tomar un tiempo considerable para que, si INTERFOREST LIMITED tomase la decisión, se logren colocar todas las acciones y que, posteriormente, los inversionistas utilicen el mercado secundario como instrumento de salida.

Precio: Como en todo mercado de valores, los precios de las acciones no son constantes, por lo que el inversionista debe conocer que el precio puede tener ganancias o pérdidas de valor y depende del volumen de transacciones en el mercado, sus expectativas y los resultados futuros de la compañía.

Dividendos: No hay garantía de parte de INTERFOREST LIMITED de ofrecer dividendos constantes a sus accionistas comunes. Todo va a depender del nivel de resultados que se obtengan.

2.3.3 Para las Acciones Preferentes

Negociabilidad en mercado secundario: El mercado de valores en Guatemala no está tan desarrollado para provocar un volumen de intercambio de acciones entre inversionistas. Durante el 2000, de las 54,200 acciones preferentes de las series 1 y 2 adquiridas por los inversionistas individuales de parte de DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S. A., únicamente 400 se han negociado entre inversionistas. Por la amplia disponibilidad de acciones en la tesorería de DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S. A., va a tomar un tiempo considerable para que, si INTERFOREST LIMITED tomase la decisión, se logren colocar todas las acciones y que, posteriormente, los inversionistas utilicen el mercado secundario como instrumento de salida.

Liquidez y Opción de recompra: Emisiones anteriores de acciones preferentes ofrecían una opción de recompra de parte de los emisores si los inversionistas no encontrasen liquidez en el mercado secundario. Es importante divulgar que no existe una política de recompra de parte de la emisora hacia sus acciones preferentes, con excepción de las opciones de redención y recompra hasta después del quinto año de haberse emitido las acciones.

Dividendos: Hay posibilidad de atrasos en el pago de dividendos en las fechas establecidas si existiesen problemas temporales de iliquidez que obliguen a INTERFOREST LIMITED a tener que afrontar sus pagos según los grados de subordinación de cada pasivo (consultar aspectos de subordinación), o en caso de pérdidas de la empresa. Existe dependencia hacia la declaración de los dividendos para las acciones comunes clase "A" para conocerse si se declara un dividendo mayor a la tasa mínima garantizada del 10%, para la serie 1, ó 12% para la serie 2.

2.4 Nivel de Apalancamiento

El nivel de apalancamiento es de 0.52 a 1, es decir que únicamente el 52% del patrimonio de los accionistas está comprometido para el pago de deudas.

2.5 Activos en el Extranjero

A la fecha, todos los activos fijos principales están en Guatemala y en el exterior sólo se manejan cuentas bancarias denominadas en dólares de los Estados Unidos de América.

3 EL MERCADO

3.1 Competitividad de la Emisora

3.1.1 Principales Ventajas Con Respecto a la Competencia

Las principales ventajas de **INTERFOREST LIMITED** son las siguientes:

Interforest siembra en tierras donde naturalmente se desarrollan los bosques tropicales húmedos, por lo que esta condición es ideal para el cultivo, además que el clima, la precipitación pluvial y las horas de luz del día promueven el rápido crecimiento de sus bosques.

La tierra, debido a su poco valor para la agricultura tradicional se adquiere a un bajo costo.

La escala de reforestaciones permite la racionalización de recursos, convirtiendo a **INTERFOREST LIMITED** en un productor de bajo costo.

- La integración vertical de **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.** y sus afiliadas de ser dueñas de las fincas, reforestadoras, operadoras de aserradero y exportadoras directas del producto terminado, permite a la compañía quedarse con la utilidad de los intermediarios de la cadena productiva agro-forestal.

3.1.2 Principales Competidores en Guatemala

3.2 Dependencia Gubernamental o Legislación Aplicable

Para la realización de las actividades de reforestación, explotación, procesamiento y exportación forestal, **INTERFOREST LIMITED** depende de incentivos fiscales, tales como las leyes de reforestación, Decreto 70-89 y 101-96, la ley de protección al medio ambiente, y la ley de fomento a las exportaciones.

3.2.1 Incentivos Fiscales

3.2.1.1 Ley de Reforestación

La Ley Forestal Decreto 70-89 se publicó el 20 de Diciembre de 1989 con los siguientes objetivos:

- Reforestar el país a través de un instrumento legal que contribuya al desarrollo forestal sostenible y a la vez promueva el establecimiento de industrias forestales.
- Contribuir a mejorar las condiciones de vida de la población donde se ejecutan los proyectos.
- Propiciar condiciones adecuadas para que la iniciativa privada utilice los incentivos fiscales para desarrollar programas forestales.

Incentivos

Los incentivos fiscales del Decreto 70-89 permiten a empresas del país reducir el impuesto sobre la renta y el impuesto sobre la circulación de vehículos hasta un 50% por concepto de gastos que se efectúen en la ejecución de trabajo de forestación y reforestación. Asimismo, la ley establece que el beneficiario del proyecto forestal pueda gozar de los incentivos por un período de 10 años, 1 para el establecimiento y 9 para el mantenimiento de la plantación.

De las reforestaciones realizadas por las empresas que forman parte de **INTERFOREST LIMITED**, al utilizarse los beneficios otorgados por el Decreto 70-89, se sembraron 1,138 hectáreas, financiados por clientes como Paiz, Kerns, Acceso y Nestlé. Con base al Decreto 70-89, están vigentes los incentivos forestales hasta el año 2005, fecha en la que se recibe el último incentivo del proyecto forestal iniciado en 1996. Se tiene firmado un acuerdo privado con los clientes inversionistas, para seguir aportando un porcentaje del mantenimiento del bosque por cinco años adicionales, fecha en la cual se procederá a su corte y explotación.

A finales de 1996, se promulgó una nueva ley que derogó el Decreto 70-89. Esta nueva ley, el Decreto 101-96, permite a las empresas que se dediquen a las actividades de reforestación obtener, por seis años, hasta un 100% de subsidio por el costo de establecimiento y mantenimiento de un bosque artificial. A partir del sexto año, los costos de mantenimiento son por cuenta del reforestador. En virtud de esta nueva Ley, **INTERFOREST LIMITED** queda dueña del 100% del beneficio que produzca la explotación de sus bosques artificiales.

Todos los productos que se obtengan del bosque que se ha plantado pertenecen al propietario, inversionista o ejecutor del programa según el convenio, y éste puede disponer de ellos como le convenga. Estos se consideran bosques artificiales voluntarios y por ende están exentos de licencias de aprovechamiento forestal.

El nuevo Decreto ley 101-96 tiene vigencia por 20 años a partir de su fecha de publicación en el diario oficial. Con base a este decreto, durante el año 1997, Interforest reforestó 1,086 hectáreas. En 1998 se reforestaron 516 hectáreas adicionales, en 1,999 se reforestaron 511 hectáreas y en el 2000 fueron 120 hectáreas más para un total global de 2,233.

Para las reforestaciones realizadas por las empresas que forman parte de **INTERFOREST LIMITED**, se recibirán incentivos forestales hasta el año 2021 fecha en la que se recibe el último incentivo del proyecto forestal proyectado a iniciarse en el año 2016 por 1000 hectáreas.

La derogación del Decreto 70-89 no afecta a los programas de reforestación realizados bajo dicho decreto por cuanto el Decreto 101-96, en su artículo 110 indica que los proyectos de incentivos fiscales para reforestación que ya hayan sido aprobados de conformidad con las leyes anteriores, tendrán vigencia hasta su vencimiento.

3.2.1.2 Ley De Protección Del Medio Ambiente

Con el Decreto 68-86, Guatemala se integra a los programas mundiales para la protección y mejoramiento del medio ambiente en virtud que los recursos naturales han alcanzado niveles críticos de deterioro, que inciden directamente en la calidad de vida y ecosistemas del país. La Ley tiene por objeto velar por el mantenimiento del equilibrio ecológico y la calidad del medio ambiente para mejorar la calidad de vida de los guatemaltecos.

Regulaciones Ambientales

La Ley regula las actividades que puedan contaminar la atmósfera, los ríos, el sistema lítico (piedras y minerales), el sistema edáfico (suelos), la contaminación de ruido, y la

conservación y protección de los sistemas bióticos (Fauna y Flora).

Regulaciones Ecológicas

El artículo 8 de la Ley de Protección y Mejoramiento del Medio Ambiente, indica que para proyectos de recursos naturales renovables o no, es necesario previamente a su desarrollo, un estudio de evaluación del impacto ambiental. Este estudio debe ser aprobado por la Comisión Nacional del Medio Ambiente (CONAMA).

El Organismo Ejecutivo ha emitido reglamentos relacionados con los aspectos siguientes:

- Protección a las especies de animales y plantas que corran peligro de extinción.
- Uso de métodos de conservación y aprovechamiento de flora y fauna.
- Establecimiento de áreas de conservación del paisaje, flora y fauna.
- Comercio de especies consideradas en peligro de extinción.
- Cumplimiento de tratados internacionales.

Las empresas pertenecientes a INTERFOREST LIMITED cumplen con los requerimientos que dicha Ley establece. Los proyectos de reforestación en áreas protegidas están bajo la autorización y supervisión de CONAMA. Los proyectos de reforestación en áreas no protegidas, son autorizados y supervisados por el INAB.

3.2.1.3 Ley de Promoción de Exportaciones

La Ley de Fomento y Desarrollo de la Actividad Exportadora y de Maquila entró en vigor el 19 de junio de 1989 bajo el Decreto 29-89 y tiene como objeto promover, incentivar y desarrollar la producción de mercancías con destino a países fuera del área Centroamericana.

3.2.2 Regulaciones Fiscales

Las compañías del grupo se benefician de las siguientes regulaciones fiscales:

- Exoneración de impuestos de aduana a las materias primas, maquinaria y equipo.
- Exoneración del impuesto sobre la renta por un período de 10 años.
- Exoneración de los impuestos de exportación.

Para PROCINSA, la exoneración de impuesto sobre la renta y exoneración sobre derechos arancelarios rige a partir de enero 1997 y tiene vigencia por un período de diez años.

3.2.3 Ley de Supresión de Privilegios

Como complemento a la información sobre los incentivos fiscales otorgados al grupo de empresas pertenecientes a **INTERFOREST LIMITED**, se presenta la siguiente información con respecto a la Ley de Supresión de Exenciones, Exoneraciones y Deduciones en materia Tributaria Fiscal, Decreto ley 117-97, que derogó incentivos y privilegios a ciertos sectores de la economía guatemalteca.

El Decreto ley 117-97, en su artículo 3 inciso 14, claramente especifica que quedan

exceptuadas de la derogatoria anterior, as exoneraciones o exenciones de derechos arancelarios a la importación establecidos en el Decreto 29-89 del Congreso de la República, Ley de Fomento y Desarrollo de la actividad Exportadora y de Maquila.

De igual forma, en el artículo 4 deroga todas las exenciones, exoneraciones y deducciones del Impuesto sobre la Renta. Sin embargo, quedan exceptuadas de esta derogación, según el inciso 7 de dicho artículo, las establecidas en el Decreto 29-89 del Congreso de la República, Ley de Fomento y Desarrollo de la Actividad Exportadora y de Maquila.

3.3 Dependencia de Patentes, Licencias o Contratos

Las empresas que conforman **INTERFOREST LIMITED** no tienen dependencia hacia patentes. Las licencias de reforestación, y los contratos que establezca, están relacionados con los decretos 70-89 y 101-96.

3.4 Relaciones con Sociedades Controlantes

Históricamente, las operaciones de lo que se conoce actualmente como **INTERFOREST**, se inician con Compañía de Maderas Guatemala, Sociedad Anónima (**CODEMA**), fundada en junio de 1986. Esta compañía contaba con maquinaria italiana para procesar madera tropical, y su producción se destinaba a la industria de la construcción en Italia.

Debido a su crecimiento, se hizo necesaria la adquisición de capital adicional. De esta manera, los socios originales vendieron parte de sus acciones a inversionistas guatemaltecos quienes aportaron nuevo capital.

Este nuevo capital se destinó a la adquisición de fincas con vocación forestal en Alta Verapaz, en donde se inicia un programa de reforestación para abastecer a la planta industrial de materia prima. Con la adquisición de las fincas entre 1990 y 1992, se fundaron Bienes y Servicios Forestales, Sociedad Anónima (**BIFOREST**) y Agroindustrias Pinos del Norte, Sociedad Anónima (**AGRIPINOR**), cuyos principales activos los constituyen las tierras adquiridas.

Dado el volumen de operaciones, se buscó, basado en los programas de incentivos forestales, (Decreto 70-89), el aporte de inversionistas. De esta manera, se realizaron proyectos de reforestación, en donde actualmente participan empresas como Paiz, Nestlé, Kern's y otros.

Con estos nuevos aportes, la operación de **CODEMA** se intensifica nuevamente y el crecimiento promueve su transformación. Para seguir un ordenamiento lógico en cuanto a administración y cadena productiva, se funda en 1996 **Procesadora Industrial de Maderas, Sociedad Anónima (PROCINSA)**, que con los activos de **CODEMA**, absorbe el negocio de producción industrial de madera para exportación.

PROCINSA goza de los incentivos fiscales que brinda el régimen de Maquila, estando clasificada como exportadora bajo el régimen de componente agregado nacional total.

CODEMA redefine su área de trabajo y se dedica 100% a la actividad de reforestación.

Con la aparición del Decreto 101-96, **CODEMA** sigue gozando de incentivos forestales, esta vez

reforestando con capital propio.

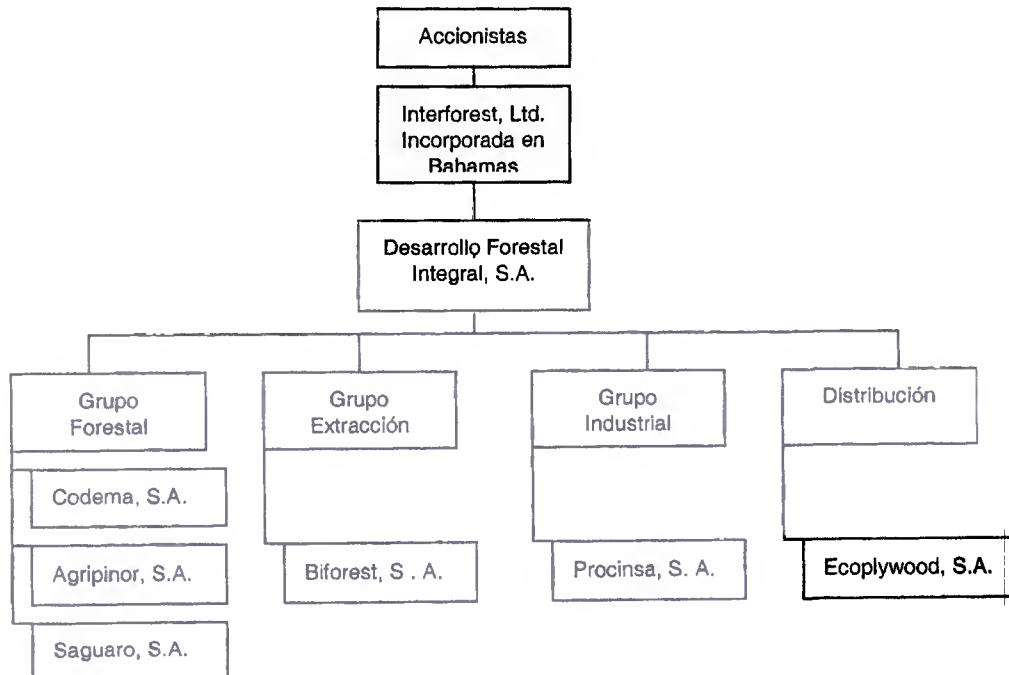
En congruencia con la actividad agroforestal, en 1996 se funda **SAGUARO**, una sociedad propietaria de tierras colindantes a **PROCINSA** y dedicada también a la actividad de reforestación. En 1997 se funda **ECOPLYWOOD** con la idea de ser una distribuidora de productos de madera para el país y para el área centroamericana.

Las operaciones anteriormente descritas, en virtud de constituir un ciclo forestal integral, se consolidan en **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL S.A.**, que se convirtió en la compañía controladora de otras seis sociedades, y dirige la política de las mismas en el corto, mediano y largo plazo y asigna los recursos según las necesidades del grupo.

En mayo de 1997 se incorporó en Bahamas **INTERFOREST LIMITED**, como un primer paso para la consolidación a largo plazo de la compañía. Esta consolidación incluye la expansión hacia otros países del área centroamericana y su potencial atracción de inversionistas extranjeros. De esta forma, se incorpora capital norteamericano, con cuyo aporte se consolida la parte financiera.

Una de las ventajas de **INTERFOREST LIMITED** al estar incorporada en Bahamas, es que permite el acceso a fuentes de capital e inversionistas, no sólo de Centro América sino que de otros países, quienes están dispuestos a invertir en dólares de Estados Unidos de América, con el fin de disminuir sus riesgos cambiarios por las fluctuaciones y depreciaciones de las monedas en los últimos años.

Estructura de Propiedad



3.5 Aporte y consolidación de las Sociedades

En Desarrollo Forestal Integral, S.A. se integran la totalidad de las acciones de **CODEMA, AGRIPINOR, BIFOREST, PROCINSA, SAGUARO y ECOPLYWOOD**, excepto dos acciones de cada sociedad.

El número de acciones de **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.**, es de 4,135,500 con un valor nominal de diez Quetzales (Q10.00) cada una.

INTERFOREST LIMITED es dueña de la totalidad de acciones de Desarrollo Forestal Integral, S.A., excepto 500 acciones, que pertenecen a accionistas independientes. Cada una de las acciones de **INTERFOREST LIMITED** tiene un valor nominal de diez Dólares de los Estados Unidos de América (US\$10.00).

La operación de adquisición de **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.** por parte de **INTERFOREST LIMITED** se realizó en julio de 1998. El mecanismo utilizado fue un intercambio de acciones. A los accionistas de Desarrollo Forestal Integral, S.A. se les dio acciones de **INTERFOREST LIMITED**; se otorgaron 10 acciones de **INTERFOREST LIMITED** por cada 53 acciones de Desarrollo Forestal Integral, S.A.

3.6 Gravámenes

Actualmente existe hipoteca sobre las fincas, Semuc I y Secanquim a favor de Banrural.

3.7 Emisión de Valores INTERFOREST LIMITED

INTERFOREST LIMITED no tiene en el mercado emisiones anteriores distintas a las descritas en el presente prospecto.

Es el primer grupo en el área de reforestación en Centro América, que ofrece la oportunidad al mercado inversionista de compartir los beneficios de una emisión de acciones comunes.

De esta forma, se brinda la oportunidad de compartir los beneficios de una compañía diversificada en el área forestal, aprovechando su tecnología en reforestación, aserradero de alta tecnología, distribución y exportación de productos, y las ventajas adicionales de negocios futuros tales como ecoturismo, extracción de oleorresina de pino y secuestro de carbono, todo esto a través del programa de inversión conjunta.

3.8 Política de Inversiones

INTERFOREST LIMITED tiene como misión dedicarse al manejo racional y sostenible de los recursos forestales en Guatemala. Consciente de la problemática de la deforestación en el país, la compañía participa en los programas de incentivos de las Leyes Forestales existentes para que de una manera rentable a sus accionistas pueda contribuir a:

- Minimizar el impacto ambiental,
- Preservar los factores ecológicos,
- Proteger la tierra contra la erosión,
- Desarrollar la producción sostenible de sus bosques, y
- Mejorar las condiciones económicas y sociales de la población

A pesar que los bosques guatemaltecos ofrecen un ecosistema tropical único, estos han sido sujetos a la explotación y destrucción desmedida. El país no cuenta con los recursos básicos para su protección, ni con los recursos para supervisar el manejo adecuado de los mismos por lo que cada año se deforestan grandes áreas y se erosionan miles de hectáreas en laderas y valles de diferentes zonas del país.

INTERFOREST LIMITED está aprovechando los incentivos fiscales y forestales existentes para fomentar la reforestación, el desarrollo rural, y la legislación que promueve la creación de nuevas industrias de exportación, y establecer una nueva relación entre la explotación del bosque y la naturaleza. Este prospecto se explica cómo la compañía está creando oportunidades para convertir al bosque en un recurso de alto valor, inculcando a la población residente en sus fincas un cambio de mentalidad orientado hacia el adecuado manejo del bosque como una alternativa a su desarrollo económico y social.

Armonía del Mercado con la Naturaleza

Las maderas preciosas tropicales son altamente valoradas por su consistencia y durabilidad. Poseen múltiples cualidades, por lo que su belleza exótica las convierten en las preferidas de los ebanistas del mundo entero. Las Naciones Unidas estima que el comercio de maderas preciosas tropicales llega anualmente a unos 11 mil millones de Dólares Estadounidenses.

La sobreexplotación ha llevado a la extinción de los bosques tropicales. El 80% de los bosques de África, Tailandia y el Sudeste Asiático han sido destruidos. Esta situación ha hecho reaccionar a los gobiernos, tanto de los países productores, quienes han regulado la exportación de madera de los bosques primarios, como de los países importadores, quienes han prohibido la importación de maderas o productos no provenientes de bosques de producción sostenible.

Esta nueva conciencia ecológica en el mundo crea una oportunidad para empresas como **INTERFOREST LIMITED** que tienen la capacidad, el conocimiento y los recursos para producir una gama de productos forestales, todos de bosques artificiales o naturales de producción sostenida.

3.8.1 Descripción de Activos Fijos

Activos Fijos

Los activos fijos de las empresas que conforman el grupo de **INTERFOREST LIMITED** consisten en terrenos, planta aserradora, equipo industrial, fincas forestales, vehículos y maquinaria. Los activos de las fincas forestales consisten en terrenos y edificaciones de las fincas. Además, las fincas contienen un inventario de árboles adultos con un precio de mercado estimado de US\$.0.35 el pie tablar, calculándose obtener 177 pies tablares por metro cúbico de madera en rollo. A medida que crece el bosque artificial, cada año adquiere más valor.

Mercadeo y Ventas

La compañía opera separadamente varios centros de costo y rentabilidad, de la siguiente manera:

- **Servicios de Reforestación**

Reforestación de fincas propias y de terceros, la cual es una operación rentable por sí misma. Los principales clientes de reforestación bajo el esquema de incentivos fiscales son el grupo de empresas comerciales Paiz, Kern's, Nestlé, Acceso, Arca de Noé y otros.

Bajo el Decreto 101-96, la compañía continúa reforestando con recursos propios y beneficiándose de incentivos forestales. Debido a la gran escala de los proyectos de **INTERFOREST LIMITED**, el incentivo forestal es superior al costo real de reforestar.

Venta de Madera de los Bosques Propios

El segundo centro de costos es la venta de madera de los bosques maduros naturales de las fincas y la explotación de los bosques artificiales plantados. El cliente de estos productos es el propio aserradero y/o terceros.

- **Operaciones Industriales**

El tercer centro de costos y rentabilidad es la planta industrial y la operación del aserradero.

En la rama industrial, se ha desarrollado una relación sostenida de varios años con sus principales clientes:

Attimec, s.p.a. ubicado en Italia, es uno de los principales fabricantes de gabinetes de Europa, La persona de contacto es el Sr. Danilo Benedetti, teléfono 39-438-795061, fax 39-438-795345. **INTERFOREST LIMITED** ha forjado una alianza estratégica con este fabricante, con quien ha desarrollado usos y mercado para las maderas tropicales duras menos conocidas y para la madera de Hule proveniente de las plantaciones viejas de Látex.

- Productores de Frutas Frescas posee varios contratos con productores de melón, sandía, mango y banano en Guatemala y Nicaragua para fabricar y vender pallets. Actualmente se están vendiendo alrededor de 20,000 pallets por mes, valuados aproximadamente en US\$120,000 mensuales (el producto es cotizado en dólares y facturado a la tasa vigente del día). En 1,998 el Huracán Mitch destruyó la mayor parte de las plantaciones de banano y melón en Guatemala. La demanda para pallets se espera que aumente significativamente en este momento ya que las plantaciones han comenzado a exportar nuevamente. Se estima que Interforest controla el 17% del mercado local de pallets. Entre nuestros clientes se incluye también a Del Monte, Comagua, Altobaso, Protisa, Agroexportadora la Nobleza y Coagro, todos líderes exportadores de melón, sandía y banano. También se está vendiendo pallets a Mangos, S.A. de Nicaragua líder en exportación de mangos frescos.
- **Preservation Wood Company:** Distribuidor de maderas duras en Estados Unidos de Norte América. Esta compañía pertenece a Michael Aronstein, uno de los socios, y es responsable del mercadeo en Estados Unidos, de maderas tropicales endémicas de Guatemala. Preservation Wood se especializa en ofrecer una amplia línea de maderas duras y suaves para la industria de la arquitectura fina.

Fabricantes de mobiliario en El Salvador: Exportamos madera dimensionada a nuestros clientes, La Indeca, Mobilia, Industrias Multimaderas, Industrias Milenium y Los Abetos. Es importante mencionar que la madera de Guatemala posee una ventaja competitiva en el Salvador, ya que este país importa madera procedente de México, Canadá y Estados Unidos, por lo que incurren en costos de transporte más elevados.

Triangle Pacific: Ubicado en Dallas, TX, es uno de los líderes en fabricación y distribución de gabinetes de cocina en Estados Unidos. Poseemos un contrato de largo plazo para la venta de madera dimensionada de hule para dicha producción.

Las ventas se realizan por medio de cartas de crédito o en cuenta abierta con anticipos contra los pedidos.

3.8.1.1 Descripción de la Propiedad

Las sociedades controladas por **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.** cuentan con ocho fincas forestales, denominadas Semuc-1, Semuc-6, Secanquim, Saguario, Agua Caliente, Santa Luisa, Katojo y Rancho Oquevix.

Ubicación Geográfica

Semuc-1 está ubicada en la jurisdicción del Municipio de El Estor, a la orilla del Río Cahabón, en el Departamento de Izabal. La finca está inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble de la Zona Central bajo el número 3443, Folio 137 del Libro 42 del Grupo Norte de Izabal. Semuc-1 consta de 1,352 hectáreas (30 caballerías) de las cuales 511 son bosque natural, y 402 ya han sido reforestadas.

Semuc-6 se encuentra al Este de Semuc-1, en el Municipio de El Estor, Departamento de Izabal. Está inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble bajo el número 65, Folio 65 del Libro 57 de Izabal. Semuc-6 consta de 1,796 hectáreas (40 caballerías), de las cuales 826 están reforestadas y 934 son bosques vírgenes naturales; las hectáreas restantes son quebradas, ríos, matorrales y caminos.

Secanquim se encuentra situada en el Municipio de Santa Maria Cahabón del departamento de Alta Verapaz. Está inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble de la Zona Central bajo el número 92, Folio 104, del Libro 26, Primera serie de Alta Verapaz. Consiste en el lote número 11, del terreno denominado Sillab. Secanquim consta de 950 hectáreas (20 caballerías) de las cuales 320 hectáreas están reforestadas con teca, melina y cedro rojo.

Saguario se encuentra situado en el municipio de Estanzuela, departamento de Zacapa. Está inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble de la Zona Central como finca 174, folio 174, libro 74 de Zacapa. Saguario consta de 60 manzanas al lado del río Motagua y la carretera Zacapa.

Agua Caliente está localizada en el Municipio de El Estor en el departamento de Izabal. La finca posee 675 hectáreas de las cuales 400 están reforestadas de pino y 275 son caminos de acceso y bosques naturales.

Rancho Oquevix está localizado en el municipio de Santa Ana en el departamento de Petén. La finca tiene 640.8 hectáreas, la constituyen principalmente tierra disponible para reforestar y caminos.

Santa Luisa está localizada en el municipio de Morazán en el departamento de El Progreso. Posee 490 hectáreas de las cuales 110 están reforestadas con pino.

Katojo está localizada en Las Alajas, Machaquilá, Poptún, Petén a 5.5 Kms. del camino principal a Machaquilá. El bosque actualmente cuenta con 2,219 m³ de Madera.

Comunicaciones y vías de Acceso

Para llegar a la finca Semuc-1, que actualmente se encuentra en proceso de desarrollo, se cuenta con tres vías de acceso. La primera es a la altura del Km 180 de la carretera que va de la capital hacia el oriente del país; la segunda, puede hacerse cruzando el Lago de Izabal en lanchón (Ferry) hasta el Estor; la tercera es por medio de la nueva carretera que une Río Dulce con El Estor. Además, cuenta con una carretera de acceso que comunica Semuc-1 y Semuc-6, y varios caminos internos.

La finca Semuc-6 cuenta con una casa patronal, una casa para uso del personal técnico, una escuela, un centro de salud y una iglesia. Los terrenos que no están cubiertos de bosques o reforestados se utilizan para siembra de maíz, frijol, chile y piña.

Para llegar a Semuc-6 y Secanquim se cuenta con una vía de acceso terrestre a la altura del Km.180, carretera que va de la capital, hacia el oriente del país. También se puede llegar a través de la nueva carretera Río Dulce – El Estor.

La finca El Saguaro se encuentra en el km138 carretera a Zacapa, entre la carretera principal y el río Motagua.

Para llegar a la finca Agua Caliente, se sigue la misma ruta de Semuc-1. 10 Kms. pasado el Estor, cruce a la derecha y avance 35 Kms. y llega a la finca. Para llegar a Santa Luisa se toma la misma ruta de la ciudad para Cobán. A la altura del Km 110 se cruza a la derecha a la aldea Morazán. Se sigue la ruta de Morazán al Pacayal y la finca está 17 Kms. pasado El Pacayal.

Infraestructura

Las fincas cuentan con:

- Caminos de acceso: Quince (15) kilómetros balastrados y transitables en cualquier época del año.
- Cercos perimetrales.
- Torres de vigilancia contra incendios y caseta guardabosques.
- Fajas corta-fuego
- Cuatro hectáreas de viveros

Agua

Se cuenta con suficiente suministro de agua, proveniente de los ríos que atraviesan las fincas. El Río Cahabón atraviesa todo el lindero Sur de Semuc-1, con dos ríos secundarios, el Chatela y el Segumó; el Río Taquincó atraviesa Semuc-6 del Noreste al Sudoeste; el río Motagua constituye uno de los linderos de El Saguaro; la finca

Secanquim es atravesada por el río Sayté. Todos estos ríos tienen caudal los 365 días del año.

Electricidad

Las instalaciones de la administración de las fincas cuentan con planta eléctrica propia. Para un futuro se está considerando aprovechar, ya sea el caudal del río o los desechos forestales para generar energía en mayor escala. Los servicios de suministro de energía nacional aun no llegan a las fincas.

3.8.1.2 Descripción de las Fincas Forestales

Topografía

Las cuatro fincas presentan una topografía que va de ondulada a quebrada, con pendientes naturales que oscilan entre 20% y 40% hacia el sur. Se presentan alturas sobre el nivel del mar que van de los 100 a los 900 metros (328 a 2,953 pies de altura).

Geología

Los suelos se caracterizan por ser profundos, bien drenados y desarrollados sobre serpentina en un clima húmedo y cálido, con peligro de erosión. El suelo superficial lo constituye arcilla friable de color café rojiza con estructura granular. El contenido de materia orgánica es alto, con un PH promedio de 6.0.

El suelo subyacente es de arcilla de color café rojiza con un contenido de materia orgánica de 10%. La estructura va de granular a subcúbica, con un PH promedio de 5.5. Son tierras de textura franco-limosa friable, idóneas para uso forestal y pastizales.

Clima

En las fincas Semuc-1, Semuc-6 y Secanquim se registra una temperatura media anual de 25 grados centígrados (77°F) y una precipitación media anual de 4,000 mm (157 pulgadas) distribuidos en 10 meses del año, lo cual es típico de las zonas de bosque tropical húmedo en donde no hay una estación seca definida. En la finca Saguario existe un clima seco, típico de Zacapa en el Valle del Motagua en Zacapa.

Fauna

En las fincas se reporta la existencia de una amplia gama de fauna silvestre:

- Aves: Cojolita, Pavo, Pajuil, Paloma, Gavilán, Urraca, Zopilote, Loro, Perico, Tucán, etc.
- Mamíferos: Tepezcuintle, Ardilla, Armado, Venado, Cabrito, Tigre, Comadreja, Pizote, Coche de Monte, Mapache, Tigrillo, Gato de Monte, Onza, etc.
- Reptiles: Barba Amarilla, Mazacuata, Cantil, Coral, etc.

3.8.1.3 El Bosque Natural

Especies y Variedades

En los bosques naturales de las fincas se ha identificado 49 especies latifoliadas de árboles leñosos maderables, de los cuales 8 son los más importantes que se han seleccionado para su aprovechamiento. Estos son:

Nombre Común	Nombre Científico
Canshan o Naranja	Terminalia Amazonio
Cedrillo	Guarea sp.
Chicozapote	Manilkara Chicle
Ramón	Brosium Alicastrum
San Juan	Vochysia Hondurensis
Santa María	Callophylum Brasiliensis
Tem	Hieronyma Alchornoides
Laurel	Cordia sp.
Leche Verde	Simphonia Globulifera

Diámetros y Volúmenes

Se ha comisionado a empresas profesionales del ramo para la elaboración de inventarios intensivos de los bosques de **INTERFOREST LIMITED** con el fin de identificar las especies explotables y los volúmenes aprovechables de madera. Los árboles con diámetros mayores de 36 centímetros se consideran aserrables.

3.8.1.4 La Plantación

Plantación de Pino - Selección de la Especie

Para la reforestación se ha utilizado principalmente el pino de Poptún (Long Leaf Pine) o *Pinus Caribaea*, el cual es de crecimiento rápido. Durante el ciclo de crecimiento, se aprovecha para raleo, postes de cercas y postes de luz, además de la leña.

En las reforestaciones recientes se ha decidido reforestar una parte con coníferas y otra parte con especies latifoliadas de mayor valor de mercado, también de variedades de rápido crecimiento.

Factores de Mercado

El mercado de maderas tropicales es un mercado mundial de materias primas, donde existe una demanda elástica por cualquier cantidad de producto al precio de mercado. La gerencia del grupo no identifica en esta área ninguna amenaza de competidores que pueden afectar su mercado. (Esto es un poco dudoso). Básicamente es un mercado de vendedores. La tendencia alcista de los precios refleja esta situación, que parece acentuarse en el horizonte previsible. El precio de la Teca, por ejemplo, ha estado aumentando en los mercados Europeos y Americanos a un promedio anual de 3 a 4%, como resultado del agotamiento creciente de los Tecales naturales de Birmania, Tailandia y la India. Los precios de la madera del hule y el Lamellare, aunque muy por debajo de los precios de la Teca, se han mantenido estables en los últimos 3 años.

3.8.1.5 Tecnología

Semilla y Viveros

La semilla que se utiliza es producida en Guatemala y está certificada por las autoridades competentes. Las plantillas son producidas en los viveros de **CODEMA**, ubicados en el mismo lugar de la plantación. Para la plantación se utilizan prácticas culturales avanzadas como es el uso de tierra con contenido de hongos simbióticos que

aceleran el crecimiento y aumentan la capacidad de supervivencia de las plantillas. En 1997 se comenzó a importar semilla de pino certificada de Honduras, y semilla para la Teca de Tailandia y Costa Rica.

Tipo de Siembra

Para el trasplante se utilizan dos métodos: El pilón, utilizando bolsas de polietileno de 4 x 8 centímetros, y la raíz desnuda. La densidad de siembra es de 2,000 plantas por hectárea con una distancia entre plantas de 2 x 2.5 metros, para coníferas y 1,111 plantas por hectárea para latifoliadas.

Tipo de Cultivo, Labores Agrícolas y Control de Plagas y Enfermedades

Antes del cultivo, se habilita el terreno para el trasplante con limpia general y quema; después se hace el trazo y ahoyado.

Una vez transplantadas las plantas, se da una segunda limpia y control de plagas, principalmente contra el Zompopo, *Atta sp.* (tipo de hormiga voraz que ataca las plantas). Estos insectos son de fácil control usando insecticidas específicos disponibles en el comercio, aunque se requiere de control de plagas durante la preparación del terreno y durante todo el primer año.

3.8.1.6 La Planta Industrial

PROCINSA cuenta con una planta de producción localizada en la Aldea Chispan, en el Municipio de Estanzuela, Departamento de Zacapa, a 138 Kilómetros de la ciudad capital de Guatemala. La planta transforma madera en troza en madera tablar de diferentes medidas y produce perfiles y molduras de maderas especiales como es la madera del hule. También se fabrica madera laminada (Lamellare), proveniente de la especie del árbol Santa María.

Además de madera procesada, la planta produce partes cortadas a dimensión para la industria de muebles y gabinetes de cocina para exportar fuera del área centroamericana.

La planta productora cuenta con maquinaria instalada, moderna y adecuada para la producción eficiente de productos de madera procesada. **PROCINSA** tiene hornos secadores automatizados, recién instalados, con capacidad suficiente para sus necesidades inmediatas. Con la expansión prevista, después de la ampliación de capital, se incrementará la capacidad instalada.

La planta cuenta con seis naves, una que se utiliza como aserradero y oficinas; otra como taller de mantenimiento; y otras tres como bodegas de producto terminado. En la sexta nave se cuenta con bodegas para materia prima y galerón para almacenamiento de madera en troza, haciendo un total de 8,390 m² bajo techo.

Madera de Hule

El proyecto de madera del árbol de hule -*Hevea Braziliensis*- está en plena producción, utilizando tecnología alemana. Este proyecto consiste en utilizar los árboles desechados de plantaciones artificiales de árboles de hule dedicadas a la extracción del látex de caucho, con el fin de producir maderas finas para uso en ebanistería. El

producto derivado de esta materia prima se exporta a Italia. El uso de materias primas provenientes de bosques artificiales como el hule, contribuye a la preservación de nuestros bosques naturales.

El árbol de hule desechado, que hasta ahora no se aprovechaba, una vez cortado es muy susceptible a los insectos y a las manchas provocadas por hongos, por lo que requiere de tecnología especial para su aprovechamiento. Con la tecnología que posee **INTERFOREST LIMITED**, es posible darle estabilidad dimensional y seguridad fitopatológica para poder dar a esta madera cualquier clase de uso. La madera que se obtiene es fina, de color blanca y liviana. Mensualmente se exportan a Estados Unidos cuatro contenedores en producto semi-terminado y alrededor de dos contenedores en tarimas.

La siembra del hule ha tomado un nuevo auge en Guatemala después de 1971, debido al incremento en la demanda mundial del látex. Actualmente existe en Guatemala una extensión de 60,000 hectáreas sembrada con hule, los cuales ya sobrepasaron el período de extracción eficiente de látex. Además, hay 30,800 hectáreas adicionales produciendo 20,000 toneladas de látex en 383 plantaciones, de manera que se anticipa poder contar con suficiente materia prima de madera de hule por muchos años.

Madera de Teca

La Teca es un árbol tropical originario de Birmania y Tailandia cuya especie es muy resistente al fuego, a las plagas y a las enfermedades. Su madera es fina y dura, con alto contenido de sílices protectoras. Este alto contenido de minerales la hace prácticamente inmune a la corrosión natural, a los comejenes y a los hongos. Por todo lo anterior, además de su versatilidad y belleza, es considerada una de las especies más codiciadas del mundo.

La fase experimental de la siembra de Teca en las fincas de **INTERFOREST LIMITED** terminó en 1997. Actualmente, se cultivan 123 hectáreas de Teca, las cuales ya miden más de 10 metros de altura. Los planes para 1998 son de reforestar 250 hectáreas con Teca.

Madera Laminada (Lamellare)

La producción de laminados de madera se encuentra en pleno desarrollo, exportándose dos contenedores de madera laminada mensuales. Para obtener el producto, se utiliza tecnología italiana, la cual consiste en laminar varios estratos, ordenando la fibra bidireccionalmente, dándole al producto una estabilidad que no se podría obtener con la especie sin laminar. Bajo este sistema la madera obtiene alta resistencia a los cambios de temperatura y de humedad.

Actualmente, también se utiliza la madera del árbol Santa María -*Callophyllium braziliensis*- de color rojizo muy parecida a la Caoba, obteniéndose así un producto acabado muy fino y estable, de una especie no considerada preciosa. El producto final laminado se usa en marcos de ventanas en climas fríos, donde está sometida a calefacción y aire acondicionado por el lado interior y a grandes oscilaciones de temperatura y humedad por el lado exterior.

Extracción de Materia Prima para PROCINSA

Una división de la corporación está equipada con camiones, tractores de banda, tractores agrícolas, skidders etc., y ejecuta los servicios de extracción de materia prima. Esta división opera bajo la administración de **BIFOREST** y su staff de técnicos.

3.8.1.7 Aspectos Sociales

Responsabilidad Social

Tanto la reforestación como el aprovechamiento del bosque bajo un manejo sostenido, representan una gran inversión y generan fuentes de trabajo para la gente que habita en la zona donde se desarrollan estos proyectos. El esfuerzo de cuidar y promover el crecimiento sostenido del bosque hace de los campesinos moradores en las fincas madereras, una comunidad más responsable y consciente de la importancia de la preservación del bosque.

Servicios Básicos

En el área de Semuc 1 se encuentran 14 familias de campesinos y en el área de Semuc-6, viven 7 familias. Ambos grupos familiares constituyen un total de 150 personas. Antes del inicio de actividades de **INTERFOREST LIMITED**, estas familias se dedicaban a la agricultura de subsistencia, sembrando maíz en las áreas que deforestaban; con frecuencia, perdían gran parte de su cosecha debido al exceso de lluvia que pudre el grano y a los insectos que se alimentan del grano guardado. Para darle una solución a este problema, al presente se planifica la construcción de un silo comunitario central para el almacenamiento de granos en la finca. (si al cierre del 2000 ya se había ejecutado, indicar que se hizo)

Cuando se comenzó a planificar el proyecto de reforestación, los moradores de las fincas vivían en un estado total de marginación y pobreza, careciendo de los servicios básicos de una comunidad. **INTERFOREST LIMITED** construyó escuela para los niños, dispensario médico para enfermos; inició programas de medicina preventiva, y a petición de los colonos, construyó una iglesia; se entrenó técnicamente al personal en la ejecución de labores, tanto en la rama agrícola como en otras ramas y se le dio entrenamiento a originarios del lugar para fungir como enfermeros paramédicos en medicina rural, con el fin de poder dar el cuidado necesario a los enfermos y atender las emergencias.

Programas Sociales y Técnicos

Se han ejecutado programas sociales y técnicos que elevaron los ingresos de la población en un 100% siempre respetando la cultura indígena y las raíces de los pobladores. Asimismo, antes de la llegada de **INTERFOREST LIMITED**, los colonos llevaban a vender en hombros los sacos de maíz de su pequeña cosecha. Hoy en día, tienen la asistencia de los técnicos agrícolas de **CODEMA**, que les enseñan prácticas de fertilización y de agronomía y llevan a vender sus cosechas a la ciudad en los camiones de la compañía. Además de sus salarios (acompañados con todas las prestaciones sociales de ley), sus cosechas ahora producen mayores ingresos. Esta situación ha creado estabilidad en la población, ya que anteriormente era común que aldeas enteras se trasladaran a nuevos puntos al segundo o tercer año de haber deforestado a su alrededor y que el suelo hubiese agotado su fertilidad. **INTERFOREST LIMITED** está haciendo planes para permitir que sus actuales colonos

comprende su propia tierra con los ingresos de los trabajos de reforestación.

Carreteras

Las familias del lugar estaban aisladas de la civilización, pues tenían que caminar un mínimo de cuatro horas por veredas empinadas para llegar al poblado más cercano. **CODEMA** construyó una carretera de 11 kilómetros para comunicar la comunidad con los accesos a El Estor y Panzós.

3.8.2 Inversiones En Otras Sociedades

INTERFOREST LIMITED, por ser una empresa holding, sólo invierte en las sociedades controladas por **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.** para desarrollar sus diversos proyectos de inversión.

3.8.3 Inversiones En Curso y modo de Financiamiento

El plan de inversiones para el año 2002 es de reforestar 200 hectáreas en la finca Rancho Oquevix y 100 hectáreas en Semuc I por parte de **CODEMA**. El financiamiento se realizará con recursos propios y con los excedentes de efectivo que resulten de la obtención de préstamos bancarios y emisión de pagarés **Codema 3**. Hay que considerar, además, que bajo la legislación forestal vigente, **CODEMA** recibe incentivos periódicos por las áreas propias reforestadas.

3.8.4 Evaluación De Las Perspectivas De La Empresa

Proyección De Ventas

El ingreso proyectado por los servicios de reforestación, las ventas de producto transformado por **PROCINSA**, y la explotación de los recursos forestales, se muestra en el cuadro de Ingresos y Flujo de Caja adjunto a este documento.

Proyecciones De Precios A Futuro

Debido al agotamiento de los bosques primarios, que históricamente han suplido el 95% de la madera tropical en el mercado mundial, los precios se han mantenido con tendencia alcista, habiendo subido rápidamente en los últimos 3 años. La revista Tropical Timbers -órgano informativo independiente y especializado de reconocida trayectoria en el sector forestal internacional-registra esta tendencia alcista en precios y demanda. Sin embargo, se ha asumido, en las proyecciones financieras de la compañía, que los precios no cambiarán y que permanecen estables en US Dólares a los precios de hoy durante los próximos veinte años.

Ingresos

INTERFOREST LIMITED, además de las ventas de madera procesada por **PROCINSA** tiene otras fuentes de ingresos:

- Las aportaciones de inversionistas forestales y el subsidio por reforestación
- La explotación del bosque natural, y
- La explotación del bosque artificial.

Venta De Servicios De Reforestación A Inversionistas En El Programa De Bonos Forestales

CODEMA es quien lleva a cabo las reforestaciones de los bosques de **AGRIPINOR** y **BIFOREST**, para lo cual hasta la fecha, recibe aportaciones de inversionistas.

Después de realizar los servicios de reforestación, **CODEMA** devuelve a los inversionistas el mismo monto invertido en forma de bonos forestales (o certificados de abono tributable) que recibe del Estado al demostrar que ha ejecutado satisfactoriamente la reforestación. De esta manera, el proveer servicios de reforestación se convierte en una fuente de ingreso para **INTERFOREST LIMITED** y tiene prácticamente cero costo para el inversionista. Debido a la escala de sus proyectos y a su alto nivel de eficiencia en esta actividad, **CODEMA** ha promediado márgenes netos del 25 al 35% en la venta de servicios de reforestación.

Como beneficio adicional al margen neto de los contratos de reforestación, a la compañía le queda como beneficio el 50% del producto que se obtenga de la explotación de los bosques plantados. Por lo tanto, la inversión en el establecimiento y mantenimiento del bosque se está considerando contablemente como un activo. Estos ingresos, y el incremento en el valor de los activos se puede observar en los cuadros de Estado de Pérdidas y Ganancias y en el Balance General proyectado para los próximos 20 años, el cual se presenta en los anexos.

Una vez terminadas de reforestar las tierras actuales de **AGRIPINOR** y **BIFOREST**, **INTERFOREST LIMITED** procederá a iniciar un programa agresivo de compra de tierras adicionales para así poder contar con tierra necesaria para mantener un programa de reforestación de 500 a 1000 hectáreas por año, hasta completar un total de 25,000 hectáreas plantadas.

Ingresos de la Explotación de los Productos del Bosque Natural Primario

Los ingresos por la explotación del bosque primario provienen solamente de la madera aserrable. Aún cuando se planea llevar a cabo la propia explotación de sus bosques para propósito de las proyecciones, los ingresos por venta de madera están calculados al precio neto que paga el mercado.

Ingresos Provenientes del Bosque Artificial

AGRIPINOR y **BIFOREST** explotan el bosque y obtienen madera en rollo, leña, postes para cercos y postes de alumbrado. El 100% de la explotación del bosque natural corre a cargo de **INTERFOREST LIMITED**, pero sólo el 50% de las utilidades de la explotación del bosque artificial pertenece al grupo, ya que el otro 50% pertenece a los inversionistas que aportaron para la reforestación a cambio de los bonos fiscales. Sin embargo, desde 1998, se ha proyectado que en los próximos veinte años, el 100% de la explotación del bosque artificial es del grupo por la aprobación de la nueva Ley Forestal.

Inversiones en otras Sociedades

INTERFOREST LIMITED, por ser una empresa holding, sólo invierte en las sociedades controladas por **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.** para desarrollar sus diversos proyectos de inversión.

Inversiones en curso y modo de financiamiento Plan para el 2001

El plan de inversiones para el año 2000 es de reforestar 400 hectáreas en la finca Rancho Oquevix por parte de **CODEMA**. El financiamiento se realizará con recursos propios y con los excedentes de efectivo que resulten de la obtención de préstamos bancario y emisión de pagarés Codema 3. Hay que considerar, además, que bajo la

legislación forestal vigente, CODEMA recibe incentivos periódicos por las áreas propias reforestadas.

Este prospecto contiene proyecciones financieras preparadas por INTERFOREST LIMITED, con base a supuestos que se presentan con el único propósito de ilustración para el inversionista, no constituyen garantía de los resultados o rendimientos.

Aunque **INTERFOREST LIMITED** considera que los supuestos son razonables, no existe ninguna aseveración que las proyecciones sean exactas, por lo que el inversionista o su representante deberán remitirse a los documentos de la entidad para conocer los términos exactos.

Es conveniente que el inversionista lea en su totalidad el presente prospecto antes de realizar su inversión para una mejor evaluación de la misma.

3.8.5 Principales acontecimientos futuros que pudieran afectar el negocio

La presente emisión **no** adolece de factores de riesgo **y** es importante que sean de conocimiento del inversionista. El detalle de los mismos se encuentra contenido en el punto 2 del presente prospecto.

3.8.6 Proyectos de expansión y desarrollo en un período de tres a cinco años

3.8.7.1 Ecoturismo

Entre los planes para el futuro se encuentra el aprovechamiento ecoturístico. Los ríos que atraviesan las fincas forestales del grupo **INTERFOREST LIMITED** cuentan con potencial para "Rafting", además de poseer una catarata y cuevas inexploradas. La fauna incluye al Quetzal, lo que le da al bosque un potencial de ecoturismo armonioso con el medio ambiente y con los programas forestales de la compañía.

3.8.7.2 Oleorresina

Cuando el bosque artificial llegue a los diámetros adecuados para la extracción de la goma oleorresinosa, se iniciará un programa para la explotación de los derivados químicos del pino. La resina del pino tiene un valor comercial interesante, además de brindar ocupación a muchos obreros durante su extracción y procesamiento. La explotación de esta riqueza del bosque de coníferas será objeto de estudio, el cual ha sido contratado con expertos consultores en este ramo.

3.8.7.3 Secuestro de Carbono

Los proyectos de **INTERFOREST LIMITED** califican para la implementación conjunta de programas de protección contra el efecto de invernadero en el medio ambiente. Se estima que el proyecto del grupo contribuye con una reducción anual de 24,090 toneladas métricas de bióxido de carbono. Si llegan a suscribirse los acuerdos internacionales de intercambio de reforestación por carbono, **INTERFOREST LIMITED** podrá beneficiarse de los mismos.

3.8.7.4 Café bajo plantación de Teca

Aprovechando las condiciones climáticas y de suelo, se ha iniciado un proyecto en el cual se aprovecha la sombra de la plantación de Teca para acoger una plantación de café. Existe la ventaja comparativa que los costos de infraestructura, son absorbidos

por las plantaciones forestales, haciendo muy rentable la plantación de café.

3.8.7.5 Pelibueyes

Esta especie de animales resultantes de un cruce de oveja y cabra, se adapta completamente al clima tropical de nuestras fincas y su resultado es una reducción significativa en costos de chapeo de los terrenos resemebrados. Estos animales se alimentan de vegetación a nivel de suelo y no se comen los árboles. La compañía los desarrolla con el fin de reducir el costo de controlar las malezas y representan una futura fuente de ingreso.

4 CARACTERÍSTICAS DE LAS ACCIONES

4.1 Acciones Comunes Clase "A"

4.1.1 Tipo

Acciones comunes con derecho a voto

4.1.2 Denominación

Acciones comunes clase "A" **INTERFOREST LIMITED**

4.1.3 Monto de la Emisión

Nueve millones ciento cuarenta y dos mil cuatrocientos treinta Dólares de los Estados Unidos de América (US\$2,194,520.00)

4.1.4 Número de Títulos

Se han emitido novecientos catorce mil docientas cuarenta y tres (219,452) acciones comunes.

4.1.5 Valor Nominal e Inversión Mínima

El valor nominal de cada acción es de diez dólares de los Estados Unidos de América (US\$10.00). La inversión mínima será de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000).

La inversión mínima equivaldrá a un número determinado de acciones, multiplicado por el precio por acción que se determine con anticipación a su oferta pública.

4.1.6 Series

Las Acciones serán agrupadas e identificadas por series, comenzando por la serie A, y seguirán un orden alfabético y cronológico en su emisión, sin importar la moneda en que se emitan las series. Después de emitir la serie Z, las series se identificarán en letras dobles, tales como series AA, BB y tantas veces como sea necesario.

4.1.7 Precio de Negociación e Inversión Mínima

La inversión mínima será de mil Dolares de los Estados Unidos de América (US\$1,000).

La inversión mínima equivaldrá a un número determinado de acciones, multiplicado por el precio por acción que se determine con anticipación a su oferta pública.

4.1.8 Fecha de Emisión

La fecha de emisión de las Acciones Comunes serie A es el 17 de Abril de 1999.

4.1.9 Plazo

Indefinido

4.1.10 Derechos y Obligaciones que incorpora la Inversión

- **Voto**

En las Asambleas Generales de Accionistas, cada tenedor de acciones comunes de la compañía tendrá derecho a un voto por cada acción.

Derecho de Suscripción

Ninguna nueva emisión de acciones comunes clase A podrá ofrecerse para la venta antes que los demás accionistas comunes clase A hayan tenido oportunidad para suscribir y pagar su parte proporcional. Queda exceptuado el caso que los directores, a su discreción, encuentren necesario o deseable emitir acciones comunes clase A directamente para el pago por otros activos a ser comprados o adquiridos por la sociedad.

Dividendos y Activos

Con respecto a dividendos y activos, los derechos de las acciones comunes clase A serán subordinados a los derechos de los accionistas preferentes que se describen más adelante.

4.2 Acciones Preferentes Clase "B"

4.2.1 Tipo

Acciones Preferentes sin derecho a voto.

4.2.2 Denominación

Acciones Preferentes clase "B" **INTERFOREST LIMITED**

4.2.3 Monto de la emisión

Cinco millones de Dólares de los Estados Unidos de América (US\$5,000,000.00),

4.2.4 Número de Títulos

Se emitirán quinientas mil (500,000) acciones

4.2.5 Valor Nominal

El valor nominal de cada acción es de diez dólares de los Estados Unidos de América (US\$10.00).

4.2.6 Series

Las acciones preferentes serán emitidas en diez series de quinientos mil Dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 500,000) cada una, identificadas por número.

4.2.7 Inversión Mínima

La inversión mínima será de mil Dolares de los Estados Unidos de América (US\$1,000).

4.2.8 Fecha de Emisión

La fecha de emisión de las Acciones Preferentes serie A es el 26 de Marzo de 1999.

4.2.9 Plazo

Indefinido

4.2.10 Derechos y Obligaciones que incorpora la Inversión

Derecho de Voto

Los tenedores de las acciones preferentes no tendrán derecho a recibir notificaciones de asambleas de accionistas o votar sobre cualquier asunto de la compañía.

Dividendos

Los tenedores de acciones preferentes de **INTERFOREST LIMITED** tendrán derecho a recibir de los fondos que legalmente estén disponibles al momento de la declaración de dividendos que serán acumulados a las tasas anuales mínimas o máximas decididas por la Junta Directiva de la Compañía para cada serie, pagaderos, ya sea anualmente o en los períodos que la Junta Directiva determine en el tiempo.

Los dividendos de las acciones preferentes serán calculados desde la fecha en que se emitan dichas acciones, y los dividendos de las acciones preferentes emitidas posteriormente, serán calculados al día siguiente del último día del período por el cual los dividendos fueron pagados. Los dividendos de todas las acciones emitidas y en circulación serán calculados día a día, sean o no ganados o declarados. Dichos dividendos se pagarán antes que cualquier dividendo sea declarado, pagado o destinado para los accionistas comunes clase A y serán acumulativos, es decir, si en uno o más años, los dividendos – basados en las acciones preferentes en circulación a las tasas mínimas y máximas establecidas anualmente por la Junta Directiva-- no son pagados o declarados y puestos a disposición, el monto de esta diferencia será pagado totalmente o declarado y puesto en disposición para pago, aunque sin generar intereses antes de su distribución, sea en el caso de dividendo o de otra manera, serán declarados o pagados en preferencia, o puestos en disposición antes de las acciones comunes.

Liquidación

En el evento de una liquidación voluntaria o involuntaria, disolución o cierre de la compañía, los tenedores de las acciones preferentes tendrán derecho a recibir de los activos de la Compañía, ya sean capital o agregados de cualquier naturaleza, un monto equivalente al 100 por ciento del valor par de las acciones preferentes y a cualquier suma equivalente a dividendos no pagados, según lo establecido, a la fecha de distribución, ganados, declarados o no, antes de cualquier pago que sea hecho o cualquier activo que se distribuya a los tenedores de acciones comunes.

Si en dicha liquidación, disolución o cierre, voluntaria o involuntaria, los activos que se distribuyan entre los accionistas preferentes fueran insuficientes para permitir el pago a dichos accionistas, entonces los activos totales de la compañía, serán repartidos prorrateando entre los tenedores de acciones preferentes.

En el evento de una liquidación, disolución o cierre de la compañía, voluntaria o involuntaria, cuando todos los derechos de los accionistas preferentes hayan sido cubiertos, y exista algún remanente, éste será distribuido entre los accionistas comunes.

Una consolidación o fusión de esta compañía con otra u otras compañías no será considerada como liquidación, disolución o cierre.

Amortización a opción de la Junta Directiva

La Junta Directiva, podrá amortizar una parte o la totalidad de las acciones preferentes, pagando su valor nominal total más todos los dividendos acumulados no pagados. Esta suma se considerará como su precio de amortización. En este caso, la amortización

podrá ser hecha en cualquier momento, después del quinto año desde la fecha de constitución de la compañía.

En el caso de la amortización parcial de las acciones preferentes en circulación, la compañía podrá designar el pago por serie, de tal manera que la Junta Directiva determine las acciones que serán amortizadas, o si se amortizarán a prorrata. Las acciones preferentes a ser amortizadas, no serán amortizadas hasta que todos los dividendos calculados de períodos anteriores correspondientes a todas las acciones en circulación hayan sido pagados, y hasta que los dividendos completos del período en cuestión de las acciones en circulación que no se amortizarán, hayan sido pagados o se hayan declarado y la suma total sea puesta en disposición para su pago.

El aviso de la amortización se hará con una anticipación de por lo menos 30 días, ya sea por correo o facsímil, a todos los tenedores cuyas acciones serán amortizadas. Esto se hará según la información contenida en los registros de direcciones de la compañía. A partir de la fecha fijada para la amortización establecida en la notificación, cada tenedor de las acciones a amortizar, deberá presentar su certificado en el lugar designado, y entonces tendrá derecho a recibir el pago al precio de amortización establecido. En caso que un certificado contenga acciones que no serán amortizadas, se emitirá un nuevo certificado por dichas acciones. Si las notificaciones de amortización se realizaron en la forma apropiada, y en la fecha fijada para la amortización de las acciones no se presentaron los certificados correspondientes a las acciones que se amortizan, los dividendos de estas acciones ya no serán calculados después de la fecha fijada para la amortización y se perderán todos los derechos con respecto a dichas acciones, excepto al derecho de recibir el monto a amortizarse al presentarse el tenedor, sin generar interés alguno.

Directiva. En cada caso, cuando la decisión de redimir las acciones es tomada por la Junta Directiva, la compañía pagará a los tenedores de las acciones que se amortizan, la tasa máxima de dividendo establecida por la Junta Directiva.

Amortización a opción de los Accionistas

Las acciones preferentes pueden amortizarse parcialmente, a opción del tenedor, pagando su valor nominal total más los dividendos acumulados no pagados. Esta suma se considerará como el precio de amortización. En este caso, la opción de amortización podrá realizarse, en cualquier momento, después del quinto año de la fecha de constitución de la compañía. La sociedad tendrá hasta un máximo de 90 días para hacer efectiva la amortización, pagando el valor nominal de la acción más los dividendos devengados no pagados.

Al ejercer los accionistas su opción de amortización, la compañía pagará de acuerdo a las tasas anuales de dividendos declarados por la Junta Directiva. De esta manera, cuando los tenedores ejercen su opción de amortizar sus acciones, la compañía no le pagará la tasa máxima de dividendo establecida por la Junta Directiva.

Todas las acciones amortizadas serán consideradas como acciones en tesorería, y pueden ser, a decisión de los directores, re-emitidas con los mismos o diferentes derechos, preferencias y restricciones a las contenidas en las mismas.

4.2.11 Características de la Primera Serie

Serie 1

50,000 acciones con valor par de \$10 cada una

Monto: \$500,000

Características:

- Un dividendo anual variable con una tasa mínima de diez por ciento (10%) y una tasa máxima de dieciocho por ciento (18%) pagadero de forma trimestral.
- Fechas de pagos de dividendo: 8 de abril, 8 de julio, 8 de octubre y 8 de enero.
- El pago de los dividendos del 8 de julio, 8 de octubre y 8 de enero, de cada año, se pagarán sobre la base de la tasa mínima anual (10%).
- El pago de los dividendos del 8 de abril de cada año se calculará, y se ajustará, sobre el dividendo efectivamente declarado por la Asamblea General de Accionistas.
- La tasa anual de dividendos para las acciones preferentes será igual al dividendo declarado para las acciones comunes Clase "A", con un mínimo de 10% y un máximo de 18%.
- Derecho de opción de amortización para **INTERFOREST LIMITED**, con previo aviso de por lo menos 30 días, después del quinto año de la fecha de incorporación de la sociedad, pagando el valor nominal más un ajuste en los dividendos, pagados y no pagados, calculados a la tasa máxima de 18%.
- Opción de amortización para el accionista después del quinto año desde la fecha de incorporación de la sociedad. La sociedad tendrá hasta un máximo de 90 días para hacer efectiva la amortización, pagando el valor nominal de la acción más los dividendos devengados no pagados. Los dividendos se calcularán a la tasa anual de dividendo establecido por la Asamblea General de Accionistas en el último año anterior a la fecha de amortización.
- Las acciones de esta serie serán nominativas o al portador, a elección del accionista, y estarán representadas por títulos físicos.

Estas acciones fueron suscritas por **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, SOCIEDAD ANÓNIMA**, para ser negociadas en mercado secundario en Bolsa de Valores Nacional, S.A. a través de la Casa de Bolsa, **LAFISE VALORES, S. A.**

Posteriormente, se emitió la serie 2 de acciones preferentes que tienen las mismas características a la serie 1 con la siguiente excepción:

- La tasa mínima de dividendo preferente es de 12% y la tasa máxima es de 16%

4.3 GENERALIDADES DE LA EMISION DE ACCIONES COMUNES Y PREFERENTES

4.3.1 Pago de Dividendos

Los pagos de dividendos, efectuados por el emisor oportunamente, estarán a disposición de los inversionistas en las oficinas del emisor, ubicadas en 9ª. Avenida 20-06 zona 1, Ciudad de Guatemala, o bien, en la oficinas del agente financiero ubicadas en la 16 calle 0-55 zona 10, Torre Internacional, 9º. Nivel, en la Ciudad de Guatemala. En el caso que la EMISORA decida que los pagos se realicen en lugar o lugares distintos del señalado, se publicará por lo menos en uno de los periódicos de mayor circulación, los otros lugares en que se efectuarán dichos pagos, con anticipación de por lo menos tres días a la fecha de pago.

4.3.2 De los Valores

Los valores de la emisión podrán ser representados con títulos físicos y/o con valores representados por medio de anotaciones en cuenta, en cuyo caso, dicha modalidad habrá de aplicarse a todos los valores que integren una misma serie. Cualquier miembro del Consejo de Administración o el Representante Legal de la emisora quedará facultado para definir la modalidad a utilizar. Para el caso de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, los mismos se regirán por la Ley de Mercado de Valores y Mercancías y por el reglamento de Bolsa de Valores Nacional, S.A.

4.3.3 Autorización

Las emisiones de acciones comunes y preferentes fueron aprobadas por el Consejo de Administración de Bolsa de Valores Nacional, S.A., en sesión celebrada el 11 de diciembre de 1998, y quedaron registradas el 25 de febrero de 1999 en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías con el código 20040101901970002 para las acciones comunes y 20040101901970003 para las acciones preferentes.

4.3.4 Oferta y Circulación

Las acciones representadas por títulos físicos se transferirán mediante endoso y registro en el caso de acciones nominativas, o por la sola transferencia física del título, en el caso de acciones al portador. En el caso de transferencia de títulos físicos nominativos, se anotará el endoso y la transferencia de las acciones al nuevo accionista. En el caso de las acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta, se transferirán según lo estipulado en los contratos y reglamentos de custodia de valores que, en su momento, suscriba la EMISORA con Bolsa de Valores Nacional.

4.3.5 Mercados para la cotización de valores

Las series de acciones serán negociadas en mercado secundario en Bolsa de Valores Nacional, S.A. posteriormente a ser suscritas por **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.**

4.3.6 Características Especiales

Las características especiales de las Acciones Comunes Clase "A" y de las Acciones Preferentes Clase "B" se describen en los incisos 5.1 y 5.2 respectivamente.

4.3.7 Suscripción de Acciones

DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A. suscribirá la emisión de acciones preferentes clase B, por valor de cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$5,000,000), más el monto recaudado por la venta de 914,243 acciones comunes clase A. No se tiene estimado el monto total a recaudar por la venta de las acciones comunes ya que estas se venderán a un precio superior a su valor nominal. La suscripción de ambas emisiones en mercado primario por parte de Desarrollo Forestal Integral, S.A. no significará que esa porción de capital social se encuentra

pagada, pues las acciones se inscribirán para su posterior negociación en Mercado Secundario.

4.3.7.1 Precio de Suscripción

INTERFOREST. LTD suscribirá el total de ambas emisiones, Acciones Comunes y Acciones Preferentes. Ambas acciones tendrán un valor nominal cada una de diez Dólares de los Estados Unidos de América (\$10) y su precio de suscripción será de cuarenta y un Dólares de los Estados Unidos de América con treinta y dos centavos de Dólar (\$41.32) para las Acciones Comunes y de diez Dólares de los Estados Unidos de América con treinta y tres centavos de Dólar (\$10.33) para las Acciones Preferentes.

4.3.8 Periodo y Modalidades de la Colocación

Las acciones, comunes o preferentes, podrán ser negociadas en el mercado secundario al ser suscritas las series por **DESARROLLO INTEGRAL FORESTAL, S.A.** Las acciones serán emitidas indistintamente en Guatemala o en la Comunidad de Bahamas. No existen limitaciones de tiempo para la colocación de las mismas.

4.3.9 Plazo de Entrega de los Valores

Previo colocación de los valores en la Bolsa de Valores Nacional, se procede a emitir él o los títulos correspondientes, para ser entregados en un plazo de 15 días aproximadamente.

4.3.10 Agente Financiero

LAFISE VALORES, S. A., con domicilio en Guatemala, será el agente financiero de la emisión de las acciones.

4.3.11 Compromiso de Suscripción

No hay obligaciones o compromisos de suscripción, ya sean totales o parciales de las Acciones Comunes ni de las Acciones Preferenciales.

4.3.12 Derecho de Otros Valores

No existen valores que den participación en utilidades distintos de las Acciones especificadas en este prospecto.

4.3.13 Derecho de Preferencia

En el grado de subordinación, la emisión de acciones preferentes se sitúa por encima de la emisión de acciones comunes, pero por debajo de todas las obligaciones que estén sujetos a gravámenes y garantías, además de la emisión de pagarés.

4.3.14 Sobre suscripción o demanda Insuficiente

A la fecha no se establecen procedimientos sobre la sobre suscripción o demanda insuficiente.

4.3.15 Colocación Simultanea de Otros Valores

A la fecha **INTERFOREST. LTD** no cuenta con otros valores que circulen simultáneamente, en el mercado público o privado, distintos a los ofrecidos en este prospecto.

4.3.16 Relación Emisión-Capital

El porcentaje que representa la emisión sobre el capital social después del ofrecimiento en bolsa es del 100%.

4.3.17 Contrato de Liquidez

No existen instituciones intermediarias ni una obligación contractual que asigne recursos específicos a la liquidación de la emisión.

4.3.18 Destino de los Fondos

Los fondos obtenidos de las colocaciones de acciones comunes, acciones preferentes y pagarés se destinarán para capital de trabajo de las compañías controladas por **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.** y para proyectos de expansión de operaciones de cada compañía, en base a un programa de inversiones que se distribuirá conforme se obtengan los recursos de dichas colocaciones. Entre los proyectos de expansión se pueden identificar la adquisición de tierras (fincas para reforestar y bosques para **BIFOREST** y **AGRIPINOR**), maquinaria para el aserradero de **PROCINSA**, programas de reforestación en **CODEMA** e infraestructura y capital de trabajo para **ECOPLYWOOD**.

4.3.19 Calificación del Riesgo

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

4.3.20 Acciones en Circulación de distinta Categoría

INTERFOREST. LTD no ha emitido, ni circulan en el mercado acciones de diferente categoría; distintas a las descritas en este prospecto.

4.3.21 Directores Autorizados para la Emisión de Acciones

La junta directiva de la compañía autoriza a Fernando Paiz Andrade, Presidente, y a Alberto Tonda De Carlo, Vicepresidente, a realizar las gestiones necesarias con Bolsa de Valores Nacional, S.A. de Guatemala para el registro y oferta pública de las acciones de la compañía.

4.3.22 Información a los Accionistas

Cada trimestre, estarán a disponibilidad de los accionistas, en las oficinas del Agente Financiero, Bolsa de Valores Nacional o Registro del Mercado de Valores y Mercancías, estados financieros internos y una vez al año, estados financieros auditados por auditores independientes.

5 CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE PAGARÉS

5.1 Emisiones Anteriores

INTERFOREST LTD no ha ofertado previamente en forma pública alguna emisión de pagares.

5.2 Tipo de Obligación

La emisión se compone de Pagarés revolventes.

5.3 De la denominación de la Emisión

La emisión se denomina "PAGARÉS INTERFOREST 1".

5.4 Monto de la Emisión

El monto total de la emisión es de CINCO MILLONES DE DOLARES DE ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 5,000,000.00) o su equivalente en Quetzales, moneda de Guatemala, y los pagarés serán emitidos en forma revolvente.

Para el cálculo, del monto de las series emitidas en Quetzales, se utilizará el tipo de cambio vendedor, publicado por el Banco de Guatemala en el día de la emisión de la serie.

5.5 Número de Títulos

El número de títulos es indeterminado.

5.6 Valor Nominal de los Pagarés

El valor nominal de cada pagaré será de UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$1,000.00) o sus múltiplos UN MIL QUETZALES (Q1,000.00), o sus múltiplos.

5.7 Series

Los pagarés serán agrupados e identificados por series, comenzando por la serie A, y seguirán un orden alfabético y cronológico en su emisión, sin importar la moneda en que se emitan las series. Después de emitir la serie Z, las series se identificarán en letras dobles, tales como series AA, BB y tantas veces como sea necesario.

Después de la emisión y colocación de la serie A, cualquiera de los mandatarios de la compañía podrá autorizar la emisión de series posteriores, así como sus características.

5.8 Fecha de Emisión

La fecha de emisión de cada serie será determinada por la empresa emisora. Para la serie A de los Pagares Interforest 1 la fecha de emisión es el 6 de marzo de 1999.

5.9 Derechos que Contendrán

- A recibir un rendimiento basado en una tasa de interés a ser establecida por los miembros de la Junta Directiva de **INTERFOREST LIMITED**
A ser pagados a su fecha de vencimiento a su valor par
A ser pagados antes de su fecha de vencimiento, sobre la base de los procedimientos establecidos contenidos en el punto 5.17 Amortización Anticipada

5.10 Intereses

La tasa de interés a la que los Pagarés sean colocados, y sus demás características, serán fijadas por la Junta Directiva o sus mandatarios, previamente a la emisión de cada serie, de acuerdo a las condiciones de mercado.

Las tasas de interés pueden ser fijas o variables, pero en la última instancia, el mecanismo por cual las tasas van a ser fijadas, será determinado antes que los pagarés sean colocados públicamente. La periodicidad de pago de intereses será determinada por la Junta Directiva o sus mandatarios, con anterioridad a cada emisión y dependiendo de las condiciones de mercado. Cualquier pagaré que se venza o sea aceptado bajo los procedimientos de oferta pública, así como cualquier redención de pagos que la compañía tiene derecho a anticipar, devengará intereses a partir de la fecha establecida para su repago. Los intereses no recolectados no serán capitalizados. Para propósitos de cálculo de intereses, un año equivale a trescientos sesenta (360) días y un mes equivale a treinta (30) días.

Cuando los pagarés sean colocados en una fecha que no coincida con el inicio de un período de intereses, la compañía podrá:

- Si hubiere cupón, anular el cupón correspondiente al período de que se trate y extender al inversionista un nuevo cupón, al cual se le denominará cupón fraccionario, que represente los intereses a que tiene derecho en ese período;
- Razonar el pagaré para hacer constar la fecha de colocación, en cuyo caso será a partir de esa fecha que el pagaré generará intereses; o
- Disponer que el pagaré devengará intereses a partir de la fecha de colocación.

5.10.1 Amortización

Los pagarés serán pagados en su fecha de vencimiento a su valor par. En el caso que el vencimiento sea en día inhábil, el pago será hecho en el siguiente día hábil.

5.10.2 Estructura de Amortización de Pagarés

Los recursos que se utilicen para los pagos de intereses y la amortización de series de pagarés se obtendrán de las operaciones de la compañía en base al flujo de efectivo proyectado.

Los vencimientos de series de pagarés y pagos de intereses se encuentran planificados dentro del presupuesto anual de la entidad emisora. Los recursos que se utilicen para los pagos de intereses y la amortización de series de pagarés se obtendrán de las operaciones de la compañía en base al flujo de efectivo proyectado. Sin embargo, existen distintas variables que el Consejo de Administración podría considerar en el futuro, con respecto a su estructura de financiamiento. Entre estas variables se encuentra la negociación con instituciones financieras y bancarias guatemaltecas o extranjeras para la obtención de préstamos a largo plazo, o esquemas titularizados de deuda y/o capital que vendrían a consolidar la estructura financiera de la compañía.

La emisión de pagarés se estructuró de forma revolvente como consecuencia del comportamiento del mercado bursátil en Guatemala. Todas las emisiones de pagarés que se encuentran listadas se emiten con plazos de entre 30 y 360 días. El mercado

secundario de los títulos de deuda privada es casi inexistente por cuanto existe disponibilidad dentro del mercado primario. Además, la colocación de títulos a plazos mayores a 360 días va a depender de la tasa de interés que se genere y el reconocimiento que tenga el emisor del pagaré dentro del mercado de valores.

Las condiciones del mercado bursátil en Guatemala no permiten horizontes largos de inversión, debe recurrirse a la emisión de series de pagarés con plazos de 360 días.

Dada la naturaleza de los títulos de pagarés emitidos, cada serie que esté por vencer representa una obligación a ser pagada por la emisora. Se ha planificado, si no se obtienen fuentes alternas de financiamiento de largo plazo, que se emitirán nuevas series de pagarés para renovar las series que vayan venciendo. Como una medida de planificación, se estipuló dentro de las características de cada serie la siguiente observación: "Renovación automática por el mismo plazo, salvo preaviso de 30 días". Esta observación se ha utilizado para conocer, con anticipación, si el tenedor del título desea reinvertir su pagaré por un plazo adicional o retirar su inversión totalmente al finalizar el plazo. Mediante la recepción de avisos de reinversión o retiro, pueden establecerse las medidas correctivas en el flujo de caja operacional de la compañía con semanas de anticipación al vencimiento.

Estas operaciones de emisión de series para repagar series que vayan venciendo representan la naturaleza revolvente de la emisión. Conforme las condiciones del mercado permita un plazo de emisión de series mayor a 360 días, la situación financiera de la emisora será más estable en términos de utilización de recursos para inversión, operación y financiamiento.

5.10.3 Forma de Pago de los Pagarés

En el caso de las series emitidas por medio de anotaciones en cuenta, se realizará a través de procedimientos contables, documentales o electrónicos. En el caso de las series emitidas con títulos físicos, el pago de los pagarés se hará contra la entrega de los propios títulos. Los primeros pagos si los hubiere, se harán efectivos contra la entrega del cupón de amortización de capital si lo hubiere. En su defecto, se razonará el título. El último pago o, en su caso, el único, pago, se hará contra entrega de los propios títulos.

5.10.4 Amortización Anticipada

El emisor se reserva el derecho de anticipar el pago parcial o total de los pagarés creados. Este derecho podrá ser ejecutado mediante sorteo o licitación, en cuyo caso podrán amortizarse los montos y las series que la EMISORA determine. Este derecho puede también ejercitarse para el pago de uno o más repagos establecidos o para el pago total de una o más series con un aviso a los tenedores de 15 días de anticipación.

5.10.5 Lugar de Pago de los Pagarés y su Interés

El pago de los rendimientos y de capital, efectuado por INTERFOREST LIMITED oportunamente, estará a disposición de los inversionistas en **sus oficinas, ubicadas en 9ª. Avenida 20-06 zona 1 de la Ciudad de Guatemala, o bien, en las oficinas del agente financiero ubicadas en 16 calle 0-55 zona 10, Torre Internacional, 9º. Nivel, en la Ciudad de Guatemala.** Cualquier pago relacionado con la emisión, será hecho en el lugar establecido por el **emisor**. Cuando el emisor decida que los pagos se

realicen en otro lugar o lugares distintos al establecido lo publicará en al menos uno de los diarios de mayor circulación con un mínimo de tres (3) días de anticipación a la fecha de pago. Cualquier pago de intereses o capital, incluyendo los títulos, que no sean recogidos por los tenedores a su vencimiento, permanecerán bajo custodia del emisor, sin que se acumulen intereses después de la fecha establecida para el pago.

5.10.6 Opción de Recompra de los Pagarés

La EMISORA podrá otorgar a los tenedores de los pagarés, la opción a que sus pagarés sean recomprados por la EMISORA en los términos que la EMISORA fije para cada pagaré o serie de pagarés por dos de los funcionarios siguientes: Presidente, o Vice Presidente del Consejo de Administración, o el Gerente General. La opción de recompra y el mecanismo para ejercerla debe constar en los títulos de los pagarés. Este mismo derecho podrá realizarse para los valores representados por anotaciones en cuenta, de acuerdo con las normas de carácter general que para el efecto estipule Bolsa de Valores Nacional S. A.

5.11 Plazo

La emisión tendrá un plazo de 5 años, contados a partir de la fecha de emisión de la primera serie y su oferta pública en Bolsa de Valores Nacional, S.A. o bien de la prórroga autorizada

El plazo vence el 22 de abril de 2009.

5.12 Garantía y Respaldo

La emisión de pagarés está respaldada con todos los activos de **INTERFOREST LIMITED**, **excepto aquellos sujetos a hipoteca, prenda u otras garantías**. A continuación se presenta la siguiente información relacionada con la estructura consolidada de pasivos.

Préstamo Hipotecario: Existe un préstamo con el Banco Agrícola Mercantil. La garantía es hipotecaria sobre el terreno en donde se ubica la planta industrial de **PROCINSA**. El saldo del préstamo, al 30 de septiembre de 1998, es de Q 3,430,836.00 La cancelación del préstamo se completará en el año 2,004 con pagos trimestrales de Q163,373

- Garantía Prendaria: Como complemento de garantía de los préstamos con el Banco Agrícola Mercantil, existe garantía prendaria sobre maquinaria de **PROCINSA** hasta la fecha de cancelación del préstamo.
- Emisiones de Pagarés **CODEMA**: **CODEMA**, sociedad controlada por **DESARROLLO FORESTAL INTEGRADO S.A.** está autorizada por Bolsa de Valores Nacional, S.A. para emitir hasta Q10 millones por medio de sus emisiones de pagarés **CODEMA II** y **CODEMA III**. Esta emisión está respaldada con todos los activos de dicha sociedad, **excepto aquellos sujetos a hipoteca, prenda u otras garantías**. Las emisiones de pagarés tienen plazos que fluctúan entre 4 y 12 meses. Dentro de los planes futuros de **INTERFOREST LIMITED** se considera que la emisión de Pagarés **CODEMA** sea cancelada con fondos provenientes de la emisión de pagarés **INTERFOREST LIMITED**.

La estructura de pasivos, sobre la base de los estados financieros internos

consolidados, de fecha 31 de diciembre de 2001, es la siguiente:

Información más detallada puede encontrarse dentro del punto de información financiera.

5.12.1 Incumplimiento de la Emisora

La falta de pago de una sola amortización o de intereses conforme a lo indicado en este prospecto, dará lugar a que se den por vencidos todos los plazos y amortizaciones subsecuentes de los pagarés de la misma serie que el o los pagarés respecto a los cuales hubiere ocurrido el incumplimiento, quedando los tenedores de los pagarés de dicha serie, facultados para proceder al cobro inmediato de la totalidad de los pagarés de dicha serie que no se hayan pagado, más los intereses respectivos.

5.13 Forma de Circulación

Los pagarés podrán estar representados por instrumentos físicos o por anotaciones en cuenta. En el caso de anotaciones en cuenta, se entenderá que todos los pagarés serán nominativos y que su transferencia será hecha en los libros de la compañía. La transferencia a terceras personas será hecha en el momento de anotar el cambio en los libros. La compañía deberá presumir que el legítimo tenedor del pagaré, será la persona o institución registrada en los libros.

Cualquier miembro de la Junta Directiva o sus mandatarios están autorizados para definir el tipo de representación al momento de crear las series. En el caso de anotaciones en cuenta, los procedimientos serán establecidos de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala, y a los procedimientos internos de Bolsa de Valores Nacional, S.A.

5.13.1 Títulos de los Pagarés

En el caso de títulos físicos, los pagarés se emitirán únicamente en forma nominativa. Los títulos nominativos serán registrados en los libros de la compañía y no requerirán de protesto ni de ninguna otra diligencia para que sus legítimos tenedores puedan ejercitar los derechos que confieren. Los títulos pueden ir firmados ya sea por un miembro de la Junta Directiva o dos de los mandatarios en forma mancomunada. Las firmas podrán estamparse por cualquier sistema controlado en la forma prevista por la ley.

Los títulos tendrán numeración progresiva y podrán llevar anexo cupones para el pago de los intereses que corresponda o una tabla al reverso del título señalando las fechas de pago de los intereses, según los vencimientos establecidos los pagarés.

El pago se hará contra entrega de título. En el título se hará constar que éste será negociable única y exclusivamente en Bolsa de Valores Nacional, S. A. y que no podrá ser negociado fuera de la Bolsa.

En caso de proceder cualquier tenedor en forma distinta, podrá la Emisora oponer al

endosatario la excepción de no-negociabilidad del título.

En el anverso de los títulos se incluirá las leyendas siguientes: a) "La cotización en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. de este valor no certifica la bondad del instrumento ni la solvencia de la emisora" b) " Nota: La Emisora se reserva el derecho de anticipar el pago parcial o total del presente pagaré".

5.13.2 Participación en el Mercado

La EMISORA podrá participar en el mercado de los propios pagarés adquiriendo y vendiendo los que se encuentren en circulación, a mayor, menor o igual precio que su valor nominal, operación que debe realizarse en operación bursátil en el corro de Bolsa de Valores Nacional, S.A.

5.14 Características de la Primera Serie

Serie: La primera serie será identificada por la letra A y estará representada por títulos físicos denominados Interforest A

Monto: Un millón de Quetzales (Q1, 000,000.00)

Plazo: Un año

Tasa de Interés: Doce punto cinco por ciento (12.5%) fija, anual, pagadera trimestralmente.

Fecha de Emisión: La serie A se emitió con fecha 6 de marzo de 1999.

La emisión tendrá un plazo de 5 años, contados a partir de la fecha de emisión de la primera serie y su oferta pública en Bolsa de Valores Nacional, S.A.

La emisión de pagarés vence el 06 de marzo de 2004.

5.15 Subordinación de la Emisión de Pagarés

Conforme a la descripción del punto 7.15 del presente prospecto, la emisión de pagarés está subordinada a las obligaciones que están sujetos a gravámenes y garantías prendarias, fiduciarias e hipotecarias adquiridas por las empresas que conforman **INTERFOREST LIMITED**.

El grado de subordinación implica que la emisión de pagarés está por encima de la emisión de acciones preferentes Clase "B" y por debajo de los préstamos contraídos con instituciones financieras que

5.16 Legislación bajo la cual se crearon las Emisiones y los Tribunales Competentes en caso de Litigio

La emisión de pagarés fue aprobada por el Consejo de Administración de Bolsa de Valores Nacional, S.A., en sesión celebrada el 11 de diciembre de 1998, y quedó registrada el 25 de febrero de 1999 en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías bajo el código 20040101901970001.

En caso de que exista algún conflicto de intereses por parte de los inversionistas, se ha acordado previamente que las partes deberán resolverlo a través del sistema de arbitraje internacional.

5.17 Suscripción de Emisión

La emisión de pagarés es ofertada públicamente en el mercado primario en Bolsa de Valores Nacional, S.A., es decir, no existe acuerdo de suscripción total ni parcial de la emisión con alguna institución. Sin embargo, dependiendo de negociaciones especiales, puede llegarse a acuerdos de suscripción total o parcial de una o más series determinadas de pagarés. Cualquier suscripción será autorizada por el Presidente del Consejo de Administración, el Vicepresidente, el Gerente General o el Representante Legal, previa autorización de Bolsa de Valores Nacional, S.A. conforme se detalle en el formulario de creación de serie.

5.18 Agente Colocador

El agente colocador designado es. **LAFISE VALORES, S. A.**

La única relación que existe entre LAFISE VALORES e INTERFOREST LTDA, incluyendo a todas las empresas que conforman su grupo es estrictamente contractual, y se deriva del contrato privado para la **administración** y negociación de las emisiones de INTERFOREST y CODEMA.

Las oficinas de LAFISE VALORES, S.A. están ubicadas, **16 calle 0-55 zona 10, Torre Internacional, 9º. Nivel, en la Ciudad de Guatemala.**

5.19 Otros Valores

A la fecha, los fondos recaudados por **INTERFOREST LIMITED** han provenido de sus colocaciones en Bolsa de Valores Nacional, S.A. y no ha existido una colocación, en forma privada, pública o extrabursátil de valores, con excepción de las emisiones de pagarés de su empresa controlada Compañía de Maderas, S.A. (CODEMA).

5.20 Destino de los Fondos

La recaudación de fondos por medio de la colocación de pagares será utilizada para capital de trabajo y expansión de operaciones de las empresas que conforman **INTERFOREST LIMITED.**

5.21 Calificación de Riesgo

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

6 INFORMACION SOBRE LA EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

Interforest, Ltd. a la fecha ha contraído varios contratos con empresas exportadoras de frutas, tal es el caso de Del Monte y Dole. Esperamos que en 2,001 sea más fuerte la relación con estas empresas y estamos trabajando en ello.

En Julio de 2001 hemos invertido en maquinaria para terminar la línea de puertas. La Junta Directiva determinó que debido al crecimiento que hasta el momento la empresa ha tenido, se ve en la necesidad de contratar personal a nivel internacional para que nos oriente y apoye en este momento.

El sector al que se dirige Interforest Ltd., ha ido creciendo día con día y como es de conocimiento de todos necesitamos mantener los recursos naturales de nuestro mundo. Se están habriendo puertas para este tipo de negocio.

7 INFORMACION FINANCIERA

7.1 Balance General

Al final del presente prospecto se presentan los balances Generales de la compañía, emitidos con opinión del auditor externo de los últimos ejercicios fiscales.

7.2 Situación Fiscal

INTERFOREST LIMITED no ha sido objeto de revisiones fiscales ni reparos por parte de las autoridades fiscales de Guatemala.

INTERFOREST LIMITED, no posee, a la fecha, pasivos contingentes.

A la fecha, **INTERFOREST LIMITED** no tiene definida una política de reevaluación de activos. Sin embargo, se han realizado reevaluaciones en **CODEMA** descritos en el prospecto de la emisión de pagarés **CODEMA III**, autorizada por Bolsa de Valores Nacional el 9 de septiembre de 1997.

Los terrenos, edificios y maquinaria, han sido ajustados a valores de reposición de acuerdo con el estudio hecho por valuadores independientes de reconocido prestigio en 1995. Esta reevaluación originó un superávit en los estados financieros de **CODEMA** por Q4,053,277 que se registró en las cuentas de inversión de los Accionistas.

En 1996, derivado de una reevaluación de la vida útil de los activos fijos, **CODEMA** cambió sus tasas de depreciación y el efecto provocado en los estados financieros, al 31 de diciembre de 1996, es una disminución en los costos y gastos por un monto aproximado de Q637,272.

Los bosques se clasifican en naturales y artificiales. Los naturales corresponden a los bosques adquiridos en una etapa en la cual pueden ser ya explotados. A estos bosques no se les capitaliza ningún costo. Los bosques artificiales son aquellos que se están desarrollando por la compañía y por lo tanto se le capitalizan todos los costos necesarios para llevarlos a una condición adecuada para ser explotados. Los bosques naturales han sido revaluados a precios (de pie tablar) menor que el de mercado de 1990 (pero mayor que su costo histórico), aplicando a dicho precio, el total de pies tablares determinado según estudio hecho por un ingeniero forestal de reconocido prestigio.

Para las adquisiciones futuras de bosques naturales, resultantes de compras de tierra en donde se prevé que existen en una proporción del 30%, se establecerá de acuerdo con los auditores externos, una política que norme la manera en que se va a valorizar dichos bosques.

De acuerdo con evaluación de expertos independientes, se planea asignarles un valor para proceder a incorporarlos a los activos como inventario de "Bosques Naturales"

7.3 Estado de Resultados

En el anexo del presente prospecto se puede encontrar el estado de resultados sobre la cual se aporta la siguiente información.

Síntesis de Situación Patrimonial al 31/12 /2001

TOTAL	MONTO QUETZALES
Activos	\$ 21,012,820
Pasivos	\$ 7,004,656
Capital	\$ 9,677,059
Pérdida del Período	\$ (1,758,375)
Patrimonio	\$ 9,677,059

7.5 Estado de Flujo de Efectivo

En el anexo se encuentra un estado de flujo con sus respectivos comentarios.

7.6 Informe del Auditor Externo

La opinión del auditor externo se encuentra en el anexo adjunto con las notas existentes.

7.7 Cambios en el Patrimonio Neto

Cuadro comparativo del patrimonio neto

TOTAL	1998	1999	2000	2001
Activos	\$ 14,144,697	\$ 16,643,369	\$ 19,783,114	\$ 21,012,820
Pasivos	\$ 4,902,398	\$ 6,762,769	\$ 7,264,656	\$ 7,004,656
Capital	\$ 8,304,369	\$ 8,850,896	\$ 8,289,180	\$ 9,677,059
Utilidad	\$ 570,624	\$ 391,774	\$ (478,915)	\$ (1,758,375)
Patrimonio	\$ 9,242,299	\$ 9,880,600	\$ 9,573,456	\$ 9,677,059

n.a. = no aplica

7.8 Cambios en la Rentabilidad y Dividendos

Cuadro comparativo de rentabilidad y dividendos

TOTALES NETOS	1997	1998	1999	2001
Utilidad	n.a.			\$(1,758,375)
Utilidad /Patrimonio	n.a.			n.a.
Utilidad/Capital	n.a.			n.a.
Dividendos Distribuidos	n.a.		\$.157,249	n.a.
Dividendo/Acción	n.a.	n.a	n.a.	n.a.

n.a. No Aplica

8 INFORMACIÓN SOBRE AUDITOR EXTERNO

El Auditor Externo de la sociedad es la firma Cordón Parra y Cía., S. A. Representantes en Guatemala de la firma Price Waterhouse & Coopers.

9 RAZONES FINANCIERAS

9.1 LIQUIDEZ

Razón De Circulante

Se obtiene al dividir la cuenta denominada activo circulante entre el monto que corresponde a los pasivos a corto plazo. El resultado obtenido indica los fondos disponibles que cubren obligaciones. El resultado fue el siguiente:

AÑO	ACTIVO CIRCULANTE	PASIVO CIRCULANTE	RAZON
Al 31 dic. 2001	\$ 2,347,948	\$ 7,004,656	38%
Al 31 dic. 2000	\$ 2,813,264	\$ 7,199,642	39%
Al 31 dic. 1999	\$ 2,633,187	\$ 4,156,645	63%
Al 31 dic. 1998	\$ 2,267,359	\$ 1,951,449	116%

Rotación de Cuentas Por Cobrar

Se obtiene de dividir el monto registrado como cuentas por cobrar entre el promedio de ingresos por día (ventas totales divididas 360 días). El resultado nos indica el número de días que tarda la empresa en convertir, en efectivo sus cuentas por cobrar. La rotación de nuestras cuentas por cobrar ha sido la siguiente.

AÑO	CTAS. X COBRAR	VENTAS TOTALES	INGRESO PROMEDIO	ROTACION CTASxCOB.
Al 31 dic. 2001	\$ 690,387	\$ 2,438,310	\$ 6,773	101 días
Al 31 dic. 2000	\$ 923,226	\$ 2,331,731	\$ 6,477	143 días
Al 31 dic. 1999	\$ 943,105	\$ 2,402,108	\$ 6,672	141 días
Al 31 dic. 1998	\$ 1,390,777	\$ 1,930,446	\$ 5,362	259 días

9.2 ENDEUDAMIENTO

Razón de Endeudamiento

Esta razón mide el porcentaje de fondos proporcionados por los acreedores de la empresa para el financiamiento de activos. Se obtiene al dividir la deuda total entre los activos totales.

AÑO	DEUDA TOTAL	ACTIVOS TOTALES	RAZON ENDEUDA.
Al 31 dic. 2001	\$10,536,756	\$ 21,021,820	50%
Al 31 dic. 2000	\$10,209,658	\$ 19,783,114	52%
Al 31 dic. 1999	\$ 6,762,769	\$ 16,643,369	41%
Al 31 dic. 1998	\$ 5,902,398	\$ 14,144,697	35%

Razón Pasivo - Capital

Esta medida indica la relación entre los fondos que proveen los acreedores y los que aportan los accionistas. Se obtiene al dividir la deuda total dentro del capital contable.

AÑO	PASIVO TOTAL	CAPITAL CONTABLE	RAZON DEUDA-CAP.
Al 31 dic. 2001	\$11,344,761	\$ 9,677,059	117%
Al 31 dic. 2000	\$10,209,658	\$ 9,573,456	107%
Al 31 dic. 1999	\$ 6,762,769	\$ 9,880,600	68%
Al 31 dic. 1998	\$ 4,902,398	\$ 9,242,299	53%

Rotación de Inventario

Se obtiene al dividir el total de ventas entre el total del inventario. Su resultado indica el número de veces que vendió nuestra empresa su inventario durante el año.

AÑO	VENTAS	INVENTARIO	ROT. INV.
Al 31 dic. 2001	\$ 2,438,310	\$ 982,699	248%
Al 31 dic. 2000	\$ 2,438,310	\$ 1,098,465	212%
Al 31 dic. 1999	\$ 2,331,731	\$ 800,855	300%
Al 31 dic. 1998	\$ 2,402,108	\$ 415,034	465%

n.a.= no aplica

Cobertura de Intereses

Esta razón mide la habilidad de la empresa para efectuar pagos de intereses. Mientras más alto es el valor de esta razón, la empresa se encuentra en mejores condiciones de cumplir con sus pagos de intereses. Un valor de esta razón igual a 1, significa que las utilidades de la empresa se emplean en su totalidad para cubrir los gastos de intereses.

AÑO	Intereses + ISR + utilidad neta	TOTAL INTERESES	COBERTURA INTERESES
Al 31 dic 2001	\$ (-1,758,375)	\$ 1,341,932	n.a
Al 31 dic.2000	\$ 395,853	\$ 874,768	45%
Al 31 dic.1999	\$ 980,327	\$ 588,553	167%
Al 31 dic.1998	\$ 858,621	\$ 278,585	308%

n.a.= no aplica

9.3 RENTABILIDAD

Rendimiento sobre los Activos Totales (ROA)

Se obtiene de dividir las utilidades netas dentro del total de activos. Mide la efectividad de la administración para generar ganancias con los Activos disponibles.

PERIODO FISCAL	UTILIDADES NETAS	ACTIVOS TOTALES	ROA
Al 31 dic. 2001	n.a	n.a	n.a
Al 31 dic.2000	n.a	\$19,783,114	n.a
Al 31 dic.1999	\$ 391,774	\$ 16,643,369	2%
Al 31 dic.1998	\$ 570,624	\$ 14,144,697	4%

n.a. = no aplica

Rendimiento Sobre Capital (ROE)

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

PERIODO FISCAL	UTILIDADES NETAS	CAPITAL PAGADO	RENDIMIENTO S/CAPITAL
Al 31 dic 2001	\$ (1.758,375)	\$9.482,116	n.a
Al 31 dic.2000	\$ (478,915)	\$ 8,289,180	(6%)
Al 31 dic.1999	\$ 391,774	\$ 8,850,896	4%
Al 31 dic.1998	\$ 570,624	\$ 8,304,369	7%

n.a. = no aplica

Margen de Utilidad Sobre Ventas

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

PERIODO FISCAL	UTILIDADES NETAS	VENTAS TOTALES	MARGEN DE UTILIDAD S/VENTAS
Al 31 dic. 2001	\$ (1.758,375)	\$ 2.438,310	n.a
Al 31 dic.2000	\$(478,915)	\$ 2,331,731	(21%)
Al 31 dic.1999	\$ 391,774	\$ 2,402,108	16%
Al 31 dic.1998	\$ 570,624	\$ 1,930,446	30%

* n.a. = no aplica.

Ganancia Operativa Sobre Ventas, Excluyendo Gastos Financieros

Se obtiene de dividir las utilidades en operación dentro del total de ventas

Período Fiscal	Utilidad en operación	Ventas Totales	Ganancia operativa sobre ventas menos gastos financieros
Al 31 dic. 2001	\$ 1.758,375	\$ 2.438,310	n.a.
Al 31 dic.2000	\$ 395,853	\$ 2,331,731	17%
Al 31 dic.1999	\$ 980,327	\$ 2,402,108	41%
Al 31 dic.1998	\$ 858,621	\$ 1,930,446	44%

* n.a. = no aplica.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

**Informe del Contador Público y Auditor Independiente
31 de diciembre de 1999 y 1998**

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Indice a los Estados Financieros Consolidados Al 31 de diciembre de 1999 y 1998

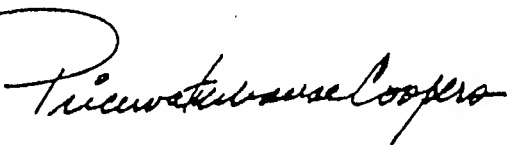
	Página
Dictamen del Contador Público y Auditor Independiente	
Estados Financieros Consolidados	
Balances Generales Consolidados	2
Estados Consolidados de Resultados y Utilidades Retenidas	3
Estados Consolidados de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros Consolidados	5 16

Report of Independent Accountants

To the Board of Directors and
Shareholders of
Interforest, Ltd.

In our opinion, the accompanying consolidated balance sheets of Interforest, Ltd. and subsidiaries at December 31, 1999 and 1998 and the related consolidated statements of income and retained earnings and of cash flows for the years then ended, expressed in U. S. dollars, are presented fairly, in all material respects in conformity with generally accepted accounting principles in Guatemala. These financial statements are the responsibility of the Companies' management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit of these financial statements in accordance with generally accepted auditing standards in Guatemala, which require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In conformity with the accounting bases described in Note 1 to the financial statements, the amounts in this report have been translated into US dollars for convenience of the reader.



April 14, 2000

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Balances Generales Consolidados Al 31 de diciembre (Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

	1999	1998
Activo		
Caja y bancos	\$ 118,310	\$ 166,646
Cuentas por cobrar - Neto (Nota 6)	1,727,362	1,390,777
Inventarios (Nota 7)	800,855	415,034
Gastos pagados por anticipado	258,607	294,902
Propiedad, planta y equipo - Neto (Nota 8)	4,931,830	4,336,134
Derecho de llave	271,553	271,553
Gastos de organización	41,932	41,482
Otros activos (Nota 9)	244,640	
Bosques (Nota 10)	8,248,280	7,228,169
Total del Activo	\$ 16,643,369	\$ 14,144,697
Pasivo e inversión de los accionistas		
Préstamos bancarios (Nota 12)	\$ 2,083,422	\$ 1,592,267
Cuentas por pagar a inversionistas (Nota 11)	150,810	122,225
Pagarés (Nota 13)	2,454,539	1,822,802
Proveedores	66,666	6,422
Cuentas por pagar accionistas fundadores	791,933	791,933
Cuentas por pagar y gastos acumulados	1,174,680	456,607
Compañías afiliadas (Nota 5)	8,041	65,167
Impuesto sobre la renta por pagar		8,854
Interés minoritario por pagar	32,678	36,121
	<u>6,762,769</u>	<u>4,902,398</u>
Inversión de los accionistas:		
Capital pagado (Nota 14)	8,127,180	7,864,430
Primas sobre acciones	423,716	439,939
Utilidades retenidas (Nota 16)	1,329,704	937,930
	<u>9,880,600</u>	<u>9,242,299</u>
	\$ 16,643,369	\$ 14,144,697

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Estados Consolidados de Resultados y Utilidades Retenidas Por los años terminados el 31 de diciembre (Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

	1999	1998
Ingresos por reforestación	\$ 707,572	\$ 736,625
Ventas de Madera	1,230,681	887,057
Otros Ingresos	<u>463,855</u>	<u>306,764</u>
	<u>2,402,108</u>	<u>1,930,446</u>
Costos y gastos de operación		
Costo de ventas de madera	442,304	474,526
Gastos de operación	1,079,687	720,334
Pérdida por devaluación de moneda	239,098	
Gastos financieros	588,553	278,585
Interés minoritario	886	(25,265)
Efecto de conversión (Nota 15)	<u>(340,194)</u>	<u>(97,770)</u>
	<u>2,010,334</u>	<u>1,350,410</u>
Utilidad antes de ISR	391,774	580,036
Impuesto sobre la renta	<u>-</u>	<u>9,412</u>
Utilidad neta despues de impuesto	391,774	570,624
Utilidades retenidas al inicio del año	<u>937,930</u>	<u>367,306</u>
Utilidades retenidas al final del año	<u>\$ 1,329,704</u>	<u>\$ 937,930</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo Por los años terminados el 31 de diciembre (Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

	1999	1998
Flujos de efectivo de actividades de operación:		
Utilidad neta	\$ 391,774	\$ 570,624
Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto usado en las actividades de operación:		
Depreciaciones	229,121	94,455
Ganancia en venta de activos fijos	(6,613)	
Interés minoritario	886	(25,932)
Ganancia en cambio de conversión	(340,194)	
Cambios en activos y pasivos netos:		
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar	16,309	(406,365)
Aumento en inventarios	(457,498)	(73,190)
Disminución (aumento) en gastos anticipados	454	(217,365)
Aumento en otros activos	(244,641)	
Aumento en bosques	(990,635)	(980,280)
Aumento en derecho de llave		(271,553)
Aumento en gastos de organización	(450)	(41,482)
Aumento en proveedores	63,991	5,790
Aumento (disminución) en cuentas por pagar inversionistas	45,560	(14,895)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar afiliadas y relacionadas	(431,157)	45,198
Disminución en impuesto sobre la renta	(8,155)	(1,954)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar y gastos acumulados	<u>770,671</u>	<u>(285,242)</u>
Efectivo neto usado en las actividades de operación	<u>(960,577)</u>	<u>(1,602,191)</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Venta de propiedad, planta y equipo	57,102	31,904
Adquisición de propiedad, planta y equipo	<u>(744,127)</u>	<u>(779,509)</u>
Efectivo neto usado en actividades de inversión	<u>(687,025)</u>	<u>(747,605)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento		
Pago de capital	262,750	74,606
Primas sobre acciones	41,250	1,231,871
Colocaciones pagarés	2,345,267	2,140,940
Pago de pagarés vencidos	(1,579,152)	(1,736,150)
Adquisición de préstamos bancarios	2,332,312	1,454,836
Amortización de préstamos bancarios	<u>(1,737,331)</u>	<u>(1,527,465)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>1,665,096</u>	<u>1,638,638</u>
Cambio neto de efectivo	17,494	(711,158)
Efecto en conversión de flujos de efectivo	(65,830)	(212,473)
Efectivo al inicio del año	<u>166,646</u>	<u>1,090,277</u>
Efectivo al final del año	<u>\$ 118,310</u>	<u>\$ 166,646</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 1999 y 1998 (Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

1. Políticas contables

Los estados financieros han sido preparados en todos sus aspectos importantes de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Guatemala. Las principales políticas contables se resumen a continuación:

Uso de estimaciones contables

En presentación de los estados financieros, se requiere hacer estimaciones y juicios que afectan las cantidades reportadas de activos y pasivos y divulgaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como las cantidades de ingresos y gastos reflejados durante los períodos reportados. Los resultados reales pudiesen diferir de esas estimaciones.

Principios de consolidación

Los estados financieros que se acompañan, consolidan los activos y pasivos, los resultados de operación y los flujos de efectivo de Interforest Limited, Desarrollo Forestal Integral, S. A., Agroindustrias Pinos del Norte, S. A., Bienes y Servicios Forestales, S. A., Compañía de Maderas, S. A., Procesadora Industrial de Madera, S. A. y Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A.. Los saldos y las transacciones significativas entre compañías han sido eliminados en la consolidación.

Política de conversión

Los activos y pasivos fueron convertidos al tipo de cambio de cierre del período, excepto por, la propiedad, planta y equipo, bosques y patrimonio de los accionistas que fueron convertidos a tasas históricas. El estado de resultados y flujos de efectivo, fueron convertidos al tipo de cambio promedio del año.

Las cantidades en Dólares Estadounidenses se incluyen solamente para conveniencia del lector. Dicha conversión no debe considerarse como una indicación de que las cantidades en quetzales representan, o que han sido o pueden ser cambiadas a Dólares Estadounidenses, a ese u otro tipo de cambio.

Ingresos

La Compañía tiene dos fuentes de ingresos, la primera es la relativa a la explotación de un aserradero y la segunda relacionada con la operación de reforestación. Los ingresos en la operación de reforestación se reconocen al hacer entrega a los inversionistas de sus Certificados de Inversión Forestal, como se explica mas ampliamente en la Nota 3.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

Inventarios

Los inventarios se valúan al costo o a su valor de mercado el que sea menor. El costo se determina aplicando el método del costo promedio

Propiedad, planta y equipo

Estos activos excepto terrenos, edificios, y maquinaria se valúan al costo. Los terrenos, edificios y maquinaria han sido ajustados a valores de reposición de acuerdo con un estudio realizado por valuadores independientes en 1995. Estos activos se deprecian por el método de línea recta, a tasas fijadas de acuerdo con la vida útil estimada de los bienes. Los gastos normales de mantenimiento y reparaciones se cargan a resultados en el período en que se incurren.

Derecho de llave

Estos derechos corresponden a pagos en exceso al valor en libros de las acciones de la empresa Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A., quien posee un terreno ubicado en el Km. 137 carretera a Zacapa para futura urbanización y reforestación. Estos derechos se amortizarán por el método de línea recta en un plazo de cinco años a partir del primer año en el que se obtengan ingresos por la comercialización de dicho proyecto.

Capitalización de intereses en bosques

Los costos financieros derivados de la adquisición de los terrenos en los cuales se encuentran los proyectos de reforestación son capitalizados al valor de los bosques hasta el momento en que estos estén en condiciones de ser cosechados.

Bosques

Estos activos se clasifican en bosques naturales y artificiales. Los naturales corresponden a bosques adquiridos en una etapa en la cual pueden ser ya cosechados. A estos bosques no se les capitaliza ningún costo. Los bosques artificiales son aquellos que se están desarrollando por la Compañía y se le capitalizan todos aquellos costos necesarios para llevarlos a una condición adecuada para ser cosechados. Los bosques naturales han sido revaluados sobre una base conservadora a un precio menor (de pie tablar) que el de mercado de 1990 (pero mayor que su costo histórico), aplicando a dicho precio, el total de pies tablares determinados según estudio realizado por un ingeniero forestal de reconocido prestigio.

Indemnizaciones

De acuerdo con las disposiciones del Código de Trabajo de Guatemala, las compensaciones que van acumulándose a favor de los empleados pueden llegar a ser pagadas en caso de despido injustificado o de muerte, a razón de un mes de sueldo por cada año ininterrumpido de servicio. La política de la Compañía a este respecto es provisionar mensualmente el 8.33% de los sueldos pagados.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

Transacciones en moneda extranjera

Los valores de transacciones expresados en moneda extranjera se convierten a moneda local utilizando los tipos de cambio vigentes a la fecha de dichas transacciones y los saldos se reexpresan a los tipos de cambio vigentes a la fecha de los estados financieros. Las ganancias o pérdidas derivadas de los ajustes de saldos expresados en moneda extranjera se incluyen en la determinación de los resultados del período.

2. Historia y operaciones

Interforest Ltd. fue constituida el 2 de mayo de 1997 de conformidad con las leyes del estado libre de Las Bahamas, su actividad principal es funcionar como controladora de Desarrollo Forestal Integral, S. A. y Subsidiarias, estas Compañías fueron organizadas bajo las leyes de la República de Guatemala como sociedades anónimas, por un período indefinido. Las Compañías son las siguientes: Compañía de Maderas (Guatemala), S. A.. CODEMA, que se dedica a la reforestación y al aprovechamiento de bosques naturales bajo el concepto de uso sostenido. Procesadora Industrial de Maderas, S. A. PROCINSA, se dedica al proceso industrial de maderas en su planta ubicada en el kilómetro 137 carretera a Zacapa. Bienes y Servicios Forestales, S. A. BIFOREST y Agroindustrias Pinos del Norte, S. A., AGROPINOR, son dueñas de las fincas del grupo. Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A., SAGUARO. La actividad de reforestación inició en 1992 con aprobación de DIGEBOS (Dirección General de Bosques).

3. Actividad de reforestación

La compañía a través de la subsidiaria CODEMA, S. A., inicio sus actividades en esta operación en 1992 motivado por el potencial de beneficios que genera esta actividad económica, así como de los incentivos fiscales que se derivan de ella. Las regulaciones y beneficios fiscales derivados de esta actividad se describen en el Decreto 70-89 y Decreto Legislativo 101-96.

La realización de un proyecto de reforestación con lleva los siguientes puntos y condiciones:

- a) Seleccionar un terreno apto para el desarrollo del bosque así como una especie de árbol adecuada al clima y condiciones del terreno escogido. Estos dos puntos son aprobados por DIGEBOS.
- b) La Compañía ofrece el proyecto de forestación a un inversionista, indicándole los beneficios que se obtendrán del mismo. De concretarse la inversión se llena un contrato denominado "Convenio Cooperativo Forestal".
- c) Los beneficios que un inversionista puede obtener en un proyecto de esta naturaleza son:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

- Obtención de Certificados de Inversión Forestal Los cuales se aplican como pago de impuesto sobre la renta en un 100% hasta un 50% del pasivo fiscal de la empresa, pudiendo aplicar dicho monto en dos años.
2. El inversionista tiene el derecho de obtener un 50% de las utilidades netas de impuesto que genere la cosecha del bosque.
 - d) La compañía recibe el efectivo de los inversionistas y lo utiliza para el desarrollo del bosque.
 - e) Con base a la inversión realizada, la compañía es responsable ante la Dirección General de Bosques y Vida Silvestre, DIGEBOS, que de acuerdo con la nueva Ley Forestal fue substituido por el Instituto Nacional de Bosques, INAB, de obtener Los Certificados de Inversión Forestal para sus inversionistas. Estos certificados son emitidos por DIGEBOS con base a la inversión hecha en el bosque.
 - f) Por el efectivo recibido de los inversionistas la compañía reconoce un pasivo a favor de los inversionistas, el cual es transformado en ingreso al momento de cumplir con la entrega los de Certificados de Inversión Forestal al inversionista
 - g) A la compañía le corresponde el 50% de los beneficios que se obtienen de la cosecha del bosque.
 - h) Con la ocurrencia de cualquier situación de fuerza mayor que dañe parcialmente o destruya el bosque, tanto el inversionista como la compañía deben reconocer la pérdida correspondiente. En una situación de responsabilidad operativa, distinta a esta, la responsabilidad recae en CODEMA.

A la fecha los proyectos de reforestación existentes, son los que se presentan a continuación:

Inversionistas	Proyecto Forestal
Organización Paiz	Semuc 6 y Paiz 1
Nestle de Guatemala	Cindal
Arca de Noé	Arca de Noé
Instalaciones Modernas	Instalaciones Modernas
Disloque	Disloque
Alimentos Kerns de Guatemala	Kerns
Acceso, S. A.	Acceso 1 y Acceso 2

En julio de 1998 la compañía de Maderas de Guatemala, S. A. CODEMA, fue autorizada por el Instituto Nacional de Bosques (INAB) para adherirse al Programa de Incentivos Forestales (PINFOR), el cual es promovido por dicho Instituto, con el objeto de impulsar el fomento de la producción forestal en Guatemala, según Decreto Legislativo 101-96, de los cuales se obtienen beneficios en efectivo que el Estado de Guatemala otorga a los propietarios de tierras por ejecutar proyectos de reforestación o manejo de bosques naturales, estos proyectos de reforestación serán evaluados por el INAB, deduciendo del monto de reforestación por hectárea un total del 9% por concepto de administración y supervisión, en la página siguiente se muestran los montos que se recibirán durante los primeros 6 años de reforestación:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

INCENTIVO SEGÚN TABLAS DEL INAB			
Año	Costo	Gastos Admón. 9%	Neto
1	5,000	450	4,550
2	2,100	189	1,911
3	1,800	162	1,638
4	1,400	126	1,274
5	1,200	108	1,092
6	800	72	728

Al 31 de diciembre de 1999 la Compañía de Maderas de Guatemala, S. A. CODEMA, tiene un total de 205 hectáreas de bosque propio, Procesadora Industrial de Maderas, S. A., PROCINSA, tiene un total de 100 hectáreas de bosque propio, Bienes y Servicios Forestales, S. A. BIFOREST, tiene 346 hectáreas de bosque propio, Agroindustrias Pinos del Norte, S. A., AGRIPINOR, tiene 279 hectáreas de bosque propio, Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A., SAGUARO, tiene 35 hectáreas de bosque propio, lo cual generó de ingresos durante el período de 1999 la cantidad de \$346,010 y se encuentran registrados dentro de los ingresos de reforestación.

4. Unidad monetaria de registro y restricciones cambiarias

La moneda de Guatemala es el Quetzal, representada por el símbolo Q en los estados financieros.

El Banco de Guatemala, entidad autorizada por la Junta Monetaria para ejecutar sus políticas monetarias, publica periódicamente el tipo de cambio promedio para ser usado como referencia por el sistema bancario. Al 31 de diciembre de 1999 los tipos de cambio promedio publicados por el Banco de Guatemala para la compra y para la venta fueron Q7.71 = US\$1.00 y Q7.74 = US\$1.00 respectivamente.

No hay restricciones cambiarias en Guatemala para la repatriación de capitales, pago de acreedurías o cualquier otro fin, la divisa extranjera puede comprarse en cualquier monto, en bancos del sistema o en las casas de cambio autorizadas.

5. Transacciones y saldos con compañías relacionadas

Un resumen de los saldos con compañías relacionadas al 31 de diciembre se presenta en la página siguiente:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 1999 y 1998 (Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

	1999	1998
Cuentas por cobrar compañías relacionadas		
Mercantil de Proyectos, S. A.	\$ 182,230	
Guayacan Holding	89,240	
Otros	38,359	\$ 113,515
	<u>\$ 309,829</u>	<u>\$ 113,515</u>
Cuentas por pagar compañías relacionadas		
Consultores en Ingeniería Industrial, Diseño Comercial, S. A.	\$ 8,041	\$ 30,653
Guayacan Holding		23,663
Mercantil de Proyectos, S. A.		10,851
	<u>\$ 8,041</u>	<u>\$ 65,167</u>

Estos saldos no devengan intereses.

6. Cuentas por cobrar

Un resumen de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	1999	1998
Clientes	\$ 490,546	\$ 199,346
Compañías afiliadas (Nota 5)	309,829	113,515
Otras cuentas por cobrar	926,987	1,077,916
	<u>\$ 1,727,362</u>	<u>\$ 1,390,777</u>

7. Inventarios

Un resumen de los inventarios al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	1999	1998
Materia prima	\$ 706,259	\$ 320,438
Productos Wood Mizer	94,596	94,596
	<u>\$ 800,855</u>	<u>\$ 415,034</u>

8. Propiedad, planta y equipo

Un resumen de estos activos al 31 de diciembre, se presenta en la página siguiente:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 1999 y 1998 (Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

	1999	1998
Al costo		
Maquinaria y equipo	\$	\$
Inmuebles		
Vehículos		
Mobiliario y equipo		
Instalaciones de aserradero		
Carreteras de acceso		
Otros activos		
Menos - Depreciación acumulada	<u>101,513</u>	<u>013,544</u>
	3,063,829	2,669,887
Construcciones en proceso	69,770	
Terrenos	<u>577,910</u>	<u>412,933</u>
	<u>3,711,509</u>	<u>3,082,820</u>
Revaluaciones		
Revaluación de maquinaria	290,297	290,297
Revaluación instalaciones de aserradero	<u>419,449</u>	<u>419,449</u>
	709,746	709,746
Menos - Depreciación acumulada	<u>131,974</u>	<u>98,981</u>
	577,772	610,765
Revaluación de terrenos	<u>642,549</u>	<u>642,549</u>
	<u>1,220,321</u>	<u>1,253,314</u>
	<u>\$ 4,931,830</u>	<u>\$ 4,336,134</u>

9. Otros activos

El 5 de mayo de 1999 se celebró el contrato de Mutuo de Dinero con el Sr. Julio Francisco Crespo Morales por \$169,887, extendiendo tres pagarés por un monto de \$56,629 cada uno, en este contrato se recibe como garantía hipotecaria la Finca Santa Luisa, ubicada en Aldea La Laguna, jurisdicción municipal de Morazán, departamento de El Progreso, por el valor de dichos pagarés, adicionalmente se dio en efectivo la cantidad de \$74,752, lo que hace un total de \$244,640, este contrato vence el 31 de agosto de 2000, fecha en que vence el tercer pagaré, en dicho contrato se establece que por los montos anteriormente descritos no se devengará intereses.

10. Bosques

La integración de estos activos se presenta en la página siguiente:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

Bosques naturales	1999	1998
Al costo	\$ 643,582	\$ 643,582
Revaluación	1,171,750	1,171,750
Bosque artificiales		
Proyectos e reorestac ón	6,432,948	5,412,837
	<u>\$ 8,248,280</u>	<u>\$ 7,228,169</u>

Los bosques naturales están conformados por recursos maderables. La Compañía en algunos de sus bosques naturales realiza cosecha sostenida de los mismos.

Los bosques artificiales están conformados por maderas correspondientes al tipo coníferas y latifoliares, que corresponden a bosques plantados por la compañía y serán cosechados cuando maduren. El beneficio neto de impuesto sobre la renta que se obtendrá de ello será distribuido entre los inversionistas y CODEMA tal como se describe en la Nota 3. Debido a un cambio en la legislación de reforestación durante 1997, a partir de este año no participan inversionistas externos en el financiamiento de los proyectos de reforestación y las Compañías reforestadoras reciben el 100% de los ingresos de la explotación de sus bosques.

Estos bosques no se encuentran asegurados contra ningún tipo de siniestro.

11. Cuentas por pagar a inversionistas

Corresponde a los saldos con inversionistas por los cuales aún no se ha emitido el Certificado de Inversión Forestal.

12. Préstamos bancarios

Un resumen de los saldos de préstamos bancarios al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	1999	1998
Banco Industrial, S. A. (1)	\$ 404,851	\$ 390,576
Lloyds Bank (1)	821,475	740,061
Banco Agrícola Mercantil (2)	408,071	461,630
C t an	<u>449,025</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 2,083,422</u>	<u>\$ 1,592,267</u>

Estos préstamos devengan una tasa de interés anual del 10.5% al 17%.

Garantías

(1) Fiduciario

(2) Fiduciario/hipotecario – Instalaciones del aserradero ubicado en Zacapa

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

No obstante que los préstamos bancarios han sido contratados con fechas de vencimiento específicas, la Administración de la Compañía ha considerado una porción de los mismos como préstamo a largo plazo, independientemente de las fechas de vencimiento originalmente contratadas.

13. Pagarés

Un resumen de pagarés al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	1999	1998
Pagarés Codema series I y II:	\$ 653,089	\$ 1,300,648
Pagarés Interforest series Q2, Q3, Q4, Q5	298,450	248,154
Pagarés Inter forest series 2 y 3	<u>1,503,000</u>	<u>274,000</u>
	<u>\$ 2,454,539</u>	<u>\$ 1,822,802</u>

Pagarés Codema series I y II

Estos documentos son títulos de crédito previstos por el Código de Comercio y que fueron emitidos en las series I y II por un monto máximo de Q5,000,000 cada una, representadas por títulos de Q1,000 cada uno; podrán emitirse nominativos o a la orden y son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 19 de junio de 1993.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- Las tasas de interés tienen un rendimiento variable de 11 y 13% anual, cuyo cálculo se efectúa en forma mensual y son pagados trimestralmente.
- Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- El agente colocador de los títulos es la empresa Capitales e Inversiones, Casa de Bolsa, S. A.

Pagarés Interforest Ltd

Estos documentos son títulos de crédito previstos por el Código de Comercio de Guatemala la emisión está representada por series de pagarés identificados para dólares con \$2 y \$3, y para quetzales Q2, Q3, Q4, Q5. El monto máximo de la emisión será de US\$5,000,000 (revolvente) o sus equivalentes en quetzales; la emisión está representada por pagarés con un valor nominal de US\$1,000.00 cada uno o sus múltiplos; y en quetzales Q1,000.00 o sus múltiplos; serán emitidos nominativos o son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S. A., la emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 11 de diciembre de 1998.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características.

- a) La tasa de interés de los títulos tienen un rendimiento fijo del 11.10% al 11.5% anual para las series en dólares y 16% anual para las series en quetzales, cuyo cálculo será determinado indistintamente por la Junta Directiva o sus mandatarios con anterioridad a cada emisión y son pagados trimestralmente.
- b) Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- c) El agente colocador de los títulos es la empresa Capitales e Inversiones, Casa de Bolsas, S.A.

14. Capital

El capital autorizado al 31 de diciembre de 1998, esta integrado por 2,000,000 de acciones por un valor de US\$10 cada una, de las cuales se encuentran pagadas las siguientes:

	1999		1998	
	No. acciones	US\$ Dólar	No. acciones	US\$ Dólar
Acciones comunes	788,218	\$ 7,882,180	785,343	\$ 7,853,430
Acciones preferentes	<u>24,500</u>	<u>245,000</u>	<u>1,100</u>	<u>11,000</u>
	<u>812,718</u>	<u>\$ 8,127,180</u>	<u>786,443</u>	<u>\$ 7,864,430</u>

La administración de la compañía tomó la decisión de obtener financiamiento por medio de la venta de nuevas acciones, por tal razón en resolución del Consejo de Administración de Bolsa de Valores Nacional, S. A., contenida en Acta número 7-98 celebrada el día once de diciembre de 1998, quedó inscrita la emisión de títulos valores con las siguientes características:

Acciones comunes, Denominación Acciones Comunes Clase A Interforest, Limited. Monto de la emisión US\$ 2,194,520, el valor nominal de cada acción es de US\$ 10, la inversión mínima será de US\$ 1,000, lo que equivaldrá a un número determinado de acciones, multiplicado por el precio por acción que se determine con anticipación a la oferta pública de las mismas, el plazo es indefinido. En las asambleas Generales de Accionistas.

Derechos de los accionistas:

Voto: cada tenedor de acciones comunes de la compañía tendrá derecho a un voto por cada acción en su poder.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

Derecho de suscripción: ninguna nueva emisión de acciones comunes clase A podrá ofrecerse a la venta antes que los demás accionistas comunes clase A hayan tenido oportunidad para suscribir y pagar su parte proporcional. Queda exceptuado el caso que los directores, a su discreción, encuentren necesario o deseable emitir acciones comunes clase A directamente para el pago por otros activos a ser comprados o adquiridos por la sociedad.

Repartición de dividendos y activos.

Acciones preferentes, sin derecho a voto, denominación Acciones Preferentes Clase B Interforest Limited, el monto de la emisión es US\$ 5,000,000, el valor nominal de cada acción es de US\$ 10, la inversión mínima será de US\$ 1,000, el monto de la serie 1 es de US\$ 500,000 de plazo indefinido, las acciones preferentes serán emitidas en diez series de US\$ 500,000 cada una identificada por números, las características de la serie 1 son: dividendo anual variable con tasa mínima del 10% y una tasa máxima del 18%, pagadera trimestralmente, las fechas de pago de los dividendos son el 8 de abril, 8 de julio, 8 de octubre y 8 de enero, el pago de dividendos del 8 de abril de cada año se calculará y se ajustará sobre el dividendo efectivamente declarado por la Asamblea General de Accionistas. La tasa anual de los dividendos para las acciones preferentes será igual al dividendo declarado para las acciones comunes clase A, con un mínimo de 10% y un máximo del 18%, las acciones de esa serie serán nominativas o al portador, a elección de los accionistas, y estarán representadas por títulos físicos.

15. Ganancia y gasto en efecto de conversión:

La ganancia en efecto de conversión al 31 de diciembre de 1999, se presenta a continuación:

Ganancia del pasivo neto monetario inicial:

Tipo de cambio declinante de
0.147276 al tipo de cambio promedio de 0.145525
(Q390,026) x 0.001751 (683)

Ganancia del pasivo neto monetario final:

Tipo de cambio declinante de
0.145525 al tipo de cambio promedio de 0.129366
(Q21,011,105) x 0.016159 (339,511)

\$ (340,194)

16. Utilidades retenidas

Las utilidades retenidas al 31 de diciembre se presentan en la página siguiente:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 1999 y 1998 (Cifras expresadas en Dólares estadounidenses)

	1999	1998
Reservas legal	\$ 30,914	\$ 9,736
Utilidades por distribuir	<u>1,298,790</u>	<u>928,194</u>
	<u>\$ 1,329,704</u>	<u>\$ 937,930</u>

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, la asignación a la reserva legal no está disponible para distribuirse en forma de dividendos.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

**Informe del Contador Público y Auditor Independiente
31 de diciembre de 1999 y 1998**

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas operando en la República de Guatemala)

**Informe del Contador Público y Auditor Independiente
31 de diciembre de 2000 y 1999**

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Indice de los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999


	Página
Dictamen del contador público y auditor independiente	1 - 2
Estados Financieros Consolidados	
Balances Generales Consolidados	3
Estados Consolidados de Resultados y Utilidades Retenidas	4
Estados de Cambios en el Patrimonio Neto	5
Estados Consolidados de Flujos de Efectivo	6 - 7
Notas a los Estados Financieros Consolidados	8 - 21

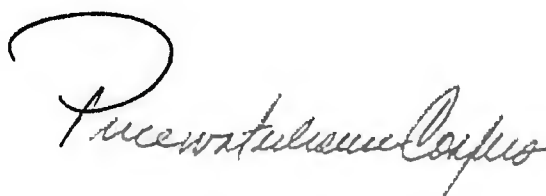
Dictamen del Contador Público y Auditor Independiente

Al Consejo de Administración
y a los Accionistas de
Interforest, Ltd.

- 1 Hemos auditado los balances generales consolidados, adjuntos, de Interforest, Ltd. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2000 y 1999 y los estados consolidados de resultados y de cambios en el patrimonio neto y estados consolidados de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, expresados en quetzales y su conversión a dólares de Estados Unidos de Norteamérica conforme se describe en Nota 1. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la compañía; nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre tales estados financieros con base en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías se practicaron de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Guatemala. Estas normas requieren que preparemos un plan y ejecutemos el examen de auditoría con el objeto de obtener una seguridad razonable que los estados financieros no contengan errores u omisiones de importancia. Una auditoría incluye el examen, sobre bases selectivas, de la evidencia que respalda las cifras y las divulgaciones incluidas en los estados financieros. Una auditoría incluye también una evaluación de los principios de contabilidad usados y las principales estimaciones hechas por la administración, y una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para expresar nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros consolidados, expresados en quetzales, examinados por nosotros, presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Interforest, Ltd y subsidiarias al 31 de diciembre de 2000 y 1999, y los resultados de sus operaciones y cambios en el patrimonio neto y estados de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Guatemala.
4. Los estados financieros adjuntos, expresados en dólares de Estados Unidos de Norteamérica, dan efecto a la conversión de los estados financieros en quetzales, que no se presentan con este informe, conforme las bases que se describen en la Nota 1. Esta conversión no debe ser interpretada como indicación de que las cantidades en quetzales representan, o han sido o podrían haber sido convertidas a dólares de Estados Unidos de Norteamérica.

5. Como se describe mas ampliamente en la Nota 16 a los estados financieros consolidados, el capital de trabajo de la compañía al 31 de diciembre de 2000 muestra una insuficiencia equivalente a US\$4,386,378 (US\$1,523,458 en 1999), flujos negativos en sus actividades de operación equivalentes a US\$443,178 (US\$149,171 en 1999); sus principales activos a largo plazo los constituyen los bosques por un monto equivalente a US\$9,496,782 (US\$8,248,280 en 1999). En la Nota 16 se describen los planes de la gerencia concernientes a la capitalización del grupo, ya que el negocio de la reforestación se considera a largo plazo y la realización de los activos forestales dependerá de la habilidad de la gerencia en realizar dichos activos.


Carlos Eduardo Parra Polanco
Contador Público y Auditor
Colegiado No. 360



7 de junio de 2001

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Balances Generales Consolidados

Al 31 de diciembre

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2000	(*) 1999
Activo		
Circulante		
Caja y bancos	61,957	118,310
Cuentas por cobrar - Neto Nota 6	923,226	943,105
Compañías relacionadas por cobrar Nota 5	101,320	309,829
Incentivos forestales por cobrar	324,210	160,549
Inventarios Nota 7	1,098,465	800,855
Gastos pagados por anticipado	304,086	300,539
Total activo circulante	2,813,264	2,633,187
Cuentas por cobrar a largo plazo Nota 6	523,303	313,879
Propiedad, planta y equipo - Neto Nota 8	6,401,572	4,931,830
Derechos de uso de tierra Nota 1	271,553	271,553
Activos intangibles	276,640	244,640
Bosques (Nota 9)	9,496,782	8,248,280
Total activo largo plazo	16,969,850	14,010,182
	\$ 19,783,114	\$ 16,643,369
Pasivo e inversión de los accionistas		
Circulante		
Proveedores	550,951	66,666
Cuentas por pagar y gastos acumulados Nota 10	1,109,095	533,387
Cuentas por pagar compañías relacionadas Nota 5	-	8,041
Cuentas por pagar a inversionistas	-	150,810
Préstamos bancarios a corto plazo Nota 12	2,981,207	993,607
Emisiones a corto plazo Nota 13	2,459,808	2,404,134
Dividendos por pagar	98,581	-
Total pasivo circulante	7,199,642	4,156,645
Provisión para indemnizaciones laborales	64,763	64,370
Pasivo largo plazo		
Cuentas por pagar acciones unificadas	124,257	791,933
Préstamos bancarios a largo plazo Nota 12	2,704,701	1,666,738
Emisiones a largo plazo Nota 13	78,503	50,405
Participación interés minoritario	37,792	32,678
	2,945,253	2,541,754
Inversión de los accionistas		
Capital pagado Nota 14	8,289,180	8,127,180
Préstamos de acciones	423,716	423,716
Utilidades retenidas Nota 15	732,560	1,329,704
Superávit por revaluación de activos fijos (Nota 8)	128,000	-
	9,573,456	9,880,600
	\$ 19,783,114	\$ 16,643,369

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros

(*) Reclasificado para fines comparativos

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Estados Consolidados de Resultados Por los años terminados el 31 de diciembre (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2000	(*) 1999
In resos (Nota 1)		
Ingresos por reforestación	\$ 497,835	\$ 707,572
Ventas de Madera	1,263,084	1,230,681
Otros Ingresos	570,812	463,855
	<u>2,331,731</u>	<u>2,402,108</u>
Costos Directos		
Costo de ventas de madera	429,270	442,304
Gastos de operación	792,250	569,534
	<u>1,221,520</u>	<u>1,011,838</u>
Costos Indirectos		
Gastos generales, de ventas y administrativos	604,359	460,261
Depreciaciones y amortizaciones	197,060	49,892
Gastos financieros	874,768	588,553
Interés minoritario	4,993	886
Efecto de conversión	(92,054)	(101,096)
	<u>1,589,126</u>	<u>998,496</u>
(Pérdida) utilidad neta del año	\$ <u>(478,915)</u>	\$ <u>391,774</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros

(*) Reclasificado para fines comparativos.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIA

(Compañía incorporada en las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Note 2)

Estados de cambios en el patrimonio neto Por los años terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

Descripción	Capital pagado		Primas sobre Acciones	Utilidades Retenidas	Superávit por revaluación de Activos Fijos	Total
	Común	Preferente				
Saldo al 31 de diciembre de 1998	\$ 7,853,430	\$ 11,000	\$ 439,939	\$ 937,930	\$ -	\$ 9,242,299
Mivimientos del año 2000			(16,223)			(16,223)
Utilidad neta del año 1999				391,774		391,774
Aumento capital	28,750	234,000				262,750
Saldo al 31 de diciembre de 1999	\$ 7,882,180	\$ 245,000	\$ 423,716	\$ 1,329,704	\$ -	\$ 9,880,600
Pérdida neta del año				(478,915)		(478,915)
Superávit por revaluación de activos fijos					128,000	128,000
(Disminución) aumento de capital	(135,000)	297,000				162,000
Dividendos decretados en el año 2000 preferentes				(10,276)		(10,276)
Dividendos decretados en el año 2000 comunes				(107,953)		(107,953)
Saldo al 31 de diciembre de 2000	\$ 7,747,180	\$ 542,000	\$ 423,716	\$ 732,560	\$ 128,000	\$ 9,573,456

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

**Estados Consolidados de Flujos de Efectivo
Por los años terminados el 31 de diciembre
(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)**

	2000	1999
Flujos de efectivo de actividades de operación		
(Pérdida) utilidad neta	\$ (478,915)	\$ 391,774
Conciliación de la (pérdida) utilidad neta con el efectivo neto usado en las actividades de operación:		
Depreciaciones	197,060	49,892
Ganancia en venta de activos fijos	-	(6,613)
Interés minoritario	4,993	886
Ganancia en cambio de conversión	(25,849)	(340,194)
Provisión para indemnizaciones laborales	30,552	
Cambios en activos y pasivos netos:		
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar	(144,696)	16,309
Aumento en inventarios	(297,610)	(457,498)
(Aumento) disminución en gastos anticipados	(3,547)	454
Aumento en otros activos	(32,000)	(244,641)
Aumento en gastos de organización	-	(450)
Aumento en proveedores	484,285	63,991
Aumento en intereses minoritarios por pagar	5,114	
Disminución en cuentas por pagar accionistas fundadores	(667,676)	
Aumento en dividendos por pagar	98,581	
(Disminución) aumento en cuentas por pagar inversionistas	(150,810)	45,560
Disminución en cuentas por pagar relacionadas	(8,041)	(431,157)
Disminución en impuesto sobre la renta	-	(8,155)
Aumento en cuentas por pagar y gastos acumulados	575,708	770,671
Pago de indemnizaciones laborales	(30,327)	-
Efectivo neto usado en las actividades de operación	<u>(443,178)</u>	<u>(149,171)</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión		
Incremento en bosques	(1,247,351)	(811,406)
Venta/retiros de propiedad, planta y equipo	-	57,102
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(1,539,953)	(744,127)
Efectivo neto usado en actividades de inversión	<u>(2,787,304)</u>	<u>(1,498,431)</u>
Van.	<u>\$ (3,230,482)</u>	<u>\$ (1,647,602)</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo Por los años terminados el 31 de diciembre (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2000	1999
Vienen.	\$ (3,230,482)	\$ (1,647,602)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Pago de capital	162,000	262,750
Primas sobre acciones	-	41,250
Dividendos decretados	(118,229)	-
Pago de dividendos en efectivo	(19,648)	-
Colocaciones pagarés	3,198,770	2,345,267
Pago de pagarés vencidos	(3,114,998)	(1,579,152)
Adquisición de préstamos bancarios	5,531,938	2,332,312
Amortización de préstamos bancarios	(2,511,779)	(1,737,331)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>3,128,054</u>	<u>1,665,096</u>
(Disminución) incremento de efectivo	(102,428)	17,494
Efecto de cambio de tasas en el efectivo	46,075	(65,830)
Efectivo al inicio del año	<u>118,310</u>	<u>166,646</u>
Efectivo al final del año	<u>\$ 61,957</u>	<u>\$ 118,310</u>
Partidas que no requirieron uso de efectivo:		
Revaluación de activos fijos	\$ 128,000	
Intereses capitalizados	<u>308,577</u>	<u>\$ 148,748</u>
	<u>\$ 436,577</u>	<u>\$ 148,748</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

1. Políticas Contables

Los estados financieros han sido preparados en todos sus aspectos importantes de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Guatemala. Las principales políticas contables se resumen a continuación:

La compañía al 31 de diciembre de 2000 cambió la presentación de sus estados financieros distribuyendo sus activos y pasivos corrientes y no corrientes, por lo que las cifras al 31 de diciembre de 1999 fueron reclasificadas para efectos comparativos.

Uso de Estimaciones Contables

En la presentación de los estados financieros se hacen estimaciones y juicios que afectan las cantidades reportadas de activos y pasivos y divulgaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como las cantidades de ingresos y gastos reflejados durante los períodos reportados. Los resultados reales pudiesen diferir de esas estimaciones.

Principios de Consolidación

Los estados financieros que se acompañan, consolidan los activos y pasivos, los resultados de operación y los flujos de efectivo de Interforest Limited como compañía controladora y las subsidiarias Desarrollo Forestal Integral, S.A., Agroindustrias Pinos del Norte, S.A., Bienes y Servicios Forestales, S.A., Compañía de Maderas, S.A., Procesadora Industrial de Madera, S.A. y Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S.A. Los saldos y las transacciones significativas entre compañías han sido eliminados en la consolidación.

Política de Conversión

El grupo consolidado de compañías convierte los activos y pasivos monetarios al tipo de cambio de cierre del período, excepto por la propiedad, planta y equipo, bosques y patrimonio de los accionistas que fueron convertidos a tasas históricas, principalmente porque la mayoría de los financiamientos fueron usados para la adquisición y mantenimiento de los activos no monetarios. El estado de resultados y flujos de efectivo fueron convertidos al tipo de cambio promedio del año.

Las cantidades en Dólares de Estados Unidos de Norteamérica se incluyen solamente para conveniencia del lector. Dicha conversión no debe considerarse como una indicación de que las cantidades en quetzales representan, o que han sido o pueden ser cambiadas a Dólares de Estados Unidos de Norteamérica, a ese u otro tipo de cambio.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

Reconocimiento de Ingresos

La compañía tiene dos fuentes de ingresos. La primera es la relativa a la operación de un aserradero y la segunda esta relacionada con la reforestación y el aprovechamiento sostenido de bosques naturales. Los ingresos de la operación de reforestación previa autorización del Instituto Nacional de Bosques se reconocen en el momento que se devengan como se explica más ampliamente en la Nota 3.

Inventarios

Los inventarios se valúan al costo o a su valor de mercado, el que sea menor. El costo se determina aplicando el método del costo promedio.

Propiedad, Planta y Equipo

Estos activos, con la excepción de terrenos, edificios, y maquinaria, se valúan al costo. Los terrenos, edificios y maquinaria han sido ajustados a valores de reposición de acuerdo con un estudio realizado por valuadores independientes en 1995 y, en el caso de la maquinaria, durante el año 2000. Estos activos se deprecian por el método de línea recta, a tasas fijadas de acuerdo con la vida útil estimada de los bienes. Los gastos normales de mantenimiento y reparaciones se cargan a resultados en el período en que se incurren.

Derecho de Llave

Estos derechos corresponden a pagos en exceso al valor en libros de las acciones de la empresa Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S.A., la cual posee un terreno que fue reforestado ubicado en el kilómetro 137 de la carretera a Zacapa para futura urbanización. Estos derechos se amortizarán por el método de línea recta en un plazo de cinco años a partir del primer año en el que se obtengan ingresos por la comercialización de dicho proyecto.

Capitalización de Intereses en Proyectos de Reforestación

Los costos financieros derivados de la adquisición de terrenos en los cuales se encuentran los proyectos de reforestación y el mantenimiento de dichos proyectos son capitalizados hasta el momento en que los bosques estén en condiciones de ser cosechados.

Bosques

Estos activos se clasifican entre bosques naturales y artificiales (plantaciones). Los bosques naturales corresponden a bosques adquiridos en una etapa en la cual ya pueden ser explotados. A estos bosques no se les capitaliza ningún costo. Los bosques artificiales (plantaciones) son aquellos que corresponden a proyectos de reforestación que se están desarrollando por la compañía y se le capitalizan todos aquellos costos necesarios para llevarlos a una condición adecuada para ser cosechados. Los bosques naturales han sido revaluados sobre una base conservadora a un precio menor (por pie tablar) que el de mercado de 1990 (pero mayor que su costo histórico), aplicando a dicho precio el total de pies tablares determinados según estudio técnico realizado por un ingeniero forestal de reconocido prestigio.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

Indemnizaciones Laborales

De acuerdo con las disposiciones del Código de Trabajo de Guatemala, las compensaciones que van acumulándose a favor de los empleados pueden llegar a ser pagadas en caso de despido injustificado o de muerte, a razón de un mes de sueldo por cada año ininterrumpido de servicio.

La política de la compañía con este respecto es de provisionar mensualmente el 8.33% de los sueldos pagados.

Transacciones en Moneda Extranjera

Los valores de transacciones expresados en moneda extranjera se convierten a moneda local utilizando los tipos de cambio vigentes a la fecha de dichas transacciones y los saldos se expresan a los tipos de cambio vigentes a la fecha de los estados financieros. Las ganancias o pérdidas derivadas de los ajustes de saldos expresados en moneda extranjera se incluyen en la determinación de los resultados del período.

2. Historia y Operaciones

Interforest Ltd. fue constituida el 2 de mayo de 1997 de conformidad con las leyes del estado libre de Las Bahamas. Su actividad principal es funcionar como controladora de Desarrollo Forestal Integral, S. A. y subsidiarias, las que fueron organizadas bajo las leyes y tienen la totalidad de sus operaciones en la República de Guatemala como sociedades anónimas por un período indefinido. Las compañías operadoras del grupo son las siguientes: Compañía de Maderas, S.A. (CODEMA), la cual se dedica a la reforestación y al aprovechamiento de bosques naturales de forma sostenida, Procesadora Industrial de Maderas, S.A. (PROCINSA), la cual se dedica al proceso industrial de maderas en su planta ubicada en el kilómetro 137 de la carretera a Zacapa, Bienes y Servicios Forestales, S.A. (BIFOREST) y Agroindustrias Pinos del Norte, S.A. (AGRIPINOR), ambas de las cuales son dueñas de las fincas del grupo, y Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S.A. (SAGUARO). La empresa inició su actividad de reforestación en 1992 con aprobación de DIGEBOS (Dirección General de Bosques y Vida Silvestre).

3. Actividad de Reforestación

La compañía, a través de su subsidiaria CODEMA, inició sus actividades de reforestación en 1992 motivada por el potencial de beneficios que genera esta actividad económica, así como de los incentivos fiscales que se derivan de la misma. Las regulaciones y beneficios fiscales derivados de esta actividad se describen en el Decreto Legislativo 70-89 y Decreto Legislativo 101-96.

La realización de un proyecto de reforestación conlleva los siguientes puntos y condiciones que se describen en la siguiente página:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2000 y 1999

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

- a) Seleccionar un terreno apto para el desarrollo del bosque así como una especie de árbol adecuada al clima y condiciones del terreno escogido. Estos dos puntos son aprobados por DIGEBOS.
- b) La Compañía ofrece el proyecto de forestación a un inversionista, indicándole los beneficios que se obtendrán del mismo. De concretarse la inversión se llena un contrato denominado "Convenio Cooperativo Forestal".
- c) Los beneficios que un inversionista puede obtener en un proyecto de esta naturaleza son:
 1. Obtención de Certificados de Inversión Forestal los cuales se aplican como pago de impuesto sobre la renta en un 100% hasta un 50% del pasivo fiscal de la empresa, pudiendo aplicar dicho monto en dos años.
 2. El inversionista tiene el derecho sobre el 50% de las utilidades netas de impuesto que genere la cosecha del bosque.
- d) La compañía recibe el efectivo de los inversionistas y lo utiliza para el desarrollo del bosque.
- e) Con base a la inversión realizada, la compañía es responsable ante el DIGEBOS, que de acuerdo con la nueva Ley Forestal fue substituido por el INAB, de obtener los Certificados de Inversión Forestal para sus inversionistas. Estos certificados son emitidos por DIGEBOS con base a la inversión hecha en el bosque.
- f) Por el efectivo recibido de los inversionistas la compañía reconoce un pasivo a favor de los inversionistas, el cual es transformado en ingreso al momento de cumplir con la entrega de los Certificados de Inversión Forestal al inversionista.
- g) A la compañía le corresponde el 50% de los beneficios que se obtienen de la cosecha del bosque.
- h) Con la ocurrencia de cualquier situación de fuerza mayor que dañe parcialmente o destruya el bosque, tanto el inversionista como la compañía deben reconocer la pérdida correspondiente. En una situación de responsabilidad operativa, distinta a esta, la responsabilidad recae en CODEMA.

Los proyectos de reforestación existentes bajo el Decreto Legislativo 70-89 a la fecha se presentan a continuación:

Inversionistas	Proyecto Forestal
Organización Paiz	Semuc 6 y Paiz 1
Nestle de Guatemala	Cindal
Arca de Noé	Arca de Noé
Instalaciones Modernas	Instalaciones Modernas
Disloque	Disloque
Alimentos Kerns de Guatemala	Kerns
Acceso, S. A.	Acceso 1 y Acceso 2

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2000 y 1999

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

En julio de 1998 la Compañía de Maderas, S.A. fue autorizada por el Instituto Nacional de Bosques (INAB) para adherirse al Programa de Incentivos Forestales (PINFOR), el cual es promovido por dicho instituto, con el objeto de impulsar el fomento de la producción forestal en Guatemala, según Decreto Legislativo 101-96, de los cuales se obtienen beneficios en efectivo que el Estado de Guatemala otorga a los propietarios de tierras por ejecutar proyectos de reforestación o manejo de bosques naturales. Estos proyectos de reforestación son evaluados por el INAB, deduciendo del monto de reforestación por hectárea un total del 9% por concepto de administración y supervisión. En base a la legislación forestal vigente, la tabla a continuación muestra los montos que se reciben durante los primeros 6 años de reforestación:

INCENTIVO A LA REFORESTACION SEGÚN INAB			
Año	Costo	Gastos Admón. 9%	Neto
1	Q5,000	Q450	Q4,550
2	2,100	189	1,911
3	1,800	162	1,638
4	1,400	126	1,274
5	1,200	108	1,092
6	800	72	728

Al 31 de diciembre de 2000, el número de hectáreas reforestadas bajo la ley PINFOR totaliza 1,057 hectáreas. Estas están comprendidas por: Compañía de Maderas de Guatemala, S.A. con 205 hectáreas, Procesadora Industrial de Maderas, S.A. con 100 hectáreas, Bienes y Servicios Forestales, S.A., con 438 hectáreas, Agroindustrias Pinos del Norte, S.A. con 279 hectáreas y Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S.A. con 35 hectáreas. En su totalidad, estos bosques generaron ingresos durante el período de 2000 por \$256,139 y se encuentran registrados dentro de los ingresos de reforestación.

4. Unidad Monetaria de Registro y Restricciones Cambiarias

La moneda de Guatemala es el quetzal, representada por el símbolo Q en los estados financieros.

El Banco de Guatemala, entidad autorizada por la Junta Monetaria para ejecutar sus políticas monetarias, publica periódicamente el tipo de cambio promedio para ser usado como referencia por el sistema bancario. Al 31 de diciembre de 2000 los tipos de cambio promedio publicados por el Banco de Guatemala para la compra y para la venta fueron Q7.70 = US\$1.00 y Q7.71 = US\$1.00 (Q7.71 = US\$1.00 y Q7.74 = US\$1.00 en 1999) respectivamente.

No hay restricciones cambiarias en Guatemala para la repatriación de capitales, pago de acreedurías o cualquier otro fin, la divisa extranjera puede comprarse en cualquier monto en bancos del sistema o en las casas de cambio autorizadas.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

5. Transacciones y Saldos con Compañías Relacionadas

Un resumen de los saldos con compañías relacionadas al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2000	1999
Cuentas por cobrar compañías relacionadas		
Mercantil de Proyectos, S. A.	\$ 99,210	\$ 182,230
Guayacan Holding	-	89,240
Otros	2,110	38,359
	<u>\$ 101,320</u>	<u>\$ 309,829</u>
Cuentas por pagar compañías relacionadas		
CIDCO, S. A.		\$ 8,041
		<u>\$ 8,041</u>

Estos saldos no devengan intereses.

6. Cuentas por Cobrar

Un resumen de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	2000	1999
Clientes	\$ 657,214	\$ 490,546
Iva por cobrar	523,303	313,879
Otras cuentas por cobrar	266,012	452,559
	<u>1,446,529</u>	<u>1,256,984</u>
Menos - cuentas por cobrar corto plazo	<u>923,226</u>	<u>943,105</u>
Cuentas por cobrar largo plazo	<u>\$ 523,303</u>	<u>\$ 313,879</u>

7. Inventarios

Un resumen de los inventarios al 31 de diciembre, se presenta en la página siguiente:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2000	1999
Materia prima	\$ 868,064	\$ 706,259
Madera en pie	72,976	
Químicos	90,778	-
Productos Wood Mizer	66,647	94,596
	<u>\$ 1,098,465</u>	<u>\$ 800,855</u>

8. Propiedad, Planta y Equipo

Un resumen de estos activos al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	2000	Adiciones	Retiros	(*) 1999
costo				
Maquinaria y equipo	\$			\$
Inmuebles				
Vehículos				
Mobiliario y equipo				
Instalaciones de aserradero				
Carreteras de acceso				
Otros activos				
 Menos - depreciación acumulada				
 Construcciones en proceso				
Terrenos				
 Revaluaciones				
Revaluación de maquinaria	128,000	128,000		
Revaluación instalaciones aserradero	419,449	-	-	419,449
	<u>547,449</u>	<u>128,000</u>	<u>-</u>	<u>419,449</u>
Menos - depreciación acumulada	147,010	15,036	-	131,974
	<u>400,439</u>	<u>112,964</u>	<u>-</u>	<u>287,475</u>
Revaluación de terrenos	642,549	-	-	642,549
	<u>1,042,988</u>	<u>112,964</u>	<u>-</u>	<u>930,024</u>
	<u>\$ 6,401,572</u>	<u>\$ 1,531,635</u>	<u>\$ (61,893)</u>	<u>\$ 4,931,830</u>

(*) Reclasificados para fines comparativos.

9. Bosques

La integración de estos activos al 31 de diciembre, se presenta en la página siguiente:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2000	Capitalizaciones	1999
Bosques Naturales			
Bosque Natural	\$ 643,582		\$ 643,582
Revaluación	1,171,750		1,171,750
Bosques Artificiales			
Proyecto Semuc 6	4,814,935	\$ 426,355	4,388,580
Proyecto Nestlé	408,770	63,825	344,945
Proyecto Kern's	443,064	100,565	342,499
Proyecto Instalaciones Modernas	36,271	8,834	27,437
Proyecto El Disloque	13,521	2,818	10,702
Proyecto Paiz 1	510,522	110,251	400,271
Proyecto Arca de Noe	98,830	22,374	76,456
Proyecto Acceso 1	629,087	80,472	548,615
Proyecto Acceso 2	69,587	69,587	-
Pinfor I	30,626	-	30,626
Pinfor II	40,030	8,214	31,816
Pinfor III	48,551	7,328	41,223
Pinfor IV	62,594	12,506	50,088
Pinfor V	41,590	-	41,590
Pinfor VII	55,452	15,123	40,329
Pinfor VIII	8,848	-	8,848
Pinfor IX	3,454	2,823	631
Pinfor X	640	-	640
Pinfor XII	3,840	3,816	24
Pinfor XIII	44,857	44,853	4
Pinfor XIV	4	-	4
Pinfor XV	50,937	50,933	4
Pinfor XVI	46,474	46,470	4
Pinfor XVII	1,623	-	1,623
Bosque Finca Santa Luisa	157,571	157,571	-
Lotes	59,773	13,784	45,989
	<u>\$ 9,496,782</u>	<u>\$ 1,248,502</u>	<u>\$ 8,248,280</u>

Los bosques naturales están conformados por recursos maderables. En un futuro, la compañía explotará sus bosques naturales de forma sostenida.

Los bosques artificiales están conformados por maderas coníferas y latifoliales que corresponden a bosques plantados por la compañía y serán cosechados cuando maduren. El beneficio neto de impuesto sobre la renta que se obtendrá de ello será distribuido entre los inversionistas y CODÉMA tal como se describe en la Nota 3.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

Debido a un cambio en la legislación de reforestación durante 1997, a partir de este año no participan inversionistas externos en el financiamiento de los proyectos de reforestación PINFOR y las compañías reforestadoras dueñas de los terrenos reciben el 100% de los ingresos de la explotación de sus bosques.

Estos bosques no se encuentran asegurados contra ningún tipo de siniestro.

Al 31 de diciembre de 2000 los intereses capitalizados fueron por un monto de US\$308,577 a una tasa de interés promedio del 10% al 23% determinado a través de la utilización del efectivo para el mantenimiento de los bosques.

10. Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados

La integración de las cuentas por pagar y gastos acumulados al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	2000	1999
Sobregiros bancarios	\$ 250,860	
Iva por pagar	218,819	\$ 97,903
Intereses por pagar	95,053	-
Prestaciones laborales	244,193	231,374
Contrato IFC	40,000	-
Orriols Hermanos (Finca Agua Caliente)		30,769
Otras cuentas por pagar	<u>260,170</u>	<u>173,341</u>
	<u>\$ 1,109,095</u>	<u>\$ 533,387</u>

11. Impuesto sobre la renta

Al 31 de diciembre de 2000 y 1999, la compañía no registró impuesto sobre la renta debido a que a dicha fecha no tiene renta afecta debido principalmente a que Procesadora Industrial de Madera, S.A. se encuentra calificada como empresa exportadora bajo el régimen de componente agregado nacional total, Decreto 29-89 del congreso de la República de Guatemala, a partir del 2 de enero de 1997, por lo que está exonerada del pago del impuesto sobre la renta por utilidades provenientes de la exportación fuera del área centroamericana por un plazo de diez años.

12. Préstamos Bancarios

Un resumen de los saldos de préstamos bancarios al 31 de diciembre, se presenta en la página siguiente:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2000 y 1999

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2000	1999
Banco Industrial, S. A. (1)	\$ 1,126,329	\$ 981,774
Lloyds Bank (1)	496,109	821,475
Banco Agrícola Mercantil (2)	247,036	408,071
Banco de Desarrollo Rural, S. A. (3)	1,318,374	
Transcom Bank (1)	2,000,540	-
C t a n l	<u>497,520</u>	<u>449,025</u>
	5,685,908	2,660,345
Menos préstamos a corto plazo	<u>2,981,207</u>	<u>993,607</u>
Préstamos a largo plazo	<u>\$ 2,704,701</u>	<u>\$ 1,666,738</u>

Estos préstamos devengan una tasa de interés anual del 10% al 23%.

Garantías

- (1) Fiduciario
- (2) Fiduciario/hipotecario - Instalaciones del aserradero ubicado en Zacapa
- (3) Hipotecario - Finca Semuc 1 y Finca Secamquin, ubicadas en Alta Verapaz

No obstante que los préstamos bancarios han sido contratados con fechas de vencimiento específicas, la administración de la compañía ha considerado una porción de los mismos como préstamos a largo plazo, independientemente de las fechas de vencimiento originalmente contratadas.

13. Emisiones a Corto y Largo Plazo

Un resumen de pagarés al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	2000	1999
Emisiones Codema series I y II	\$ 314,604	\$ 653,089
Emisiones Interforest series PForestQ	1,155,576	298,450
Em s ones Inter orest ser es PForest	<u>1,068,131</u>	<u>1,503,000</u>
	2,538,311	2,454,539
Menos - emisiones a corto plazo	<u>2,459,808</u>	<u>2,404,134</u>
Emisiones a largo plazo	<u>\$ 78,503</u>	<u>\$ 50,405</u>

Emisiones Codema Series I y II

Estos documentos son títulos de crédito previstos por el Código de Comercio y que fueron emitidos en las series I y II por un monto máximo de Q5,000,000 cada una, representadas por títulos de Q1,000 cada uno. Los títulos podrán emitirse de forma nominativa o a la orden y son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S.A.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 19 de junio de 1993.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- a) Las tasas de interés tienen un rendimiento variable que varía entre el 20% y el 23% anual, cuyo cálculo se efectúa en forma mensual y son pagados trimestralmente.
- b) Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.

El agente colocador de los títulos es la empresa Lafise Valores, S.A.

Emisiones Interforest Ltd.

Estos documentos son títulos de crédito previstos por los estatutos de Las Bahamas. La emisión está representada por series de pagarés identificados, en el caso de dólares con el símbolo de \$ seguido de una letra, y en el caso de quetzales con el símbolo Q seguido de una letra. El monto máximo de la emisión será de US\$5,000,000 (revolvente) o su equivalente en quetzales. La emisión está representada por pagarés con un valor nominal de US\$1,000 cada uno o sus múltiplos en Q1,000. Los títulos serán emitidos de forma nominativa y son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 11 de diciembre de 1998.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- a) La tasa de interés de los títulos varía entre el 11% y el 12% anual para las series en dólares y entre el 19% y 21% anual para las series en quetzales, cuyo cálculo será determinado indistintamente por la Junta Directiva o sus mandatarios con anterioridad a cada emisión y son pagados trimestralmente.
- b) Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- c) El agente colocador de los títulos es la empresa Lafise Valores, S.A.

14. Capital

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2000, está integrado por 2,000,000 de acciones por un valor nominativo de US\$10 cada una, de las cuales se encuentran las que se describen en la página siguiente:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2000		1999	
	No. acciones	Monto	No. acciones	Monto
Acciones comunes	774,718	\$ 7,747,180	788,218	\$ 7,882,180
Acciones preferentes	<u>54,200</u>	<u>542,000</u>	<u>24,500</u>	<u>245,000</u>
	<u>828,918</u>	<u>\$ 8,289,180</u>	<u>812,718</u>	<u>\$ 8,127,180</u>

La administración de la compañía tomó la decisión de obtener financiamiento por medio de la venta de nuevas acciones. Por tal razón en resolución del Consejo de Administración de la Bolsa de Valores Nacional, S.A., contenida en Acta número 7-98 celebrada el día once de diciembre de 1998, quedó inscrita la emisión de títulos valores con las siguientes características:

Acciones Comunes, denominación Acciones Comunes Clase A Interforest, Limited. Monto de la emisión US\$2,194,520, con un valor nominal de US\$10 por cada acción y una inversión mínima de US\$1,000, lo que equivaldrá a un número determinado de acciones, multiplicado por el precio por acción que se determine con anticipación a la oferta pública de las mismas. El plazo de estos títulos es indefinido.

En las asambleas Generales de Accionistas:

Derechos de los accionistas:

Voto: cada tenedor de Acciones Comunes de la compañía tendrá derecho a un voto por cada acción en su poder.

Derecho de suscripción: ninguna nueva emisión de Acciones Comunes Clase A podrá ofrecerse a la venta antes que los demás accionistas comunes clase A hayan tenido la oportunidad de suscribir y pagar su parte proporcional, con la excepción de los directores, los cuales a su discreción y cuando encuentren necesario o deseable emitir Acciones Comunes Clase A directamente para el pago por otros activos a ser comprados o adquiridos por la sociedad.

Repartición de dividendos y activos.

Acciones Preferentes, sin derecho a voto, denominación Acciones Preferentes Clase B Interforest Limited. El monto de la emisión es US\$5,000,000, el valor nominal de cada acción es de US\$10, la inversión mínima es de US\$1,000, el monto de la serie 1 es de US\$500,000 por un plazo indefinido, las Acciones Preferentes serán emitidas en diez series de US\$500,000 cada una identificada por números. Las características de la serie 1 son: dividendo anual variable con tasa mínima del 10% y una tasa máxima del 18%, con fechas de pago de dividendos el 8 de abril, 8 de julio, 8 de octubre y 8 de enero. El pago de dividendos del 8 de abril de cada año se calculará y se ajustará sobre el dividendo efectivamente declarado por la Asamblea General de Accionistas. La tasa anual de los dividendos para las Acciones Preferentes será igual al dividendo declarado para las Acciones Comunes Clase A, con un mínimo de 10% y un máximo del 18%. Las acciones de esa serie serán nominativas o al portador, a elección de los accionistas y estarán representadas por títulos físicos. La serie B es seguida por la serie B2, la cual cuenta con las mismas características excepto por la tasa, la cual varía entre el 12% y 16% anual.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

15. Utilidades Retenidas

Las utilidades retenidas al 31 de diciembre se presentan a continuación:

	2000	1999
Reservas legal	\$ 30,914	\$
Utilidades por distribuir	<u>701,646</u>	
	<u>\$ 732,560</u>	<u> </u>

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, la asignación a la reserva legal no está disponible para distribuirse en forma de dividendos.

16. Negocio en Marcha y Planes de la Administración

Negocio en marcha

Los estados financieros adjuntos se prepararon asumiendo que la compañía continuará como un negocio en marcha. El capital de trabajo de la compañía al 31 de diciembre de 2000 muestra una insuficiencia de US\$4,386,378 (US\$1,523,458 en 1999) y flujos negativos en sus actividades de operación por US\$443,178 (US\$149,171 en 1999). Los principales activos de la empresa a largo plazo son bosques por un monto de US\$9,496,782 (US\$8,248,280 en 1999). La viabilidad de la empresa depende de la capacidad de la gerencia en convertir los activos forestales en productos de mercado.

Planes de la Administración

Actualmente, Interforest Ltd. y subsidiarias está negociando un paquete de financiamiento e inversión a largo plazo con la Corporación Financiera Internacional (IFC), la cual ya efectuó una evaluación de las operaciones del Grupo. La compañía por su parte ya cumplió con todos los pre-requisitos referentes al medio ambiente y políticas sociales que se necesitan para que el proyecto pase al comité de crédito del IFC. El proyecto bajo consideración incluye el refinanciamiento de deuda a corto plazo por un monto equivalente a aproximadamente \$5.0 millones y la cual sería refinanciada por deuda con un plazo de 10 a 12 años a tasas de interés más bajas. Además, el proyecto prevé aproximadamente US\$4.5 millones para capital de trabajo, US\$2.5 millones en equipo nuevo que aumentará la capacidad de producción del Grupo y US\$2.0 millones en desembolsos relacionados con actividades forestales. Además de la Corporación Financiera Internacional (IFC), se anticipa que se obtendrá la participación de uno o más bancos de desarrollo como prestamistas paralelos para así complementar el paquete de financiamiento en condiciones comparables.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala – Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

La administración anticipa que este proceso estará terminado antes de que finalice el ejercicio fiscal del 2001. Con el financiamiento propuesto, Interforest Ltd. y subsidiarias obtendrá préstamos a largo plazo conforme a su ciclo de inversión forestal, además de contar con un nivel adecuado de capital de trabajo que satisfaga sus requisitos operativos.

Asimismo, la administración se encuentra en pláticas con inversionistas potenciales de capital, interesados en el negocio forestal o que se orientan hacia “inversiones ambientales”, así como con otras empresas forestales. Aunque en general el proceso de reunir capital de inversión es largo, la administración confía en que podrá despertar el interés de uno o más grupos para que aporten a la empresa capital a largo plazo, pericia técnica y posiblemente convenios de distribución.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala)

**Informe del Contador Público y Auditor Independiente
31 de diciembre de 2001 y 2000**

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Índice de los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2001 y 2000

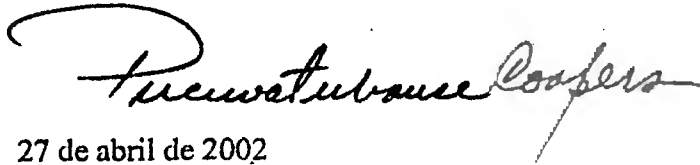
	Página
Dictamen del Contador Público y Auditor Independiente	1 - 2
Estados Financieros Consolidados	
Balances Generales Consolidados	3
Estados Consolidados de Resultados	4
Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio Neto	5
Estados Consolidados de Flujos de Efectivo	6 - 7
Notas a los Estados Financieros Consolidados	8 - 21

Dictamen del Contador Público y Auditor Independiente

Al Consejo de Administración
y a los Accionistas de
Interforest, Ltd.

- 1 Hemos auditado los balances generales consolidados, adjuntos, de Interforest, Ltd. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2001 y 2000 y los estados consolidados de resultados y de cambios en el patrimonio neto y estados consolidados de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, expresados en quetzales y su conversión a dólares de Estados Unidos de Norteamérica conforme se describe en Nota 1. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la compañía; nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre tales estados financieros con base en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías se practicaron de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Guatemala. Estas normas requieren que preparemos un plan y ejecutemos el examen de auditoría con el objeto de obtener una seguridad razonable que los estados financieros no contengan errores u omisiones de importancia. Una auditoría incluye el examen, sobre bases selectivas, de la evidencia que respalda las cifras y las divulgaciones incluidas en los estados financieros. Una auditoría incluye también una evaluación de los principios de contabilidad usados y las principales estimaciones hechas por la administración, y una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para expresar nuestra opinión.
- 3 En nuestra opinión, los estados financieros consolidados, expresados en quetzales, examinados por nosotros, presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Interforest, Ltd. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2001 y 2000, y los resultados de sus operaciones y cambios en el patrimonio neto y estados de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Guatemala.
4. Los estados financieros adjuntos, expresados en dólares de Estados Unidos de Norteamérica, dan efecto a la conversión de los estados financieros en quetzales, que no se presentan con este informe, conforme las bases que se describen en la Nota 1. Esta conversión no debe ser interpretada como indicación de que las cantidades en quetzales representan, o han sido o podrían haber sido convertidas a dólares de Estados Unidos de Norteamérica.

5. Como se describe mas ampliamente en la Nota 16 a los estados financieros consolidados, el capital de trabajo de la compañía al 31 de diciembre de 2001 muestra una insuficiencia equivalente a US\$4,356,708 (US\$4,386,378 en 2000), flujos negativos en sus actividades de operación equivalentes a US\$1,419,158 (US\$443,178 en 2000); sus principales activos a largo plazo los constituyen los bosques por un monto equivalente a US\$10,715,479 (US\$9,496,782 en 2000). En la Nota 16 se describen los planes de la gerencia concernientes a la capitalización del grupo, ya que el negocio de la reforestación se considera a largo plazo y la realización de los activos forestales dependerá de la habilidad de la gerencia en realizar dichos activos.



27 de abril de 2002

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Balances Generales Consolidados

Al 31 de diciembre

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2001	2000
Activo		
Circulante		
Caja y bancos	106,482	61,957
Cuentas por cobrar - Neto Nota 6	690,387	923,226
Compañías relacionadas por cobrar Nota 5	114,308	101,320
Inventarios forestales por cobrar	345,632	324,210
Inventarios Nota 7	982,699	1,098,465
Gastos pagados por anticipado	408,440	304,086
Total activo circulante	<u>2,647,948</u>	<u>2,813,264</u>
Cuentas por cobrar a largo plazo Nota 6	727,437	523,303
Inversiones	75,858	
Propiedad, planta y equipo - Neto Nota 8	6,377,888	6,401,572
Derechos de autor Nota 1	271,553	271,553
Activos intangibles	205,657	276,640
Bosques (Nota 9)	10,715,479	9,496,782
Total activo largo plazo	<u>18,373,872</u>	<u>16,969,850</u>
	<u>\$ 21,021,820</u>	<u>\$ 19,783,114</u>
Pasivo e inversión de los accionistas		
Circulante		
Proveedores	603,182	550,951
Cuentas por pagar y gastos acumulados Nota 10	1,129,476	1,109,095
Cuentas por pagar compañías relacionadas Nota 5	38,945	
Préstamos a corto plazo Nota 12	2,689,053	2,981,207
Emisiones a corto plazo Nota 13	2,544,000	2,459,808
Dividendos por pagar		98,581
Total pasivo circulante	<u>7,004,656</u>	<u>7,199,642</u>
Provisión para indemnizaciones laborales	82,070	64,763
Pasivo largo plazo		
Cuentas por pagar accionistas fundadores	119,753	124,257
Préstamos a largo plazo Nota 12	4,023,357	2,704,701
Emisiones a largo plazo (Nota 13)	78,503	78,503
Participación interés minoritario	36,422	37,792
	<u>4,258,035</u>	<u>2,945,253</u>
Inversión de los accionistas		
Capital pagado (Nota 14)	9,482,116	8,289,180
Préstamos de accionistas	1,092,758	423,716
Préstamos acumulados a ser retenidos Nota 15	1,025,815	732,560
Superávit por revaluación de activos		
	<u>9,677,059</u>	<u>9,573,456</u>
	<u>\$ 21,021,820</u>	<u>\$ 19,783,114</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Estados Consolidados de Resultados Por los años terminados el 31 de diciembre (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2001	2000
In resos (Nota 1)		
Ingresos por reforestación	\$ 744,415	\$
Ventas de Madera	1,470,051	
Otros Ingresos	223,844	
	<u>2,438,310</u>	<u> </u>
Costos Directos		
Costo de ventas de madera	1,373,211	429,270
Gastos de operación	140,686	792,250
	<u>1,513,897</u>	<u>1,221,520</u>
Costos Indirectos		
Gastos generales, de ventas y administrativos	941,496	604,359
Depreciaciones y amortizaciones	241,028	197,060
Gastos financieros	1,341,932	874,768
Interés minoritario		4,993
Otros gastos	398,807	
Efecto de conversión	(240,475)	(92,054)
	<u>2,682,788</u>	<u>1,589,126</u>
Pérdida neta del año	\$ <u>(1,758,375)</u>	\$ <u>(478,915)</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Por los años terminados al 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

Descripción	Capital Pagado		Premios en acciones	Utilidades retenidas (pérdidas)	Superávit por revaluación de activos fijos	Total
	Comunes	Preferentes				
Saldo al 31 de diciembre de 1999	\$ 7,882,180	\$ 245,000	\$ 423,716	\$,329,704	\$	\$ 9,880,600
Pérdida neta del año				(478,915)		(478,915)
Superávit por revaluación de activos fijos					128,000	128,000
Capital (decremento) incremento	(135,000)	297,000				162,000
Dividendos declarados por acciones preferentes en 2000				(10,276)		(10,276)
Dividendos declarados por acciones comunes en 2000				(107,953)		(107,953)
Saldo al 31 de diciembre de 2000	\$ 7,747,180	\$ 542,000	\$ 423,716	\$ 732,560	\$ 128,000	\$ 9,573,456
Créditos 2001			669,042			669,042
Pérdida neta del año				(1,758,375)		(1,758,375)
Incremento en capital	,168,936	24,000				1,192,936
Saldo al 31 de diciembre de 2001	\$ 8,916,116	\$ 566,000	\$ 1,092,758	\$ (1,025,815)	\$ 128,000	\$ 9,677,059

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo Por los años terminados el 31 de diciembre (Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2001	2000
Flujos de efectivo de actividades de operación		
Pérdida neta	\$ (1,758,375)	\$ (478,915)
Conciliación de la pérdida neta con el efectivo neto usado en las actividades de operación:		
Depreciaciones	238,094	197,060
Ganancia en venta de activos fijos	2,934	
Interés minoritario		4,993
Ganancia en cambio de conversión		(25,849)
Provisión para indemnizaciones laborales	64,025	30,552
Cambios en activos y pasivos netos:		
Aumento en cuentas por cobrar	(5,707)	(144,696)
Disminución (aumento) en inventarios	115,767	(297,610)
Aumento en gastos anticipados	(104,354)	(3,547)
Disminución (aumento) en otros activos	95,052	(32,000)
Aumento en gastos de organización	(26,978)	
Aumento en proveedores	176,488	484,285
(Disminución) aumento en interés minoritario	(28,341)	5,114
Disminución en cuentas por pagar accionistas fundadores	(4,504)	(667,676)
Aumento en dividendos por pagar		98,581
Disminución en cuentas por pagar inversionistas		(150,810)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar relacionadas	38,945	(8,041)
(Disminución) aumento en impuesto sobre la renta	(175,486)	575,708
Pago de indemnizaciones laborales	(46,718)	(30,327)
Efectivo neto usado en las actividades de operación	<u>(1,419,158)</u>	<u>(443,178)</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión		
Incremento en bosques	(1,218,697)	(1,247,351)
Inversiones	(75,858)	
Venta de propiedad, planta y equipo	211,855	
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(426,289)	(1,539,953)
Efectivo neto usado en actividades de inversión	<u>(1,508,989)</u>	<u>(2,787,304)</u>
Van...	\$ <u>(2,928,147)</u>	\$ <u>(3,230,482)</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

1. Políticas Contables

Los estados financieros han sido preparados en todos sus aspectos importantes de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Guatemala. Las principales políticas contables se resumen a continuación:

Principios de Consolidación

Los estados financieros que se acompañan, consolidan los activos y pasivos, los resultados de operación y los flujos de efectivo de Interforest Limited como compañía controladora y las Subsidiarias Desarrollo Forestal Integral, S. A., Agroindustrias Pinos del Norte, S. A., Bienes y Servicios Forestales, S. A., Compañía de Maderas, S. A., Procesadora Industrial de Madera, S. A. y Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A. Los saldos y las transacciones significativas entre compañías han sido eliminados en la consolidación.

Política de Conversión

El grupo consolidado de compañías convierte los activos y pasivos monetarios al tipo de cambio de cierre del período, excepto por la propiedad, planta y equipo, bosques y patrimonio de los accionistas que fueron convertidos a tasas históricas, principalmente porque la mayoría de los financiamientos fueron usados para la adquisición y mantenimiento de los activos no monetarios. El estado de resultados y flujos de efectivo fueron convertidos al tipo de cambio promedio del año.

Las cantidades en Dólares de Estados Unidos de Norteamérica se incluyen solamente para conveniencia del lector. Dicha conversión no debe considerarse como una indicación de que las cantidades en quetzales representan, o que han sido o pueden ser cambiadas a Dólares de Estados Unidos de Norteamérica, a ese u otro tipo de cambio.

Reconocimiento de Ingresos

La compañía tiene dos fuentes de ingresos. La primera es la relativa a la operación de un aserradero y la segunda esta relacionada con la reforestación y el aprovechamiento sostenido de bosques naturales. Los ingresos de la operación de reforestación previa autorización del Instituto Nacional de Bosques se reconocen en el momento que se devengan como se explica más ampliamente en la Nota 3.

Inventarios

Los inventarios se valúan al costo o a su valor de mercado, el que sea menor. El costo se determina aplicando el método del costo promedio.

Propiedad, Planta y Equipo

Estos activos, con la excepción de terrenos, edificios, y maquinaria, se valúan al costo. Los terrenos, edificios y maquinaria han sido ajustados a valores de reposición de acuerdo con un estudio realizado por valuadores independientes en 1995 y, en el caso de la maquinaria, durante el año 2000. Estos activos se deprecian por el método de línea recta, a tasas fijadas de acuerdo con la vida útil estimada de los bienes. Los gastos normales de mantenimiento y reparaciones se cargan a resultados en el período en que se incurren.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

Derecho de Llave

Estos derechos corresponden a pagos en exceso al valor en libros de las acciones de la empresa Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A., la cual posee un terreno que fue reforestado ubicado en el kilómetro 137 de la carretera a Zacapa para futura urbanización. Estos derechos se amortizarán por el método de línea recta en un plazo de cinco años a partir del primer año en el que se obtengan ingresos por la comercialización de dicho proyecto.

Capitalización de Intereses en Proyectos de Reforestación

Los costos financieros derivados de la adquisición de terrenos en los cuales se encuentran los proyectos de reforestación y el mantenimiento de dichos proyectos son capitalizados hasta el momento en que los bosques estén en condiciones de ser cosechados.

Bosques

Estos activos se clasifican entre bosques naturales y artificiales (plantaciones). Los bosques naturales corresponden a bosques adquiridos en una etapa en la cual ya pueden ser explotados. A estos bosques no se les capitaliza ningún costo. Los bosques artificiales (plantaciones) son aquellos que corresponden a proyectos de reforestación que se están desarrollando por la compañía y se le capitalizan todos aquellos costos necesarios para llevarlos a una condición adecuada para ser cosechados. Los bosques naturales han sido revaluados sobre una base conservadora a un precio menor (por pie tablar) que el de mercado de 1990 (pero mayor que su costo histórico), aplicando a dicho precio el total de pies tablares determinados según estudio técnico realizado por un ingeniero forestal de reconocido prestigio.

Indemnizaciones Laborales

De acuerdo con las disposiciones del Código de Trabajo de Guatemala, las compensaciones que van acumulándose a favor de los empleados pueden llegar a ser pagadas en caso de despido injustificado o de muerte, a razón de un mes de sueldo por cada año ininterrumpido de servicio. La política de la compañía con este respecto es de provisionar mensualmente el 8.33% de los sueldos pagados.

Transacciones en Moneda Extranjera

Los valores de transacciones expresados en moneda extranjera se convierten a moneda local utilizando los tipos de cambio vigentes a la fecha de dichas transacciones y los saldos se re-expresan a los tipos de cambio vigentes a la fecha de los estados financieros. Las ganancias o pérdidas derivadas de los ajustes de saldos expresados en moneda extranjera se incluyen en la determinación de los resultados del período.

Uso de Estimaciones Contables

La preparación de los estados financieros requiere que la Gerencia de la Compañía realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de activos y pasivos, la exposición de los pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros así como los ingresos y gastos por el año informado.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

Los activos y pasivos son reconocidos en los estados financieros cuando es probable que futuros beneficios económicos fluyan hacia o desde la Compañía y que las diferentes partidas tengan un costo o valor que puede ser confiablemente medido. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, que se basan en el mejor criterio de la Gerencia a la fecha de los estados financieros, se modificaran con respecto a las actuales circunstancias, los estimados y supuestos originales serán adecuadamente modificados en el año en que se produzcan tales cambios.

2. Historia y Operaciones

Interforest Ltd. fue constituida el 2 de mayo de 1997 de conformidad con las leyes del estado libre de Las Bahamas. Su actividad principal es funcionar como controladora de Desarrollo Forestal Integral, S. A. y Subsidiarias, las que fueron organizadas bajo las leyes y tienen la totalidad de sus operaciones en la República de Guatemala como sociedades anónimas por un período indefinido. Las compañías operadoras del grupo son las siguientes: Compañía de Maderas, S. A. (CODEMA), la cual se dedica a la reforestación y al aprovechamiento de bosques naturales de forma sostenida, Procesadora Industrial de Maderas, S. A. (PROCINSA), la cual se dedica al proceso industrial de maderas en su planta ubicada en el kilómetro 137 de la carretera a Zacapa, Bienes y Servicios Forestales, S. A. (BIFOREST) y Agroindustrias Pinos del Norte, S. A. (AGRIPINOR), ambas de las cuales son dueñas de las fincas del grupo, y Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A. (SAGUARO). La empresa inició su actividad de reforestación en 1992 con aprobación de DIGEBOS (Dirección General de Bosques y Vida Silvestre).

3. Actividad de Reforestación

La compañía, a través de su subsidiaria CODEMA, inició sus actividades de reforestación en 1992 motivada por el potencial de beneficios que genera esta actividad económica, así como de los incentivos fiscales que se derivan de la misma. Las regulaciones y beneficios fiscales derivados de esta actividad se describen en el Decreto Legislativo 70-89 y Decreto Legislativo 101-96.

La realización de un proyecto de reforestación conlleva los siguientes puntos y condiciones:

- a) Seleccionar un terreno apto para el desarrollo del bosque así como una especie de árbol adecuada al clima y condiciones del terreno escogido. Estos dos puntos son aprobados por DIGEBOS.
- b) La Compañía ofrece el proyecto de forestación a un inversionista, indicándole los beneficios que se obtendrán del mismo. De concretarse la inversión se llena un contrato denominado "Convenio Cooperativo Forestal".

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

- c) Los beneficios que un inversionista puede obtener en un proyecto de esta naturaleza son:
1. Obtención de Certificados de Inversión Forestal los cuales se aplican como pago de impuesto sobre la renta en un 100% hasta un 50% del pasivo fiscal de la empresa, pudiendo aplicar dicho monto en dos años.
 2. El inversionista tiene el derecho sobre el 50% de las utilidades netas de impuesto que genere la cosecha del bosque.
- d) La compañía recibe el efectivo de los inversionistas y lo utiliza para el desarrollo del bosque.
- e) Con base a la inversión realizada, la compañía es responsable ante el DIGEBOS, que de acuerdo con la nueva Ley Forestal fue substituido por el INAB, de obtener los Certificados de Inversión Forestal para sus inversionistas. Estos certificados son emitidos por DIGEBOS con base a la inversión hecha en el bosque.
- f) Por el efectivo recibido de los inversionistas la compañía reconoce un pasivo a favor de los inversionistas, el cual es transformado en ingreso al momento de cumplir con la entrega de los de Certificados de Inversión Forestal al inversionista.
- g) A la compañía le corresponde el 50% de los beneficios que se obtienen de la cosecha del bosque.
- h) Con la ocurrencia de cualquier situación de fuerza mayor que dañe parcialmente o destruya el bosque, tanto el inversionista como la compañía deben reconocer la pérdida correspondiente. En una situación de responsabilidad operativa, distinta a esta, la responsabilidad recae en CODEMA.

Los proyectos de reforestación existentes bajo el Decreto Legislativo 70-89 a la fecha se presentan a continuación:

Inversionistas	Proyecto Forestal
Organización Paiz	Semuc 6 y Paiz 1
Nestlé de Guatemala	Cindal
Arca de Noé	Arca de Noé
Instalaciones Modernas	Instalaciones Modernas
Disloque	Disloque
Alimentos Kern's de Guatemala	Kern's
Acceso, S. A.	Acceso 1 y Acceso 2

En julio de 1998 la Compañía de Maderas, S. A. fue autorizada por el Instituto Nacional de Bosques (INAB) para adherirse al Programa de Incentivos Forestales (PINFOR), el cual es promovido por dicho instituto, con el objeto de impulsar el fomento de la producción forestal en Guatemala, según Decreto Legislativo 101-96, de los cuales se obtienen beneficios en efectivo que el Estado de Guatemala otorga a los propietarios de tierras por ejecutar proyectos de reforestación o manejo de bosques naturales. Estos proyectos de reforestación son evaluados por el INAB, deduciendo del monto de reforestación por hectárea un total del 9% por concepto de administración y supervisión. Con base en la legislación forestal vigente los

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

montos que se reciben durante los primeros seis años se muestran en la tabla de la página siguiente:

INCENTIVO A LA REFORESTACION SEGÚN INAB			
Año	Costo	Gastos Admón. 9%	Neto
1	Q5,000	Q450	Q4,550
2	2,100	189	1,911
3	1,800	162	1,638
4	1,400	126	1,274
5	1,200	108	1,092
6	800	72	728

Al 31 de diciembre de 2001, el número de hectáreas reforestadas bajo la ley PINFOR totaliza 1,223 hectáreas. Estas están comprendidas por: Compañía de Maderas de Guatemala, S. A. con 368 hectáreas, Procesadora Industrial de Maderas, S. A. con 100 hectáreas, Bienes y Servicios Forestales, S. A. con 445 hectáreas, Agroindustrias Pinos del Norte, S. A. con 275 hectáreas y Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A. con 35 hectáreas. En su totalidad, estos bosques generaron ingresos durante el período de 2001 por \$314,077 (\$256,139 in 2000) y se encuentran registrados dentro de los ingresos de reforestación.

4. Unidad Monetaria de Registro y Restricciones Cambiarias

La moneda de Guatemala es el quetzal, representada por el símbolo "Q" en los estados financieros.

El Banco de Guatemala, entidad autorizada por la Junta Monetaria para ejecutar sus políticas monetarias, publica periódicamente el tipo de cambio promedio para ser usado como referencia por el sistema bancario. Al 31 de diciembre de 2001 los tipos de cambio promedio publicados por el Banco de Guatemala para la compra y para la venta fueron Q7.94 y Q7.96 = US\$1.00 (Q7.70 = US\$1.00 y Q7.71 = US\$1.00 en 2000) respectivamente.

No hay restricciones cambiarias en Guatemala para la repatriación de capitales, pago de acreedurías o cualquier otro fin, la divisa extranjera puede comprarse en cualquier monto en bancos del sistema o en las casas de cambio autorizadas.

5. Transacciones y Saldos con Compañías Relacionadas

Un resumen de los saldos con compañías relacionadas al 31 de diciembre se presenta en la página siguiente:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2001	2000
Cuentas por cobrar compañías relacionadas		
Mercantil de Proyectos, S. A.	\$ 112,275	\$ 99,210
Otros	2,033	2,110
	<u>\$ 114,308</u>	<u>\$ 101,320</u>
Cuentas por pagar compañías relacionadas		
Mercantil de Proyectos, S. A.	\$ 38,945	
	<u>\$ 38,945</u>	

Estos saldos no devengan intereses.

6. Cuentas por Cobrar

Un resumen de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	2001	2000
Clientes	\$ 578,223	\$ 657,214
Iva por cobrar	727,437	523,303
Otras cuentas por cobrar	112,164	266,012
	<u>1,417,824</u>	<u>1,446,529</u>
Menos - cuentas por cobrar corto plazo	<u>690,387</u>	<u>923,226</u>
Cuentas por cobrar largo plazo	<u>\$ 727,437</u>	<u>\$ 523,303</u>

7. Inventarios

Un resumen de los inventarios al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	2001	2000
Materia prima	\$ 845,023	\$ 868,064
Madera en pie	9,327	72,976
Químicos	67,395	90,778
Productos Wood Mizer	60,954	66,647
	<u>\$ 982,699</u>	<u>\$ 1,098,465</u>

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

8. Propiedad, Planta y Equipo

Un resumen de estos activos al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	2001	Adiciones	Retiros	2000
Al costo				
Maquinaria y equipo	\$ 3,538,719	\$ 93,935	\$ (57,691)	\$ 3,502,475
Inmuebles	92,402	29,710	(29,731)	92,423
Vehículos	376,286	18,274	(26,484)	384,496
Mobiliario y equipo	181,800	10,586		171,214
Instalaciones de aserradero	747,618	20,078	(20,814)	748,354
Carreteras de acceso	438,884	3,482		435,402
Otros activos	95,204	5,826	(32,289)	121,667
	<u>5,470,913</u>	<u>181,891</u>	<u>(167,009)</u>	<u>5,456,031</u>
Menos - depreciación acumulada	<u>1,169,981</u>	<u>210,746</u>	<u>(11,313)</u>	<u>970,548</u>
	4,300,932	(28,855)	(155,696)	4,485,483
Construcciones en proceso	283,327	213,557		69,770
Terrenos	778,013	30,841	(56,159)	803,331
	<u>5,362,272</u>	<u>215,543</u>	<u>(211,855)</u>	<u>5,358,584</u>
Revaluaciones				
Revaluación de maquinaria	128,000			128,000
Revaluación instalaciones aserradero	419,449			419,449
	<u>547,449</u>			<u>547,449</u>
Menos - depreciación acumulada	<u>174,382</u>	<u>27,372</u>		<u>147,010</u>
	373,067	(27,372)		400,439
Revaluación de terrenos	642,549	-		642,549
	<u>1,015,616</u>	<u>(27,372)</u>	<u>-</u>	<u>1,042,988</u>
	<u>\$ 6,377,888</u>	<u>\$ 188,171</u>	<u>\$ (211,855)</u>	<u>\$ 6,401,572</u>

9. Bosques

La integración de estos activos al 31 de diciembre, se presenta en la página siguiente:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2001	Capitalizado	2000
Bosques Naturales			
Bosque Natural	\$ 643,582		\$ 643,582
Revaluación	,171,750		1,171,750
Proyectos -Bosques Artificiales			
Semuc 6	5,111,048	\$ 296,113	4,814,935
Nestlé	480,462	71,692	408,770
Kern's	509,279	66,215	443,064
Instalaciones Modernas	36,271		36,271
El Disloque	13,521		13,521
Paiz 1	579,990	69,468	510,522
Arca de Noe	111,851	13,021	98,830
Acceso 1	690,083	60,996	629,087
Acceso 2	126,399	56,812	69,587
Pinfor I	49,666	19,040	30,626
Pinfor II	60,468	20,438	40,030
Pinfor III	49,889	1,338	48,551
Pinfor IV	95,084	32,490	62,594
Pinfor V	56,876	15,286	41,590
Pinfor VI	23,166	23,166	
Pinfor VII	74,555	19,103	55,452
Pinfor VIII	29,230	20,382	8,848
Pinfor IX	8,715	5,261	3,454
Pinfor X	4,585	3,945	640
Pinfor XI	4,707	4,707	
Pinfor XII	10,936	7,096	3,840
Pinfor XIII	114,482	69,625	44,857
Pinfor XIV	44,058	44,054	4
Pinfor XV	118,429	67,492	50,937
Pinfor XVI	98,001	51,527	46,474
Pinfor XVII	11,112	9,489	1,623
Pinfor XVIII	11,974	11,974	
Pinfor XIX	30,686	30,686	
Pinfor XX	7,935	7,935	
Pinfor XXI	9,196	9,196	
Pinfor XXII	5,686	5,686	
Pinfor XXIII	4,665	4,665	
Pinfor XXV	59,641	59,641	
Pinfor XXVI	31,542	31,542	
Pinfor XXVII	8,616	8,616	
Bosque Finca Santa Luisa	157,571		157,571
Lotes	59,773		59,773
	<u>\$ 10,715,479</u>	<u>\$ 1,218,697</u>	<u>\$ 9,496,782</u>

Los bosques naturales están conformados por recursos maderables. En un futuro, la compañía explotará sus bosques naturales de forma sostenida.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

Los bosques artificiales están conformados por maderas coníferas y latifoliales que corresponden a bosques plantados por la compañía y serán cosechados cuando maduren. El beneficio neto de impuesto sobre la renta que se obtendrá de ello será distribuido entre los inversionistas y CODEMA tal como se describe en la Nota 3.

Debido a un cambio en la legislación de reforestación durante 1997, a partir de este año no participan inversionistas externos en el financiamiento de los proyectos de reforestación PINFOR y las compañías reforestadoras dueñas de los terrenos reciben el 100% de los ingresos de la explotación de sus bosques.

Estos bosques no se encuentran asegurados contra ningún tipo de siniestro.

Al 31 de diciembre de 2001 los intereses capitalizados fueron por un monto de US\$501,218 (US\$308,577 en 2000) a una tasa de interés promedio del 10% al 21.5% (10% al 23% en 2000) determinado a través de la utilización del efectivo para el mantenimiento de los bosques.

10. Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados

La integración de las cuentas por pagar y gastos acumulados al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	2001	2000
Sobregiros bancarios		\$ 250,860
Iva por pagar	\$ 285,313	218,819
Intereses por pagar		95,053
Prestaciones laborales	277,493	244,193
Contrato IFC		40,000
Otras cuentas por pagar	566,670	260,170
	<u>\$ 1,129,476</u>	<u>\$ 1,109,095</u>

11. Impuesto Sobre la Renta

Al 31 de diciembre de 2001 y 2000, la compañía no registró impuesto sobre la renta debido a que a dicha fecha no tiene renta afecta principalmente a que Procesadora Industrial de Madera, S. A. se encuentra calificada como empresa exportadora bajo el régimen de componente agregado nacional total, Decreto 29-89 del congreso de la República de Guatemala, a partir del 2 de enero de 1997, por lo que está exonerada del pago del impuesto sobre la renta por utilidades provenientes de la exportación fuera del área centroamericana por un plazo de diez años.

12. Préstamos Bancarios

Un resumen de los saldos de préstamos bancarios al 31 de diciembre, se presenta en la página siguiente:

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

	2001	2000
Banco Industrial, S. A. (1)	\$ 1,381,242	\$ 1,126,329
Banco del Café, S. A. (1)	979,590	
Lloyds Bank Plc. (1)	478,123	496,109
Banco Agromercantil, S. A. (2)	163,662	247,036
Banco de Desarrollo Rural, S. A. (3)	914,216	1,318,374
Transcom Bank (1)	1,990,628	2,000,540
Westrust Bank (1)	375,707	
Citibank (1)	429,242	497,520
	<u>6,712,410</u>	<u>5,685,908</u>
Menos préstamos a corto plazo	<u>2,689,053</u>	<u>2,981,207</u>
Préstamos a largo plazo	<u>\$ 4,023,357</u>	<u>\$ 2,704,701</u>

Estos préstamos devengan una tasa de interés anual del 10% al 21.5% (10% al 23% en 2000).

Garantías:

- (1) Fiduciario.
- (2) Fiduciario/hipotecario – Instalaciones del aserradero ubicado en Zacapa.
- (3) Hipotecario – Finca Semuc 1 y Finca Secamquin, ubicadas Alta Verapaz.

No obstante que los préstamos bancarios han sido contratados con fechas de vencimiento específicas, la administración de la compañía ha considerado una porción de los mismos como préstamos a largo plazo, independientemente de las fechas de vencimiento originalmente contratadas.

13. Emisiones a Corto y Largo Plazo

Un resumen de las emisiones a corto plazo y largo plazo al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	2001	2000
Emisiones Codema series I y II	\$ 120,000	\$ 314,604
Emisiones Interforest series PForestQ	410,000	1,155,576
Emisiones Interforest series PForest		
	<u>2,622,503</u>	<u>2,538,311</u>
Menos - Emisiones a corto plazo	<u>2,544,000</u>	<u>2,459,808</u>
Emisiones a largo plazo	<u>\$ 78,503</u>	<u>\$ 78,503</u>

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

Emisiones Codema Series I y II

Estos documentos son títulos de crédito previstos por el Código de Comercio y que fueron emitidos en las series I y II por un monto máximo de Q5,000,000 cada una, representadas por títulos de Q1,000 cada uno. Los títulos podrán emitirse de forma nominativa o a la orden y son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 19 de junio de 1993.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- a) Las tasas de interés tienen un rendimiento variable que varía entre el 18% y el 23% anual, cuyo cálculo se efectúa en forma mensual y son pagados trimestralmente.
- b) Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- c) El agente colocador de los títulos es la empresa Lafise Valores, S. A.

Emisiones Interforest Ltd.

Estos documentos son títulos de crédito previstos por los estatutos de Las Bahamas. La emisión está representada por series de pagarés identificados, en el caso de dólares con el símbolo de \$ seguido de una letra, y en el caso de quetzales con el símbolo Q seguido de una letra. El monto máximo de la emisión será de US\$5,000,000 (revolvente) o su equivalente en quetzales. La emisión está representada por pagarés con un valor nominal de US\$1,000 cada uno o sus múltiplos en Q1,000 o sus múltiplos. Los títulos serán emitidos de forma nominativa y son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 11 de diciembre de 1998.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- a) La tasa de interés de los títulos varía entre el 8% y el 12.5% anual para las series en dólares y entre el 9% y 21% anual para las series en quetzales, cuyo cálculo será determinado indistintamente por la Junta Directiva o sus mandatarios con anterioridad a cada emisión y son pagados trimestralmente.
- b) Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- c) El agente colocador de los títulos es la empresa Lafise Valores, S. A.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

14. Capital

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2001, está integrado por 2,000,000 de acciones por un valor nominativo de US\$10 cada una, de las cuales se encuentran las que se describen a continuación:

	2001		2000	
	No. acciones	Monto	No. acciones	Monto
Acciones comunes	891,612	\$ 8,916,116	774,718	\$ 7,747,180
Acciones preferentes	<u>56,600</u>	<u>566,000</u>	<u>54,200</u>	<u>542,000</u>
	<u>948 212</u>	<u>\$ 9,482,116</u>	<u>828,918</u>	<u>\$ 8,289,180</u>

La administración de la compañía tomó la decisión de obtener financiamiento por medio de la venta de nuevas acciones. Por tal razón en resolución del Consejo de Administración de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., contenida en Acta número 7-98 celebrada el día once de diciembre de 1998, quedó inscrita la emisión de títulos valores con las siguientes características:

Acciones Comunes, denominación Acciones Comunes Clase A Interforest, Limited. Monto de la emisión US\$2,194,520, con un valor nominal de US\$10 por cada acción y una inversión mínima de US\$1,000, lo que equivaldrá a un número determinado de acciones, multiplicado por el precio por acción que se determine con anticipación a la oferta pública de las mismas. El plazo de estos títulos es indefinido.

Derechos de los Accionistas:

Voto: cada tenedor de Acciones Comunes de la compañía tendrá derecho a un voto por cada acción en su poder.

Derecho de suscripción: ninguna nueva emisión de Acciones Comunes Clase A podrá ofrecerse a la venta antes que los demás accionistas comunes clase A hayan tenido la oportunidad de suscribir y pagar su parte proporcional, con la excepción de los directores, los cuales a su discreción y cuando encuentren necesario o deseable emitir Acciones Comunes Clase A directamente para el pago por otros activos a ser comprados o adquiridos por la sociedad.

Repartición de dividendos y activos.

Acciones Preferentes, sin derecho a voto, denominación Acciones Preferentes Clase B Interforest Limited. El monto de la emisión es US\$5,000,000, el valor nominal de cada acción es de US\$10, la inversión mínima es de US\$1,000, el monto de la serie 1 es de US\$500,000 por un plazo indefinido, las Acciones Preferentes serán emitidas en diez series de US\$500,000 cada una identificada por números. Las características de la serie 1 son: dividendo anual variable con tasa

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

mínima del 10% y una tasa máxima del 18%, con fechas de pago de dividendos el 8 de abril, 8 de julio, 8 de octubre y 8 de enero.

El pago de dividendos del 8 de abril de cada año se calculará y se ajustará sobre el dividendo efectivamente declarado por la Asamblea General de Accionistas. La tasa anual de los dividendos para las Acciones Preferentes será igual al dividendo declarado para las Acciones Comunes Clase A, con un mínimo de 10% y un máximo del 18%. Las acciones de esa serie serán nominativas o al portador, a elección de los accionistas y estarán representadas por títulos físicos. La serie B es seguida por la serie B2, la cual cuenta con las mismas características excepto por la tasa, la cual varía entre el 12% y 16% anual.

15. Pérdidas Acumuladas y Utilidades Retenidas

Las pérdidas acumuladas y utilidades retenidas al 31 de diciembre se presentan a continuación:

	2001	2000
Reservas legal	\$ 30,914	\$ 30,914
(Pérdidas acumuladas) utilidades por distribuir	<u>(1,056,729)</u>	<u>701,646</u>
	<u>\$ (1,025,815)</u>	<u>\$ 732,560</u>

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, la asignación a la reserva legal no está disponible para distribuirse en forma de dividendos.

16. Negocio en Marcha y Planes de la Administración

Negocio en marcha

Los estados financieros adjuntos se prepararon asumiendo que la compañía continuará como un negocio en marcha. El capital de trabajo de la compañía al 31 de diciembre de 2001 muestra una insuficiencia de US\$4,356,708 (US\$4,386,378 en 2000) y flujos negativos en sus actividades de operación por US\$1,419,158 (US\$443,178 en 2000). Los principales activos de la empresa a largo plazo son bosques por un monto de US\$10,715,479 (US\$9,496,782 en 2000). La viabilidad de la empresa depende de la capacidad de la gerencia en convertir los activos forestales en productos de mercado.

Planes de la Administración

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía Incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

Actualmente, Interforest Ltd. y Subsidiarias está negociando un paquete de financiamiento e inversión a largo plazo con la Corporación Financiera Internacional (IFC), la cual ya efectuó una evaluación de las operaciones del Grupo.

La compañía por su parte ya cumplió con todos los pre-requisitos referentes al medio ambiente y políticas sociales que se necesitan para que el proyecto pase al comité de crédito del IFC. El proyecto bajo consideración incluye el refinanciamiento de deuda a corto plazo por un monto equivalente a aproximadamente \$5.0 millones y la cual sería refinanciada por deuda con un plazo de 10 años a tasas de interés más bajas. Además, el proyecto prevé aproximadamente US\$4.5 millones para capital de trabajo, US\$2.5 millones en equipo nuevo que aumentara la capacidad de producción del Grupo y US\$2.0 millones en desembolsos relacionados con actividades forestales. Además de la Corporación Financiera Internacional (IFC), se anticipa que se obtendrá la participación de uno o más bancos de desarrollo como prestamistas paralelos para así complementar el paquete de financiamiento en condiciones comparables.

La administración anticipa que este proceso estará terminado antes de que finalice el ejercicio fiscal del 2002.

Con el financiamiento propuesto, Interforest Ltd. y Subsidiarias obtendrá préstamos a largo plazo conforme a su ciclo de inversión forestal, además de contar con un nivel adecuado de capital de trabajo que satisfaga sus requisitos operativos.

Asimismo, la administración se encuentra en pláticas con inversionistas potenciales de capital, interesados en el negocio forestal o que se orientan hacia "inversiones ambientales", así como con otras empresas forestales. Aunque en general el proceso de reunir capital de inversión es largo, la administración confía en que podrá despertar el interés de uno o más grupos para que aporten a la empresa capital a largo plazo, pericia técnica y posiblemente convenios de distribución.

Interforest Ltd. y Subsidiarias ya concluyó sus negociaciones de un paquete financiero e inversión a largo plazo con la Corporación Financiera Internacional (IFC), brazo financiero del Banco Mundial y el cual se estima será desembolsado para mediados del año 2002. Adicional al IFC ahora se cuenta también con la participación del Latin America Agribusiness Development Corporation (LAAD). Este paquete de financiamiento a 10 años plazo, contempla el refinanciamiento de deuda de corto plazo por US\$6.0 millones a tasas considerablemente más bajas que las reportadas. Además de US\$1.6 millones para equipo e infraestructura forestal; US\$160 mil para obtener la Certificación Internacional del aserradero y bosques existentes bajo el FSC, lo cual da al Grupo Forestal una ventaja competitiva para exportar a mercados diferentes a los existentes en USA y Europa. US\$4.5 millones para capital de trabajo, expansión de las instalaciones industriales, mejoras administrativas y contingencias.

INTERFOREST, LTD. Y SUBSIDIARIAS

(Compañía incorporada en Las Bahamas, operando en su totalidad en la República de Guatemala - Nota 2)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2001 y 2000

(Cifras expresadas en Dólares Estadounidenses)

Finalmente, el Fondo de EcoEmpresas fundada para la conservación de la naturaleza –The EcoEnterprises Fund ha visitado las operaciones del Grupo mostrando su interés de participar con US\$500 mil en forma de capital a un plazo no menor de 7 años.

PROYECCIONES OPERACIONALES DEL 2000 AL 2020

Consolidado de Interforest

Datos en K US\$

2000 2004 2008 2012 2016 2020

Estado de Pérdidas y Ganancias

Total Ingresos	2,332	10,988	20,723	21,558	30,332	44,140
Total Costos Directos	1,221	6,788	12,373	12,121	14,847	20,105
Margen Bruto	1,111	4,199	8,350	9,438	15,485	24,034
Gastos Administrativos	604	1,381	1,764	1,848	1,747	2,541
Depreciación u Amortización	197	693	819	1,152	2,177	3,759
Gasto de Interés Neto / (Ingreso)	874	756	415	(95)	(185)	(609)
Costos Indirectos	1,583	2,830	2,998	2,905	3,739	5,691
Ingresos antes de impuestos	(472)	1,369	5,352	6,533	11,746	18,344
Ingreso de impuestos	-	137	535	653	1,175	1,834
Ingreso Neto	(477)	1,232	4,817	5,879	10,572	16,509
Dividendos Pagados	118	748	3,435	3,845	4,962	20,183
Sumas a ganancias retenidas	(595)	484	1,382	2,034	5,610	(3,674)

Balance

Efectivo	62	411	722	761	861	1,562
Cuentas por Cobrar	923	1,777	3,318	3,720	4,645	8,422
Cuentas por Cobrar Servicios						
Reforestación	324	114	0	208	202	-
Inventario	1,099	2,049	3,583	4,292	3,964	8,911
Inversiones ST	-	250	1,145	1,282	1,654	6,727
Total Activos Actuales	2,813	4,601	8,768	10,263	11,326	25,622
Tierra plantable	1,445	811	811	2,054	3,399	3,399
Tierra No plantable	527	521	521	610	706	706
Bosque Preservado/Natural	1,815	1,483	1,483	1,927	2,408	2,408
Plantaciones	7,682	8,811	8,694	9,531	10,733	13,213
Activos Fijos Netos	4,428	5,574	5,575	6,064	10,823	17,051
Total de Activos LT	16,970	18,997	18,777	21,879	29,763	38,471
Total Activos	19,783	23,598	27,545	32,142	41,089	64,093
Préstamos ST /Porción Actual Deuda LT	5,441	833	562	48	48	48
Total Pasivo Actual	7,426	3,831	6,097	5,907	2,929	3,621
Total Pasivo LT	2,782	3,692	887	-	-	-
Total Pasivo	10,208	7,523	6,984	5,907	2,929	3,621
Capital	9,575	16,075	20,562	26,235	38,160	60,472
Pasivo y Capital	19,783	23,598	27,546	32,142	41,089	64,093

Análisis Financiero

EBITDA	599	3,013	7,098	7,722	14,437	21,974
--------	-----	-------	-------	-------	--------	--------

Total de Activos LT	16,970	18,997	18,777	21,879	29,763	38,471
Total Activos	19,783	23,598	27,545	32,142	41,089	64,093
Préstamos ST /Porción Actual Deuda LT	5,441	833	562	48	48	48
Total Pasivo Actual	7,426	3,831	6,097	5,907	2,929	3,621
Total Pasivo LT	2,782	3,692	887			
Total Pasivo				5,907	2,929	3,621
Capital	9,575	16,075	20,562	26,235	38,160	60,472
Pasivo y Capital	19,783	23,598	27,546	32,142		

Análisis Financiero

EBITDA	599	3,013	7,098	7,722	14,437	21,974
CAPEX Maquinaria & Equipo	1,416	452	523	1,318	6,981	3,649
Inversión en Activos Forestales	1,250	124	(251)	513	190	767
Compra de Tierras (Bosques & Infraestructura)	251	-	-	686	742	-
Total Inversiones	2,917	576	273	2,517	7,912	4,416
Retorno en Activos (ROA)	-2%	5%	17%	18%	26%	26%
Retorno en Capital (ROE)	-5%	8%	23%	22%	28%	27%
Retorno en Ventas (ROS)	-20%	11%	23%	27%	35%	37%
Margen EBITDA	26%	27%	34%	36%	48%	50%
Margen Bruto	48%	38%	40%	44%	51%	54%
EBITDA / Gasto en Interés (Bruto) (veces)	0.7	3.9	14.8	>100	>100	>100
EBITDA / Gasto Interés (neto) (veces)	0.7	4.0	17.1	NA	NA	NA
Deuda (Bruta) / EBITDA (veces)	13.7	1.5	0.2	0.0	0.0	0.0
Deuda (Neta) / EBITDA (veces)	13.7	1.4	0.0	-	-	-
Deuda (Bruta) / Valor Neto (veces)	0.9	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
Deuda (Neto) / Valor Neto (veces)	0.9	0.3	0.0	-	-	-

INTERFOREST LTD.
Projected Cash Flow
- Figures in US\$000' -

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Net Income	67	1,291	1,683	2,012	2,221	2,033	2,282
Depletion of Forestry expenses	24	47	73	121	122	118	178
Depreciation	333	472	475	478	481	484	426
Amortization	20	110	110	110	56	28	28
Internal Cash Generation	444	1,920					
Cash at hand	2	(60)	(60)	(66)	(66)	(58)	(48)
Accounts Receivables	301	(280)	(24)	(49)	(41)	(58)	(86)
Prepaid and other	555	-	-	-	-	-	-
Inventory	244	(199)	(171)	(186)	(188)	(162)	(131)
Accounts Payable	(2,481)	87	86	93	94	81	66
Provisions for severance compensation other payable							
Changes in working Capital	(1,379)	(452)	(170)	(207)	(200)	(197)	(199)
Changes in other long-term assets	-	-	-	-	-	-	-
Cash Flow From Operations	(935)	1,469	2,172	2,514	2,680	2,466	2,714
Land / Infrastructure		640					
Native Trees	-	-	-	-	-	-	-
Forestry Investments	(264)	(296)	(267)	(360)	(344)	(247)	(196)
Machinery & Equipment	(1,362)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)
Deferred Assets	(391)						
Other LT Assets	-						
Cash Flow From Investing	(2,016)	131	(480)	(573)	(557)	(460)	(409)
Other LT Liabilities	(38)						
Shareholders' Equity	900						
Additional equity for cash shortfall	-	-	-	-	-	-	-
Repayment of preferred share	(7)	(223)	(293)	(55)			
Conversion/Revaluation	(128)						
Banco Industrial	8,000		(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)
Other Debt	(7,216)	(124)	(32)		1		
Notes	922	(1,000)					
Dividends Paid on Common	-	-	-	-	-	-	-
Dividends Paid on Preferred	(66)	(53)	(27)	(1)			
Cash Flow From Financing	2,367	(1,400)	(1,352)	(1,056)	(1,000)	(1,000)	(1,000)
Net Cash Flow	(584)	200	340	884	1,123	1,006	1,305
effect of exchange rate							
Banks/Marketable Securities	1,562	1,762	2,102	2,986	4,109	5,115	6,420

Flujo de Efectivo proyectado, Apalancamiento & Indicadores de Retorno

Cifras en Miles de US\$

	2000	2004	2008	2012	2016	2020
Ingresos						
Crecimiento de Ingresos (%)	-3%	47%	17%	1%	9%	10%
EBITDA	\$599	\$3,013	\$7,098	\$7,722	\$14,437	\$21,974
EBITDA Crecimiento (%)	-42%	50%	24%	2%	17%	11%
EBITDA/ Int Exp Bruto	0.7x	3.9x	14.8x	>100x	>100x	>100x
Deuda Bruta/Valor Neto	0.9x	0.3x	0.1x	0.0x	0.0x	0.0x
Margen Bruto (%)	48%	38%	40%	44%	51%	54%
EBITDA Margen (%)	26%	27%	34%	36%	48%	50%
Retorno en Ingresos (%)	-20%	11%	23%	27%	35%	37%
Retorno en Capital (%)	-5%	8%	23%	22%	28%	27%
Retorno en Activos (%)	-2%	5%	17%	18%	26%	26%

Informe Anual del Consejo de Administración de Interforest Ltda.

Periodo del 1 de Enero de 1999 al 31 de Diciembre del 2001.

A Nuestros Accionistas:

1999

En el año 1999 se reforestaron 517 hectáreas de terreno, bajo el auspicio de la nueva Ley. El Establecimiento incluye las actividades de estudios preliminares, levantamiento topográfico, establecimiento de viveros en áreas estratégicas para producir plantas cualitativa y cuantitativamente adecuadas, chapodo general, trazo del área, ahoyado, distribución y plantación a campo definitivo.

Los proyectos establecidos son los siguientes:

Establecimiento:

Pinfor VIII	Finca Semuc-6:	60.3 hectáreas de Pino Caribaea 20.6 hectáreas de Cedro Rosado
Pinfor IX al XII	Finca Secanquim:	36.0 hectáreas de Teca
Pinfor XIII al XVI	Finca Agua Caliente:	170.0 hectáreas de Melina 230.0 hectáreas de Cedro Rosado

Para dar cabida a estas nuevas reforestaciones, se adquirió la finca Agua Caliente de 30 caballerías, ubicada en el Municipio de El Estor, Departamento de Izabal.

En este mismo año se dió mantenimiento a los distintos proyectos, los cuales suman 1,673 hectáreas plantadas, para un gran total en todos los proyectos de 2,190 hectáreas reforestadas en las diferentes fincas de la Corporación.

Se efectuó el mantenimiento de 25 kms de carretera balastrada desde el Río Cahabón hasta la Finca Semuc-6 y de aproximadamente 15 kms de longitud, que conduce de la Finca Semuc-6 a Semuc-1, con lo cual se logra la comunicación entre ambas fincas.

Se hizo un camino de 14 kms de longitud para llegar desde el río Cahabón hasta la finca Secanquim, ubicada en Santa María Cahabón, Alta Verapaz.

En la finca Agua Caliente, se reabrió un camino de 5.6 kms de longitud y se abrieron aproximadamente 10 kilómetros de caminos internos.

En el año 1999, los esfuerzos de mercadeo se centralizaron en la creación de nuevos productos y servicios; así como en el fortalecimiento de la empresa tanto en el mercado interno como en el de exportación.

Para el mercado nacional, se inicio una campaña de fortalecimiento de imagen e introducción de nuevos productos y servicios dirigidos principalmente al segmento de agro-exportación, siendo una de las nuevas líneas la de pallets o tarimas, utilizadas para la carga de productos de exportación especialmente banano y melón.

El segundo gran avance de la empresa fue el incursionar nuevamente en el mercado de la construcción, supliendo las necesidades de pisos parquet y duela, zócalo, machihombres, puerta y zoque; cuyas ventas ascendieron en el año 1999 a US \$ 69

miles. un 23% del total de ventas del año. Las ventas de madera aserrada y productos residuales ascendieron asimismo a US. \$187 miles un 65% del dando como resultado una venta total en el mercado nacional de US. \$ 289 miles.

La principal inversión a integrar a las diferentes líneas de producción para el año 2000, es el Cilindro de Impregnación para maderas de Hule y Pino.

2000

Siguiendo nuestra política de incrementar el valor de las acciones se incrementaron igualmente las áreas de reforestación iniciadas en el año 1999, el inventario de tierras llegó a totalizar 6,558 Ha. divididas de la forma siguiente:

- Bosque reforestado	2,233 Ha
- Bosque Natural y Reserva Forestal	2,603 Ha
- Otros usos	1,453 Ha
- Infraestructura	43 Ha
- Pendiente de reforestar	225 Ha

Siguiendo los planes de planificación estratégica, se terminó de centralizar la administración de la planta (aserradero) en Zacapa.

Para responder a las proyecciones de ventas de mediano y largo plazo se hicieron inversiones en:

Maquinaria e instalaciones	US\$.1,531,000
Establecimiento y mantenimiento de bosque	US\$.1,498,502

2001

Durante el 2001 la estructura organizacional de la Corporación Interforest se fortaleció con la contratación de nuevo Gerente de la División de Silvicultura o Forestal, con más de 12 años de experiencia en bosques de coníferas y latí foliares en Sur África, Uruguay y Paraguay. También se contrató un Ingeniero para la operación Industrial (aserradero), con amplia experiencia en Sur América en la manufactura de componentes para la construcción.

Interforest Ltd. se encuentra en una etapa muy avanzada en las negociaciones de un crédito con la Financiera Corporativa del Banco Mundial. Se estima que el crédito estará aprobado para el segundo trimestre del 2002. El propósito del crédito es mejorar el plazo de la deuda existente a 10 años, guardando la coherencia necesaria para proyectos forestales. También servirá para invertir \$ 2.5 millones en nuevo equipo forestal e industrial, \$ 4.5 millones en capital de trabajo, entre otros.

En el lado del mercadeo la cartera de clientes se ha ampliado con la inclusión de uno de los distribuidores de gabinetes y pisos más importantes del mercado Norte americano.

Desde la perspectiva operativa Interforest Ltda. continuará con su programa de modernización del aserradero el cual deberá concluir para finales del 2001, este consiste en la instalación de una nueva línea de corte, pulido y ensamblaje que resultará en mejoras de calidad en los acabados de los productos. Siguiendo la tendencia de mejoramiento industrial en el 2002 se buscará incrementar la capacidad instalada con algunas inversiones de capital, inculcar una cultura de "continuo mejoramiento" en nuestros empleados con el propósito de buscar mejorías en eficiencia y la diversificación de su línea de productos y mercados.

EL FUTURO.

Aunque es difícil predecir cuándo terminará la desaceleración económica tanto nacional como mundial, se vislumbran mejorías en el mediano plazo. En el caso de USA. uno de nuestros principales mercados, se han dado los siguientes factores: una disminución en las tasas de interés, la puesta en marcha de un paquete de incentivos económicos, introducido por el gobierno americano a finales del 2001. Se espera que estos acontecimientos incrementen la confianza en el consumidor lo que deberá reflejarse en una mayor demanda en productos de madera para mediados del 2002. Al reactivarse la economía, la construcción se inicia, así también se incrementa el gasto en remodelaciones de oficinas y casas.

El incremento de la demanda de maderas tropicales secadas en horno del lado del mercado asiático principalmente Japón y Taiwán, resultará en mayores embarques hacia estos destinos.

Agradecléndoles a los Señores Accionistas la confianza depositada en nosotros.



Ing. Alberto Tonda De Carlo
Vice-Presidente



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES
Correspondientes al año 2002

1.7 Volumen del Negocio (Pág. 3)

Importe neto del volumen anual de negocios:

Año	Monto Ventas
-----	--------------

(Pág. 4)

Ganancias Operativas Retorno del Capital Invertido	
Año	Porcentaje
1998	4%
1999	7%
2000	- 5%
2001	-18.2%
2002	- 6.8

1.9

Estructura del Capital Social (Pág. 5)

El capital autorizado de la empresa es de \$.20,000,000, está integrado por 2,000,000 de acciones por un valor nominativo de US\$.10.00 cada una.

En Bolsa de Valores Nacional tenemos autorizado vender US\$.2,194,520 en Acciones Comunes Clase A, y US\$.5,000.000 en Acciones Preferentes Clase B1 y B2. Quedando la integración de capital de la siguiente forma:

	31-Dic-00		31-Dic-01		31-Dic-02	
	Acciones Comunes	Acciones Preferentes	Acciones Comunes	Acciones Preferentes	Acciones Comunes	Acciones Preferentes
Autorizado	\$15,000,000	\$5,000,000	\$15,000,000	\$5,000,000	\$15,000,000	\$5,000,000
Suscrito	\$8,124,280	\$542,000	\$8,916,116	\$566,000	\$9,985,280	\$566,000
Pagado						
Accionistas Mayoritarios	\$7,640,380		\$8,848,316		\$9,047,020	\$0
Accionistas Minoritarios a través de BVN	\$106,800		\$67,800		\$67,800	
Suma Acciones Pagadas	\$7,747,180	\$542,000	\$8,916,116	\$566,000	\$9,114,820	\$566,000

*Las diferencias en la cantidad de acciones comunes que se reflejan en el cuadro, obedecen a sustitución de inversiones (traslados a pagarés y/o acciones preferentes)



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES
Correspondientes al año 2002

1.11 Acciones emitidas y en circulación (Pág. 5)

Cantidades y montos de las Acciones a los cierres fiscales

Tipo Acción	Cantidad			Monto en US\$.		
	2000	2001	2002	2000	2001	2002
Común	774,718	891,612	911,482	\$7,747,180	\$8,916,116	\$9,114,820
Preferentes	54,200	56,600	56,600	\$542,000	\$566,000	\$566,000

1.16 Directores y Miembros del Órgano de Fiscalización Interna (Pág. 6)

El Órgano de Fiscalización Interna de INTERFOREST LIMITED está integrado por:

- **Lic. Rudy Santos / Bámaca, Cervantes, Santos & Asociados**

1.18 Principales Ejecutivos (Págs. 6 y 7)

Consejo Directivo de DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.

La junta directiva de **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.**, sociedad controladora, está integrada por:

- Presidente de la Junta Directiva Ing. Fernando Paiz Andrade
- Tesorero Ing. Alberto Tonda De Carlo
- Secretario Lic. Julio César Sandoval

Los Principales ejecutivos de **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.** son:

- Representante Legal Julio César Sandoval, Maestría Adm.Emp.
- Gerente General Rober Ian Davies, Ingeniero Industrial
- Gerente Financiero Luis Mejía, C.P.A.

Los principales ejecutivos de las compañías controladas por **DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A.** son:

- Gerente de Operaciones Sergio Gómez ,Ingeniero Forestal
- Gerente Administrativo – Codema Cecilia de Aparicio Perito Contador



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES Correspondientes al año 2002

1.19 Personal Empleado y Relaciones Laborales (Pág. 7)

Personal de la Corporación

Año	Personal
1998	205
1999	208
2000	220
2001	230
2002	210

1.22 Pago de Dividendos e Intereses (Pág. 8 y 9)

No se han decretado dividendos para los accionistas comunes de INTERFOREST LIMITED, sin embargo desde el año 2000 se han pagado los dividendos de las acciones preferentes B1 y B2, como se muestra a continuación:

Año	Dividendos US\$	Dividendos US\$
1999	No pagados	588,553
2000	67,600	874,768
2001	67,000	1,341,932
2002	64,910	759,838

2.3.2 Para Las Acciones Comunes: (Pág. 15)

Concentración de propiedad y control: Al 31 de diciembre de 2002, de 2.194,520 de dólares emitido en acciones tipo "A" autorizadas por Bolsa de Valores Nacional, S. A., han sido colocadas 67,800 acciones, las cuales equivalen al 0.75% del 100% de acciones comunes emitidas por Interforest Ltd.

Por medio de nuestra casa de Bolsa, se mantiene un continuo flujo de información a los accionistas minoritarios para que conozcan sobre los hechos relevantes que está teniendo la compañía.

2.3.3 Para las Acciones Preferentes (Págs. 15 y 16)

Negociabilidad en mercado secundario:

A diciembre 2002, de las 56,600 acciones preferentes de las series 1 y 2 adquiridas por los inversionistas individuales de parte de DESARROLLO FORESTAL INTEGRAL, S.A., sólo 600 acciones se han negociado entre inversionistas.



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES Correspondientes al año 2002

2.4 Nivel de Apalancamiento (Pág. 16)

El nivel de apalancamiento es de 0.84 a 1, es decir que únicamente el 84% del patrimonio de los accionistas está comprometido para el pago de deudas.

3.5 Aporte y consolidación de las Sociedades (Pág. 22)

INTERFOREST LIMITED es dueña de la totalidad de acciones de Desarrollo Forestal Integral, S.A., excepto 117 acciones, que pertenecen a accionistas independientes.

3.6 Gravámenes (Pág. 22)

Actualmente existe hipoteca sobre las fincas, Semuc 1, Semuc 6, Agua Caliente y Secanquim a favor de Banco Industrial y la finca Los Aripines a favor de Mercom Bank.

3.8.1 Descripción de Activos Fijos (Pág. 23)

Activos Fijos

Los activos fijos de las empresas que conforman el grupo de **INTERFOREST LIMITED** consisten en terrenos, planta aserradora, equipo industrial, fincas forestales, vehículos y maquinaria. Los activos de las fincas forestales consisten en terrenos y edificaciones de las fincas. Además, las fincas contienen un inventario de árboles adultos que cada año adquiere más valor.

3.8.1.1 Descripción de la Propiedad (Pág. 25)

Las sociedades controladas por **INTERFOREST LTD.**, cuentan con siete fincas forestales, denominadas Semuc-1, Semuc-6, Secanquim, Saguario, Agua Caliente, Santa Luisa, Katojo. (**El Rancho Oquevix fue vendido durante el año 2002**).

3.8.1.3 El Bosque Natural (Págs. 27 y 28)

Especies y Variedades

En los bosques naturales de las fincas se ha identificado 49 especies latifoliadas de árboles leñosos maderables, de los cuales 8 son los más importantes que se han seleccionado para su aprovechamiento. Estos son:

Nombre Común	Nombre Científico
Canshan o Naranja	Terminalia Amazonio
Cedrillo	Guarea sp.
Chicozapote	Manilkara Chicle
Ramón	Brosium Alicastrum
San Juan	Vochysia Hondurensis
Santa María	Calophyllum Brasiliensis
Laurel	Cordia sp.
che Verde	Simphonia Globulifera



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES Correspondientes al año 2002

3.8.1.6 La Planta Industrial (Pág. 29)

Durante 2002 se ha hecho acreedora a la certificación SmartWood lo que garantiza que Procinsa es una industria de Vanguardia en América Central con todo el interés de orientar sus operaciones a la sostenibilidad económica, social y ambiental. Se recomienda a Procinsa como una empresa para realizar negocios ambientalmente sanos.

Madera de Hule (Pág. 29)

Mensualmente se exportan a Estados Unidos cuatro contenedores en producto semi-terminado y alrededor de dos contenedores en tarimas.

Madera de Teca (Pág. 30)

La fase experimental de la siembra de Teca en las fincas de INTERFOREST LIMITED terminó en 1997. Actualmente, se cultivan 123 hectáreas de Teca, las cuales ya miden más de 12 metros de altura.

3.8.1.7 Aspectos Sociales (Págs. 30 y 31)

Servicios Básicos

Se están construyendo 2 puentes y una carretera en el área de Semuc-6. La cuál beneficiará a la comunidad.

3.8.3 Inversiones en Curso y modo de Financiamiento (Pag. 32)

El plan de inversiones para el año 2002 es de reforestar 100 hectáreas en Semuc I por parte de CODEMA.

4.1.3 Monto de la Emisión (Pág. 36)

El monto aprobado de la emisión para negociar a través de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., es de dos millones ciento noventa y cuatro mil quinientos veinte dólares de los Estados Unidos. (US\$ 2.194,520.).

4.1.4 Número de Títulos (Pág. 36)

Se han emitido novecientos catorce mil doscientas cuarenta y tres (911,482) acciones comunes.

5.11 Plazo (Pág. 47)

El plazo inicial de la emisión de pagarés era de 5 años, contados a partir 6 de Marzo de 1,999. Posteriormente el 28 de abril del 2003, la Bolsa de Valores Nacional S.A. aprobó la ampliación del plazo de la emisión por 5 años más, venciendo la emisión el 06 de Abril de 2,009.

5.12 Garantía y Respaldo (Pág. 47)

La estructura de pasivos, sobre la base de los estados financieros internos consolidados, de fecha 31 de diciembre de 2002, es la siguiente:

- Préstamos bancarios \$ 6,225,964
- Pagarés Codema \$ 645
- Pagarés Interforest \$ 1,154,322
- Otros Pasivos (Neto) \$ 1,131,184



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES Correspondientes al año 2002

6 INFORMACION SOBRE LA EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR (Pág. 51)

Durante los últimos años la industria Europea y Norteamericana ha abierto sus puertas a la Madera Tropical, especialmente a los productos semielaborados, que es una buena opción para Guatemala, en función de su mejor precio de venta y constituyen la mayoría de las exportaciones de los países productores de maderas duras tropicales. En el caso de la región Asia-pacífico ha incrementado su consumo del 15% de la producción industrial de madera rolliza en 1970 a consumir el 21% para 1995. El mercado chino la utiliza para construcción de casas y decorados, mientras que el Japón mayormente para casas.

Para tener acceso a los mercados que requieren y valoran los productos de maderas certificadas; La compañía dedicó recursos técnicos y monetarios para alcanzar los estándares necesarios y hacerse acreedora de la certificación SmartWood , FSC.

Esta certificación garantiza que tenemos una industria de vanguardia en América Central, que orienta sus operaciones a la sostenibilidad económica, social y ambiental; y que nos recomienda como una empresa cuyos productos son ambientalmente sanos.

A la fecha se han contraído varios contratos con empresas internacionales, tal es el caso de Del Monte, así como Triangle Pacific que es una de las proveedoras mas grandes de muebles de cocina de Estados Unidos.

7.2 Situación Fiscal (Pág. 52)

Los terrenos, edificios y maquinaria, han sido ajustados a valores de reposición de acuerdo con el estudio realizado por valuadores independientes de reconocido prestigio en 1995. Esta reevaluación originó un superávit en los estados financieros de **CODEMA** por Q2,327,638 que se registró en las cuentas de inversión de los Accionistas.

7.3 Estado de Resultados: (Pág. 52)

En el anexo del presente prospecto se puede encontrar el estado de resultados sobre la cual se aporta la siguiente información.

Síntesis de Situación Patrimonial al 31/12 /2002 (Págs. 53)

TOTAL	MONTO QUETZALES
Activos	\$ 24,996,258
Pasivos	\$ 12,934,663
Capital	\$ 12,903,702
Pérdida del Período	\$ (842,107)
Patrimonio	\$ 12,061,595



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES
Correspondientes al año 2002

7.7 Cambios en el Patrimonio Neto (Pág. 53)

Cuadro comparativo del patrimonio neto

TOTAL	1999	2000	2001	2002
Activos	\$ 16,643,369	\$ 19,783,114	\$ 21,012,820	\$ 24,996,258
Pasivos	\$ 6,762,769	\$ 7,264,405	\$ 7,004,656	\$ 12,934,663
Capital	\$ 8,850,896	\$ 8,289,180	\$ 9,677,059	\$ 12,903,702
Utilidad	\$ 391,774	\$ (478,915)	\$ (1,758,375)	\$ (528,593)
Patrimonio	\$ 9,880,600	\$ 9,573,456	\$ 9,677,059	\$ 12,061,595

n.a. = no aplica

7.8 Cambios en la Rentabilidad y Dividendos (Pág. 53)

Cuadro comparativo de rentabilidad y dividendos

TOTALES NETOS	1998	1999	2001	
Utilidad				
Utilidad /Patrimonio	6.17%	3.96%	n.a.	n.a.
Utilidad/Capital	6.87%	4.4%	n.a.	n.a.
Dividendos	n.a.	\$157,249	n.a.	n.a.
Distribuidos				
Dividendo / acción	n.a.	\$ 0.20	n.a.	n.a.

n.a. No Aplica

8 INFORMACIÓN SOBRE AUDITOR EXTERNO(Pág. 53)

El Auditor Externo de la sociedad es la firma Bamaca, Cervantes, Santos, y Asociados, corresponsales de Morris, Robland International.

9.1 LIQUIDEZ (Pág. 54)

Razón De Circulante

El resultado obtenido indica los fondos disponibles que cubren obligaciones. El resultado fue el siguiente:

AÑO	ACTIVO CIRCULANTE	PASIVO CIRCULANTE	RAZON
Al 31 dic. 1999		\$ 4,156,645	63%
Al 31 dic. 2000		\$ 2,813,264	39%
Al 31 dic. 2001		\$ 7,004,656	38%
Al 31 dic. 2002		\$ 55,057,108	6%



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES
Correspondientes al año 2002

9.1 LIQUIDEZ

Rotación de Cuentas Por Cobrar (Pág. 54)

Se obtiene de dividir el monto registrado como cuentas por cobrar entre el promedio de ingresos por día (ventas totales divididas 360 días). El resultado nos indica el número de días que tarda la empresa en convertir, en efectivo sus cuentas por cobrar. La rotación de nuestras cuentas por cobrar ha sido la siguiente.

AÑO	CTAS. X COBRAR	VENTAS TOTALES	INGRESO PROMEDIO	ROTACION CTASxCOB.
------------	-----------------------	-----------------------	-------------------------	---------------------------

9.2 ENDEUDAMIENTO (Pág. 53)

Razón de Endeudamiento

Esta razón mide el porcentaje de fondos proporcionados por los acreedores de la empresa para el financiamiento de activos. Se obtiene al dividir la deuda total entre los activos totales.

AÑO	DEUDA TOTAL	ACTIVOS TOTALES	RAZON ENDEUDA.
Al 31 dic. 1999	\$ 6,762,769	\$ 16,643,369	41%
Al 31 dic. 2000	\$ 10,209,658	\$ 19,783,114	52%
Al 31 dic.2001	\$ 10,539,756	\$ 21,021,820	50%
Al 31 dic.2002	\$ 12,741,999	\$ 24,996,258	51%

Razón Pasivo – Capital (Pág. 55)

Esta medida indica la relación entre los fondos que proveen los acreedores y los que aportan los accionistas. Se obtiene al dividir la deuda total dentro del capital contable.

AÑO	PASIVO TOTAL	CAPITAL CONTABLE	RAZON DEUDA-CAP.
Al 31 dic 1999	\$6,762,769	\$ 9,880,600	68%
Al 31 dic 2000	\$10,209,658	\$ 9,573,456	107%
Al 31 dic.2001	\$11,344,761	\$ 9,677,059	117%
Al 31 dic.2002	\$12,934,662	\$ 12,061,596	107%



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES
Correspondientes al año 2002

Rotación de Inventario (Págs. 55 y 56)

Se obtiene al dividir el total de ventas entre el total del inventario. Su resultado indica el número de veces que vendió nuestra empresa su inventario durante el año.

AÑO	VENTAS	INVENTARIO	ROT. INV.
Al 31 dic. 1999	\$ 2,402,108	\$ 800,855	300%
Al 31 dic. 2000	\$ 2,331,731	\$ 1,098,465	212%
Al 31 dic. 2001	\$ 2,438,310	\$ 982,699	248%
Al 31 dic. 2002	\$ 2,225,169	\$ 676,474	329%

Cobertura de Intereses (Pág. 55)

Esta razón mide la habilidad de la empresa para efectuar pagos de intereses. Mientras más alto es el valor de esta razón, la empresa se encuentra en mejores condiciones de cumplir con sus pagos de intereses. Un valor de esta razón igual a 1, significa que las utilidades de la empresa se emplean en su totalidad para cubrir los gastos de intereses.

AÑO	Intereses + ISR + utilidad neta	TOTAL INTERESES	COBERTURA INTERESES
Al 31 dic. 1998	\$ 858,621		308%
Al 31 dic. 1999	\$ 980,327		167%
Al 31 dic. 2000	\$ 395,853		45%
Al 31 dic. 2001	\$ (1,758,375)		n.a.
Al 31 dic. 2002	\$ 520,543		46.59%



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES
Correspondientes al año 2002

9.3 RENTABILIDAD

Rendimiento sobre los Activos Totales (ROA) (Pág. 56)

Se obtiene de dividir las utilidades netas dentro del total de activos. Mide la efectividad de la administración para generar ganancias con los Activos disponibles.

PERIODO FISCAL	UTILIDADES NETAS	ACTIVOS TOTALES	ROA
Al 31 dic. 1998	\$ 570,624	\$ 14,144,697	4%
Al 31 dic. 1999	\$ 391,774	\$ 16,643,369	2%
Al 31 dic. 2000	n.a	\$ 19,783,114	n.a.
Al 31 dic.2001	n.a	n.a	n.a
Al 31 dic.2002	\$ (842,107)	\$ 3,229,356	(26%)

Rendimiento Sobre Capital (ROE) (Pág. 56)

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

PERIODO FISCAL	UTILIDADES NETAS	CAPITAL PAGADO	RENDIMIENTO S/CAPITAL
Al 31 dic.1998	\$	\$8,304,369	7%
Al 31 dic 1999	\$	\$ 8,850,896	4%
Al 31 dic.2000		\$ 8,289,180	(6%)
Al 31 dic.2001		\$ 9,482,116	n.a
Al 31 dic.2002		\$ 12,324,700	7%

Margen de Utilidad Sobre Ventas (Pág. 56)

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

PERIODO FISCAL	UTILIDADES NETAS	VENTAS TOTALES	MARGEN DE UTILIDAD S/VENTAS
Al 31 dic.1998	\$ 670,624	\$ 1,930,446	30%
Al 31 dic. 1999	\$ 391,774	\$ 2,438,310	n.a
Al 31 dic.2000	\$ (478,915)	\$ 2,331,731	(21%)
Al 31 dic.2001	\$ (1,758,375)	\$ 2, 438,310	n.a
Al 31 dic.2002	\$ (842,107)	\$ 2,225,169	(37%)

* n.a. = no aplica



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES Correspondientes al año 2002

Ganancia Operativa Sobre Ventas, Excluyendo Gastos Financieros (Pág. 56)

Se obtiene de dividir las utilidades en operación dentro del total de ventas.

Período Fiscal	Utilidad en operación	Ventas Totales	Ganancia operativa sobre ventas menos gastos financieros
Al 31 dic.1998	\$ 858,621	\$ 1,930,446	44%
Al 31 dic.1999	\$ 980,327	\$ 2,402,108	41%
Al 31 dic.2000	\$ 395,853	\$ 2,331,731	17%
Al 31 dic. 2001	\$ 1.758,375	\$ 2.438,310	n.a.
Al 31 dic. 2002	\$ (97,698)	\$ 2,225,169	(4%)

* n.a. = no aplica.

9.4 INMOVILIZACIÓN DE LA INVERSIÓN (Pág. 57)

Se obtiene de dividir el activo total menos el activo no corriente, dentro del total de activos.

Período Fiscal	Activo Total - Activo no circulante	Activo Total	Inmovilización de la inversión
Al 31 dic.1998	\$ 858,621	\$ 1,930,446	44%
Al 31 dic. 1999	\$ 2,633,187	\$ 16,643,369	16%
Al 31 dic. 2000	\$ 2,813,264	\$ 19,783,114	14%
Al 31 dic. 2001	\$ 2,647,948	\$ 21,021,820	13%
Al 31 dic. 2002	\$ 3,229,356	\$ 24,996,258	16%

10 INFORMES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (Pág. 57)

A continuación se presenta el informe del Consejo de Administración al 31 de Diciembre del 2002.

11 ANEXOS (Pág. 57)

Como se expusiese en puntos anteriores, se presenta dentro de los anexos variada información:

- Estados Financieros auditados, incluyendo las notas del Auditor Externo Corporativo, para los años 2000, 2001 y 2002.
- Informe anual del Consejo de Administración al 2002
- Proyecciones de los próximos años de operaciones.
- Proyecciones comparadas por el período 2002



Bámaca, Cervantes, Santos & Asoc.

CONTADORES PUBLICOS Y AUDITORES

12 Calle 1-25, Zona 10
Edificio Géminis 10
Torre Sur Oficina 1702
PBX (502) 338 3025
Fax (502) 335 2972
Guatemala, C. A.

Informe del Auditor Independiente

Al Consejo de Administración
y a los Accionistas de
Interforest, Limited y Compañía subsidiaria

Hemos auditado el balance general consolidado de Interforest, Limited y Compañía subsidiaria al 31 de diciembre de 2002, y los correspondientes estados consolidados de resultados, de movimiento patrimonial de los accionistas, y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de las Compañías consolidadas. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre esos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Realizamos nuestro examen de acuerdo a normas de auditoría generalmente aceptadas en Guatemala. Estas normas requieren que planeemos y ejecutemos la auditoría para obtener seguridad razonable de que los estados financieros consolidados no contienen errores u omisiones significativos. Una auditoría incluye el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones en los estados financieros consolidados. La auditoría también incluye la evaluación de las normas internacionales de contabilidad utilizadas y las principales estimaciones efectuadas por la administración, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros consolidados. Creemos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Interforest, Limited y Compañía subsidiaria al 31 de diciembre de 2002, así como los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con normas internacionales de contabilidad.

Ruddy Santos C.
Colegiado No. 3619

15 de julio de 2003



Corresponsales de
Moore Rowland International
una asociación de firmas
independientes de contadores
publicos alrededor del mundo

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

(Expresado en U\$ Dólares)

ACTIVO

Corriente

Efectivo	152,995
Clientes	549,334
Otras cuentas por cobrar (nota 5)	1,303,977
Cuentas por cobrar a empresas relacionadas (nota 6)	546,576
Inventarios (notas 7)	676,474

No corriente

Inversiones	25,806
Recursos forestales (nota 8)	15,726,148
Propiedad, planta y equipo (nota 9)	5,502,018
Crédito mercantil [nota 2 (c)]	222,663
Gastos anticipados	231,852
Otros activos	58,415

TOTAL ACTIVO	24,996,258
---------------------	-------------------

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

(Expresado en U\$ Dólares)

PASIVO

Corriente

Otras cuentas por pagar (nota 10)	1,756,378
Proveedores	341,441
Préstamos (nota 11)	250,238

No corriente

Préstamos (nota 11)	5,975,726
Cuentas por pagar a empresas relacionadas (nota 6)	2,054,844
Emisión de deuda (nota 12)	1,154,322
Impuesto sobre la renta [nota 2(m)]	1,209,051
Provisión para indemnizaciones [nota 2 (l)]	192,661

TOTAL PASIVO **12,934,661****PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS**

Acciones suscritas (nota 19)	12,324,700
Prima sobre acciones	1,092,758
Superávit por revaluaciones de activos	128,000
Perdidas acumuladas	(1,483,861)

TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS **12,061,597****TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS** **24,996,258**

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2002

(Expresado en U\$ Dólares)

VENTAS (nota 13)	2,225,169
Costo de ventas (nota 14)	2,161,032
Ganancia bruta en ventas (nota 13)	64,137
INGRESO GENERADO POR CAMBIOS EN EL VALOR RAZONABLE MENOS LOS COSTOS ESTIMADOS HASTA EL PUNTO DE VENTA DE LOS BOSQUES ARTIFICIALES	2,296,609
INGRESOS POR REFORESTACIÓN	454,548
GASTOS DE OPERACIÓN	
Gastos de bosques artificiales	639,383
Gastos de administración (nota 15)	929,081
Gastos financieros (nota 16)	653,684
Depreciaciones (nota 9)	324,249
Gastos de venta	53,082
	2,599,478
Ganancia en operación	215,816
OTROS GASTOS Y PRODUCTOS (nota 17)	(659,172)
Pérdida antes de impuesto	(443,356)
IMPUESTO SOBRE LA RENTA (nota 18)	(245,479)
GANANCIA EN CONVERSION	160,242
PERDIDA NETA DEL AÑO	(528,593)

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADO CONSOLIDADO DE MOVIMIENTO PATRIMONIAL

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2002

(Expresado en U\$ Dólares)

	Capital pagado		Prima sobre acciones	Superávit por revaluación de activos fijos	Pérdidas acumuladas	Total
	Comunes	Preferentes				
Saldo al 31 de diciembre de 2001	9,114,820	563,000 a/	1,092,758	128,000	(955,268)	9,943,310
Acciones preferentes clase "C"		2,646,880				2,646,880
Pérdida neta del año					(528,593)	(528,593)
Saldo al 31 de diciembre de 2002	9,114,820	3,209,880	1,092,758	128,000	(1,483,861)	12,061,597

a/ Corresponde a acciones preferentes clase "B"

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2002

(Expresado en U\$ Dólares)

FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Pérdida del año	(528,593)
Ajustes por:	
Ingresos generados por cambios en el valor razonable del Bosque artificial	(1,970,740)
Provisión cuentas incobrables	326,970
Rectificación de Prestaciones laborales	(136,418)
Pérdida en conversión	237,433
Depreciaciones	324,249
<hr/>	
Pérdida ordinaria antes de cambios en el capital de trabajo	(1,747,099)
Cambios netos en activos y pasivos:	
Aumento en clientes	(298,081)
Aumento en otras cuentas por cobrar	(64,252)
Aumento en cuentas por cobrar de empresas relacionadas	(432,268)
Disminución en inventarios	306,225
Aumento en recursos forestales	(614,893)
Disminución en otros activos	147,242
Aumento de gastos anticipados	176,588
Disminución en proveedores	(261,741)
Aumento en otras cuentas por pagar	1,948,838
Disminución en cuentas por pagar de empresas relacionadas	(325,653)
Aumento en provisión para indemnizaciones	110,593
<hr/>	
Flujos netos de efectivo utilizado en las actividades de operación	(427,473)
<hr/>	
Van	(427,473)

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2002

(Expresado en U\$ Dólares)

Vienen (427,473)

FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:

Compra de activos fijos	(222,729)
Venta de activos fijos	4,463
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	(218,266)

FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:

Obtención de préstamos bancarios	11,014,912
Amortización de préstamos	(11,501,358)
Pago de deuda	(1,468,181)
Incremento de capital	2,646,880

Efectivo neto obtenido en las actividades de financiamiento 692,253

Disminución neta en efectivo	46,514
Efectivo al inicio del año	106,481

Efectivo al final del año 152,995

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002



(1) Operaciones de las Compañías

Interforest Limited, fue constituida el 2 de mayo de 1997 bajo las leyes del estado libre de Las Bahamas, por un período indefinido, su período financiero termina el 31 de diciembre de cada año y su actividad principal es funcionar como controladora de Interforest, S. A. y de las subsidiarias de esta última.

Interforest, S. A. y sus subsidiarias fueron constituidas bajo las leyes guatemaltecas y tienen la totalidad de sus operaciones dentro de la República de Guatemala como sociedades anónimas, por un período indefinido.

Las subsidiarias operativas de Interforest, S. A., son guatemaltecas y son las siguientes: a) Compañía de Maderas, S. A. (CODEMA), Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A. (SAGUARO), Procesadora Industrial de Maderas, S. A. (PROCINSA) y Bienes y Servicios Forestales, S. A. (BIFOREST), quienes se dedican a la reforestación y al aprovechamiento de bosques artificiales y naturales de forma sostenida, b) En adición, a dicha actividad PROCINSA se dedica al proceso industrial de maderas en su planta industrial ubicada en el kilómetro 137 de la carretera al Departamento de Zacapa, y c) Agroindustrias Pinos del Norte, S. A. (AGRIPINOR) al igual que BIFOREST son dueñas de las fincas en las que se desarrollan los proyectos de reforestación.

(2) Resumen de las políticas contables más significativas

Los estados financieros han sido preparados en todos sus aspectos importantes por primera vez de acuerdo con normas internacionales de contabilidad. Las principales políticas contables adoptadas por las Compañías Consolidadas en la contabilización de sus operaciones y en la preparación de su información financiera se resumen a continuación:

a) Bases de consolidación

Los estados financieros adjuntos, consolidan los activos, pasivos, los resultados de operación y los flujos de efectivo de Interforest Limited como compañía controladora, y los de Interforest, S. A. consolidados con sus subsidiarias siguientes: CODEMA, SAGUARO, PROCINSA, BIFOREST y AGRIPINOR. Los saldos y las transacciones significativas entre compañías han sido eliminados en la consolidación.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Forest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2002

b) Conversión a moneda extranjera

Los estados financieros adjuntos han sido convertidos a dólares americanos de acuerdo a las siguientes bases: activos y pasivos monetarios al tipo de cambio de cierre; activos no monetarios y patrimonio a tipos de cambio históricos y los resultados del período al tipo de cambio promedio del año, excepto por las cuentas generadas por partidas no monetarias, tal como la depreciación de activos fijos que fue al tipo de cambio histórico y el efecto resultante de conversión es incluido como parte de los resultados del período.

c) Crédito mercantil

Corresponde al pago en exceso del valor en libras de las acciones de Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A., el cual se amortizará al iniciarse el proyecto habitacional que se tiene planificado desarrollar en el terreno que posee esta empresa, ubicado en el kilómetro 137 de la carretera al departamento de Zacapa. La administración tiene planificado iniciar el desarrollo de dicho proyecto en el transcurso del siguiente año. La amortización se hará por el método de línea recta en un plazo de cinco años a partir del primer año en el que se obtenga ingresos por la comercialización de dicho proyecto.

d) Instrumentos financieros

El valor razonable de un instrumento financiero representa la cantidad por la cual puede ser negociado en una transacción actual sin presión entre partes interesadas. Los siguientes métodos y suposiciones fueron usados al estimar el valor razonable de cada clase de instrumento financiero.

Efectivo y equivalentes de efectivo: El valor en libras se aproxima a su valor razonable debido a lo corto de su realización.

Clientes e inversiones: El valor en libras se aproxima a su valor actual.

Préstamos bancarios y pagares: Su valor en libras se aproxima a su valor razonable en función de que se encuentran pactados a tasas de interés de mercado.

Cuentas por pagar: Su valor en libras se aproxima al valor razonable debido a su corto vencimiento de pago.

e) Reconocimiento de ingresos

Las Compañías Consolidadas clasifican sus ingresos conforme a las siguientes fuentes:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

- Provenientes por la operación del aserradero, estos ingresos se reconocen al devengarse.
- Provenientes por la reforestación y el aprovechamiento sostenido de los bosques artificiales y naturales; tal y como se indica en la nota 3 a los estados financieros, y se reconocen al devengarse.
- Provenientes por los servicios de extracción de madera prestados principalmente por una de las empresas subsidiarias a terceros, estos ingresos se reconocen al devengarse.

f) Bosques artificiales

Estos bosques están valuados a su valor razonable, el cual se determinó por medio de los flujos netos de efectivo esperados, traídos a valor presente a una tasa de descuento definida por el mercado. Las variaciones en el valor razonable de las plantaciones se reconocen como ingresos del período. Los gastos relacionados con el mantenimiento de los bosques se reconocen durante el período en el cual son efectuados. En la determinación de los flujos netos de efectivo se consideraron los factores siguientes:

Para los bosques con apoyo de inversionistas se tomó de base el precio de los árboles en pie puestos en las fincas. También se dedujo el 50% que le corresponde al inversionista.

Para los bosques con apoyo de PINFOR se tomó de base el precio de la madera puesta en el aserradero.

- Se consideraron precios de mercado de madera por los diferentes tipos de árboles.
- El volumen a explotar por cada bosque fue determinado por un experto forestal.
- Para el cálculo del valor presente de las plantaciones, se utilizó una tasa de descuento del 10%.

g) Bosques naturales

Estos fueron adquiridos en una etapa en la cual ya pueden ser explotados, a los cuales, no se les capitaliza ningún costo y se mantiene al costo de adquisición. A la fecha estos bosques no han sido explotados por las Compañías Consolidadas.

h) Estimaciones

La preparación de los estados financieros están de conformidad con normas internacionales de contabilidad, las cuales requieren que la Administración haga

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requieren presentar en las notas que se acompañan. Aún cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

i) Provisión de cuentas incobrables

La provisión de cuentas incobrables se registra anualmente con base en el análisis de la probabilidad del monto de las cuentas de los clientes que no se recuperan y el cargo se registra en los resultados del año.

j) Inventarios

Los inventarios se valúan al costo promedio el cual no excede a su valor de mercado. Los inventarios en proceso se valúan de acuerdo al consumo de materia prima, la mano de obra y los gastos de producción.

k) Propiedad, planta y equipo

Excepto por la maquinaria, el resto de la propiedad, planta y equipo se registra al costo de adquisición. La maquinaria ha sido ajustada a su valor de reposición con base en un estudio realizado por valuadores independientes durante el año 2000.

Las reparaciones y mejoras importantes que prolongan la vida útil de los bienes se capitalizan. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan la vida útil restante, se cargan a resultados a medida que se efectúan. Las depreciaciones se registran bajo el método de línea recta de acuerdo con los años estimados de vida útil de los bienes.

l) Provisión de indemnizaciones

Al 31 de diciembre 2002 el número de empleados de las Compañías Consolidadas ascendía a 233. Las indemnizaciones que se acumulan a favor de los empleados según el tiempo de servicio, de acuerdo con lo establecido en el Código de Trabajo de la República de Guatemala, pueden llegar a pagarse en caso de despido injustificado o a sus beneficiarios en caso de muerte. Las Compañías Consolidadas operativas tienen por política cumplir con dicho código y para tal efecto provisiona el 8.33% del total de sueldos pagados en el año. Normalmente dicha provisión es suficiente para cubrir los pagos que se puedan realizar durante el año siguiente.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

m) Impuesto sobre la renta diferido

Los impuestos a las ganancias son registrados en el mismo período en donde los ingresos y gastos son acumulados en el estado de resultados. Los impuestos diferidos han sido calculados utilizando el método pasivo sobre diferencias temporales que existen entre la base fiscal de un activo o pasivo y su valor contable.

Los activos y pasivos diferidos de impuesto son calculados utilizando la tasa fiscal efectiva y se incluyen como no corrientes en el balance general. Los activos diferidos de impuesto son reconocidos totalmente y reducidos por una reserva de valuación únicamente si es probable que el beneficio no sea realizado en el futuro.

El impuesto diferido se determina principalmente por el efecto de registrar los bosques artificiales a su valor razonable y a las diferencias temporarias en la vida útil de algunos renglones de la propiedad, planta y equipo.

n) El impacto de la adopción de Normas Internacionales de Contabilidad (NIC)

Los estados financieros Consolidados se han preparado y se presentan como si ellos siempre se hubieran preparado de acuerdo con Normas Internacionales de Contabilidad (NIC). El ajuste que es el resultado de la conversión de NIC'S se ha tratado como un ajuste al saldo de apertura de las pérdidas acumuladas.

Dentro de los ajustes importantes efectuados para reportar en cifras bajo NIC están: a) Los ajustes requeridos para reportar los bosques artificiales en base al modelo de valor razonable según la NIC 41, como se explica en la literal (f) anterior. Bajo el modelo de costo que se usó anteriormente, todos los costos agrícolas relacionados a los bosques artificiales en fase de desarrollo, se capitalizaban al costo de las plantaciones en fase de desarrollo y se enviarían al estado de resultados cuando se vendiera el producto agrícola. La diferencia entre el valor razonable y el costo acumulado de los bosques se registro como una disminución en las pérdidas acumuladas al inicio del año, y b) la adopción del impuesto sobre la renta diferido explicado en la literal (m) anterior.

Según el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad, la NIC 41 -Agricultura- es aplicable para períodos contables que empiezan el 1 de enero de 2003. No obstante las Compañías decidieron adoptarlo a partir del 1 de enero de 2002. La aplicación temprana de esta norma se ha llevado a cabo basado en la recomendación del Comité de Normas Internacionales de Contabilidad.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

(3) Actividad dereforestación

Interforest S. A., a través de sus subsidiarias, iniciaron sus actividades de reforestación en el año de 1992, motivada por el potencial de beneficios que genera esta actividad económica, así como de los incentivos fiscales que se derivan de la misma. Las regulaciones y beneficios fiscales derivados de esta actividad se describen en el Decreto Legislativo 70-89 y Decreto Legislativo 101-96.

La realización de un proyecto de reforestación conlleva los siguientes puntos y condiciones:

- a) Las Compañías reciben el efectivo de los inversionistas y lo utiliza para el desarrollo del bosque.
- b) Con base a la inversión realizada, las Compañías son responsables ante el INAB, de obtener los Certificados de Inversión Forestal para sus inversionistas. Estos certificados son emitidos por INAB con base en la inversión hecha en el bosque.
- c) Por el efectivo recibido de los inversionistas las Compañías reconocen un pasivo a favor de los inversionistas, el cual es transformado en ingreso al momento de cumplir con la entrega de los de Certificados de Inversión Forestal al inversionista.
- d) A las Compañías les corresponden el 50% de las utilidades netas de impuesto que genere la cosecha del bosque.
- e) Con la ocurrencia de cualquier situación de fuerza mayor que dañe parcialmente o destruya el bosque, tanto el inversionista como las Compañías deben reconocer la pérdida correspondiente. En una situación de responsabilidad operativa, distinta a ésta, la responsabilidad recae en las Compañías.

Los proyectos de reforestación existentes bajo el Decreto Legislativo 70-89 a la fecha se presentan a continuación:

Inversionistas	Proyecto forestal
Organización Paiz Nestlé de Guatemala	Semuc 6 y Paiz 1 Nestlé

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

Arca de Noé
Alimentos Kern's de Guatemala
Acceso, S. A.

Arca de Noé
Kern's
Acceso 1 y Acceso 2

En julio de 1998 CODEMA fue autorizada por el Instituto Nacional de Bosques (INAB) para adherirse al Programa de Incentivos Forestales (PINFOR), el cual es promovido por dicho instituto, con el objeto de impulsar el fomento de la producción forestal en Guatemala, según Decreto Legislativo 101-96, de los cuales se obtienen beneficios en efectivo que el Estado de Guatemala otorga a los propietarios de tierras por ejecutar proyectos de reforestación o manejo de bosques naturales. Estos proyectos de reforestación son evaluados por el INAB, deduciendo del monto de reforestación por hectárea el 9% por concepto de administración y supervisión. Con base en la legislación forestal vigente, los montos (expresados en Quetzales) que reciben por hectárea durante los primeros seis años se muestran en la tabla de la página siguiente:

Año	Costo	Gastos de Administración 9%	Neto
1	Q 5,000	Q 450	Q 4,550
2	2,100	189	1,911
3	1,800	162	1,638
4	1,400	126	1,274
5	1,200	108	1,092
6	800	72	728

Al 31 de diciembre de 2002, el número de hectáreas reforestadas bajo la ley PINFOR totalizan 1,227 hectáreas, comprendidas en: Compañía de Maderas de Guatemala, S. A. con 380 hectáreas, Procesadora Industrial de Maderas, S. A. con 100 hectáreas, Bienes y Servicios Forestales, S. A. con 437 hectáreas, Agroindustrias Pinos del Norte, S. A. con 275 hectáreas y Sociedad Agrícola Guatemalteca, Representaciones y Otros, S. A. con 35 hectáreas. En su totalidad, estos bosques generaron ingresos durante el año terminado el 31 de diciembre de 2002 de US\$ 353,079.

(4) Unidad monetaria y tipo de cambio

Los estados financieros están expresados en Quetzales, moneda oficial de la República de Guatemala. A partir del 16 de marzo de 1994, la Junta Monetaria autorizó que el valor del Quetzal con respecto al Dólar de los Estados Unidos de América, se fijara en el mercado bancario nacional a través de la oferta y demanda de divisas. Al 31 de diciembre de 2002, el tipo de cambio en el mercado bancario de venta y compra era de Q7.76 por US\$1.00 respectivamente.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

No hay restricciones cambiarias en Guatemala para la repatriación de capitales, pago de acreedurías o cualquier otro fin. La divisa extranjera puede comprarse y venderse en cualquier monto en bancos del sistema o en casas de cambio autorizadas.

(5) Otras cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre de 2002, se integra de la siguiente forma:

Impuesto al Valor Agregado	US\$	917,257
Incentivos forestales		314,868
Anticipos a proveedores		17,559
Impuesto a Empresas Mercantiles y Agropecuarias		24,131
Otros menores		30,162
	US\$	1,303,977

(6) Saldos entre empresas relacionadas

Los saldos al 31 de diciembre de 2002 se presentan a continuación:

Cuentas por cobrar:

Mercantil de Proyectos	US\$	22,916
Cidco		523,660
	US\$	546,576

Cuentas por pagar:

Cidco	US\$	2,054,844
-------	------	-----------

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

Por la deuda que se tiene a favor de CIDCO al 31 de diciembre 2002 devenga interés del 8% anual, las cuentas por cobrar no devengan interés.

(7) Inventarios

Al 31 de diciembre de 2002, se integran de la siguiente forma:

Producto en proceso	US\$	436,132
Producto terminado		85,227
Materia prima		54,063
Químicos		27,501
Otros menores		73,551
	US\$	676,474

(8) Recursos forestales

Al 31 de diciembre de 2002, se integra de la siguiente forma

	Saldo inicial	Adiciones	Saldo final	a/
Bosques naturales	US\$ 1,815,332	US\$ -	US\$ 1,815,332	
Bosques artificiales:				
Bosques propios	11,306,061	1,538,297	12,844,358	2004
Bosques con inversionistas				
Semuc-6	554,500	69,598	624,098	2009
Paiz 1	131,930	16,559	148,489	2012
Kerns	50,195	6,300	56,495	2020
Nestle	134,317	16,859	151,176	2012

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

Acceso	54,771	6,876	61,647	2013
Arca de Noe	21,815	2,738	24,553	2012
	947,528	118,930	1,066,458	
	US\$ 14,068,921	US\$ 1,657,227	US\$ 15,726,148	

a/ Corresponde al año en que se espera realizar el corte del bosque.

Los bosques naturales están integrados por recursos maderables. En el futuro, las Compañías Consolidadas explotarán estos bosques de forma sostenida, se estima que dicha explotación podría iniciarse aproximadamente dentro de 10 a 15 años.

Los bosques artificiales están integrados por maderas coníferas y latifoliales que corresponden a bosques plantados por las Compañías y serán cosechados cuando maduren.

Como se describe en la nota 3 a los estados financieros, de los bosques artificiales con apoyo de inversionistas, las utilidades netas después del Impuesto Sobre la Renta, que se obtendrá de ello serán distribuidas entre los inversionistas y las Compañías.

Debido a un cambio en la legislación de reforestación a partir de 1997, no participan inversionistas externos en el financiamiento de los proyectos de reforestación PINFOR y las Compañías reforestadoras dueñas de los terrenos reciben el 100% de los ingresos de la explotación de sus bosques.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

(9) Propiedad, planta y equipo

Al 31 de diciembre de 2002, se integra de la siguiente forma:

	Saldo inicial	Adiciones	Bajas	Saldo final	a/
Maquinaria y equipo	US\$ 3,701,760	US\$ 158,147	US\$ (823,105)	US\$ 3,036,802	20
Instalaciones en aserradero	669,477	1,059	-	670,536	20
Carreteras de acceso	199,394	8,296	-	207,690	10
Vehículos	352,020	4,064	(105,394)	250,690	10
Mobiliario y equipo	91,672	2,209	-	93,881	10
Edificios	250,733	-	-	250,733	20
Otros activos	62,878	11,420	-	74,298	10
Equipo de computación	76,455	37,534	-	113,989	4
Costo de adquisición	5,404,389	222,729	(928,499)	4,698,619	
Depreciación acumulada	(740,420)	(324,249)	93,645	(971,024)	
Activos depreciables netos	4,663,969	(101,520)	(834,854)	3,727,595	
Terrenos	1,702,308	-	-	1,702,308	
Construcciones en proceso	11,611	71,343	(10,839)	72,115	
Propiedad planta y equipo neto	US\$ 6,377,888	US\$ (30,177)	US\$ (845,693)	US\$ 5,502,018	

a/ Corresponde a la vida útil de los activos.

(10) Otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2002, se integra de la siguiente forma:

Prestaciones laborales	US\$ 77,694
Impuesto al Valor Agregado	398,871
Accionistas fundadores	123,616
Acreedores varios	78,391
Otros menores	1,077,806
	US\$ 1,756,378

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

(11) Préstamos

Al 31 de diciembre de 2002, se integra de la siguiente forma:

Citibank Préstamo recibido el 12 de abril de 1999 por US\$500,000 garantía prendaria de maquinaria y equipo con una tasa de interés del 7.5% anual y vence el 31 de diciembre 2003. Su saldo actual es de US\$250,000.	US\$ 250,238
Mercom Bank Préstamo recibido el 27 de mayo de 2002 por US\$161,910, con garantía hipotecaria sobre la finca Los Aripines Km. 39 aldea Chispan Estanzuela Zacapa, con una tasa de interés del 10.4% anual y vence el 27 de mayo de 2006. Su saldo actual es de US\$151,921.	152,066
Operadora de Tiendas Préstamo recibido el 8 de marzo de 2002 respaldado con un pagaré, con una tasa de interés del 13% anual variable y vence el 8 de marzo de 2004.	193,548
Bancafe Préstamo recibido el 27 de noviembre de 2001 por Q7,800,000 con una tasa de interés del 14% anual, con garantía hipotecaria sobre la finca Agua Caliente y finca Santa Luisa y vence el 27 de noviembre de 2008.	1,006,452
Westrust Bank Préstamo recibido el 30 de diciembre de 2002 US\$1,500,000 con una tasa de interés del 9.5% anual. Sobre éste se tienen planes de solicitar otro préstamo bancario ante otra institución bancaria para su cancelación; razón por la cual, se considera a largo plazo.	1,500,000
Bancafe International Bank Ltd. Préstamo recibido el 26 de julio de 2002 por US\$500,00 con una tasa de interés del 11% anual, con garantía fiduciaria y vence en diciembre de 2003.	523,660
Banco Industrial Préstamo recibido el 18 de marzo de 2002 por US\$2,600,000 con una tasa de interés del 9% anual, con garantía hipotecaria sobre la finca Semuc 6 y vence el 18 de marzo de 2009.	2,600,000
Total préstamos obtenidos	6,225,964
Porción a corto plazo	(250,238)
Porción a largo plazo	US\$ 5,975,726

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

(12) Emisión de deuda

Al 31 de diciembre de 2002, se integra así:

Pagarés Codema serie I	US\$	645
Pagarés Interforest Ltd. corto plazo US\$		158,000
Pagarés Interforest Ltd. corto plazo Q		977,677
Total pagarés a corto plazo		1,136,322
Pagarés largo plazo US\$		18,000
Total pagarés colocados	US\$	1,154,322

Pagarés CODEMA Serie

Estos documentos son títulos de crédito previstos por el Código de Comercio y que fueron emitidos en las series I y II por un monto máximo de Q5,000,000 cada una, representadas por títulos de Q1,000 cada uno. Los títulos podrán emitirse de forma nominativa o a la orden y son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 19 de junio de 1993.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- Las tasas de interés tienen un rendimiento variable que varía entre el 12% y el 18% anual, cuyo cálculo se efectúa en forma mensual y son pagados trimestralmente.
- Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- El agente colocador de los títulos es la empresa Lafise Valores, S. A.

Pagarés Interforest Ltd.

Estos documentos son títulos de crédito previstos por los estatutos de Las Bahamas. La emisión está representada por series de pagarés en Dólares de los

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

Estados Unidos de Norteamérica (US\$) y en Quetzales moneda oficial de la República de Guatemala (Q.) El monto máximo de la emisión será de US\$5,000,000 (revolvente) o su equivalente en quetzales. La emisión está representada por pagarés con un valor nominal de US\$1,000 cada uno o sus múltiplos de Q1,000. Los títulos serán emitidos de forma, nominativa y son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 11 de diciembre de 1998.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- a) La tasa de interés de los títulos varía entre el 8% y el 12.5% anual para las series en dólares y entre el 9% y 21% anual para las series en quetzales, cuyo cálculo será determinado indistintamente por la Junta Directiva o sus mandatarios con anterioridad a cada emisión y son pagados trimestralmente.
- b) Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- c) El agente colocador de los títulos es la empresa Lafise Valores, S.A.

(13) Ventas

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2002 las ventas y su respectivo costo de ventas fueron las siguientes:

	Ventas	Costo de ventas	Ganancia bruta en ventas
Venta de madera	US\$ 2,159,059	US\$ 2,142,383	US\$ 16,676
Ingresos por servicios	66,110	18,649	47,461
	US\$ 2,225,169	US\$ 2,161,032	US\$ 64,137

(14) Costo de ventas

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2002 los costos incurridos en las ventas se integran así:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

Compras del año		US\$	867,139
Variación neta de inventarios			79,859
Materia prima consumida (Van)		US\$	946,998
	Vienen	US\$	946,998
Mano de obra			533,766
Gastos de producción			661,619
Costo por venta de madera			2,142,383
Costo por servicios			18,649
Total costo de ventas		US\$	2,161,032

15) Gastos de administración

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2002 los gastos incurridos para la administración del negocio fueron los siguientes:

Sueldos y prestaciones laborales		US\$	483,119
Energía eléctrica y comunicaciones			22,922
Comisiones			11,995
Mantenimiento de equipo			29,254
Combustibles y lubricantes			22,226
Honorarios			41,472
Supervisión y fiscalización			4,077
Seguros			18,966
Otros menores			295,050
		US\$	929,081

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

(16) Gastos financieros

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2002 se pagaron intereses por financiamiento externo a las instituciones que se describen a continuación:

Transcom Bank	US\$	100,983
Banrural		116,929
Citibank		30,423
Agromercantil		17,991
Westrust Bank		210,057
Mercom Bank		3,449
Bancafe		173,633
Otros menores		219
	US\$	653,684

(17) Otros productos y gastos financieros

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2002 se pagaron intereses por financiamiento externo a través de pagarés de la siguiente forma:

Intereses bolsa	US\$	463,487
Otros gastos menores		43,020
Corretaje		14,254
Gastos de negociación de financiamiento		186,356
Ingresos extraordinarios INAB		(47,945)
	US\$	659,172

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

18) Impuesto diferido neto de impuesto sobre la renta

Al 31 de diciembre de 2002, los efectos de impuesto de diferencias temporales que dan lugar al impuesto diferido pasivo neto son los siguientes:

	Valor		Efecto ISR	
Bosques artificiales	US\$	1,355,849	US\$	203,377
Propiedad, planta y equipo		280,677		42,102
	US\$	1,636,526	US\$	245,479

(19) Capital

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2002, está integrado por dos millones de acciones con valor nominativo de US\$10 cada una.

La administración de las Compañías tomó la decisión de obtener financiamiento por medio de la venta de nuevas acciones. Por tal razón en resolución del Consejo de Administración de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., contenida en Acta número 7-98 celebrada el día once de diciembre de 1998, quedó inscrita la emisión de títulos valores con las siguientes características:

Acciones comunes

Denominación Acciones Comunes Clase "A" Interforest, Limited. Acciones emitidas de 911,482 con valor nominal de US\$10 por cada acción y una inversión mínima de US\$1,000. El plazo de estos títulos es indefinido.

Derechos de los Accionistas:

Voto: cada tenedor de acciones comunes de la compañía tendrá derecho a un voto por cada acción en su poder.

Derecho de suscripción: Ninguna nueva emisión de acciones comunes Clase A podrá ofrecerse a la venta antes que los demás accionistas comunes clase A hayan tenido la oportunidad de suscribir y pagar su parte proporcional, con la excepción de los directores, los cuales a su discreción y cuando encuentren necesario o deseable emitir Acciones

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2002

Comunes Clase A directamente para el pago por otros activos a ser comprados o adquiridos, por la sociedad.

Repartición de dividendos y activos.

Acciones preferentes clase "B":

Sin derecho a voto, denominación acciones preferentes clase "B" Interforest Limited. Acciones emitidas de 56,300 con valor nominal de US\$10 por cada acción y una inversión mínima de US\$1,000. El plazo de estos títulos es indefinido. El monto de la emisión es US\$5,000,000, el valor nominal de cada acción es de US\$10, la inversión mínima es de US\$1,000 el monto de la serie 1 es de US\$500,000 por un plazo indefinido, las acciones preferentes serán emitidas en diez series de US\$500,000 cada una identificada por números. Las características de la serie 1 son: dividendo anual variable con tasa mínima del 10% y una tasa máxima del 18%, con fechas de pago de dividendos el 8 de abril, 8 de julio 8 de octubre y 8 de enero.

Acciones preferentes clase "C":

Con derecho a voto, denominación acciones preferentes clase "C" Interforest Limited. Acciones emitidas de 254,500 y por emitirse 10,188 con valor nominal de US\$10 por cada acción. Dividendo del 8% anual calculado desde la fecha de su ingreso a la empresa. El plazo de estos títulos es indefinido.

El pago de dividendos es el 8 de abril de cada año, se calculará y se ajustará sobre el dividendo efectivamente declarado por la Asamblea General de Accionistas.

(20) Impuesto Sobre la Renta

Al 31 de diciembre de 2002, no se provisionó el Impuesto Sobre la Renta derivado a que los resultados de dichos periodos presentaron pérdida imponible.

Los estados financieros de las Compañías, no han sido revisados por las autoridades fiscales. De acuerdo con lo establecido en el Código Tributario, Decreto 58-96 vigente desde el 16 de agosto de 1996, a partir del período fiscal terminado al 31 de diciembre de 1999, el derecho de la revisión de las autoridades fiscales prescribe en cuatro años.



**ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES
Correspondientes al año 2002**

INTERFOREST LTD.

**ÍNDICES FINANCIEROS 2002
BOLSA NACIONAL DE
VALORES**

LIQUIDEZ:

**ACTIVO CIRCULANTE / PASIVO
CIRCULANTE**

3,229,356 55,057,108

RAZON

5.86547

**ROTACION CUENTAS POR
COBRAR:**

360 DIAS

CTAS. X COBRAR

**VTAS.
TOTALES**

**INGRESO
PROMEDIO**

ROTACIÓN CTAS. X COB.

549,334

2,225,169

6,181

89

DIAS

ENDEUDAMIENTO

365 DIAS

Deuda Total

Activos Totales

RAZON DEUDA

12,741,999

24,996,258

50.98

PASIVO CAPITAL

Pasivo Total

**Capital
Contable**

RAZON DEUDA / Cap.

12,934,662

12,061,596

107.24

ROTACION INVENTARIO

VENTAS

INVENTARIO

ROT. INVENT.

2,225,169

676,474

328.94

**COBERTURA DE
INTERESES**



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES
Correspondientes al año 2002

INTERESES + ISR + UTILIDAD NETA	TOTAL INTERESES	COBERTURA INTERESES
520,543	1,117,171	46.59

RENTABILIDAD

UTILIDADES NETAS	ACTIVOS TOTALES	ROA INTERESES
(842,107)	3,229,356	(26.08)

**RENDIMIENTO SOBRE
CAPITAL**

UTILIDADES NETAS	CAPITAL PAGADO	RENDIMIENTO S/CAPITAL
(842,107)	12,324,700	(6.83)

**MARGEN DE UTILIDADES SOBRE
VENTAS**

UTILIDADES NETAS	VENTAS TOTALES	MARGEN UTILID./ VTAS.
(842,107)	2,225,169	(37.84)

**GANANCIAS OPERATIVA SOBRE VENTAS, EXCLUYENDO GASTOS
FINANCIEROS**

UTILIDAD EN OPERACIÓN	VENTAS TOTALES	G. O. S/ VTAS. - GTO. FINAN.
(97,698)	2,225,169	(4.39)

**INMOVILIZACION DE LA
INVERSION**

ACTIVO TOTAL ACTIVO NO CIRCULANTE	ACTIVO TOTAL	INMOVILIZACION DE LA INVERSION



INTERFOREST, LTD.

ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES
Correspondientes al año 2002

INTERFOREST LTD.

Estado de Resultados por el año 2002

Comparación del presupuesto contra ejecutado -US\$-

	Presupuesto	Ejecutado
Sale		
Sale Of Processed Wood	2,141,000	2,159,059
Reforestation Incentives	173,000	454,548
Other Operating Revenue	354,000	66,110
Total Revenue	2,668,000	2,679,717
COGS: Codema	807,000	196,160
COGS: Procinsa	1,129,000	1,889,531
Other Costs	0	75,341
Total COGS	1,936,000	2,161,032
Gross Profit	732,000	518,685
Artificial Forests Appraisal	0	2,296,609
Gross Profit	732,000	2,815,294
SG&A Interforest	51,000	320,226
SG&A Codema	0	421,642
SG&A Procinsa	817,000	879,678
SG&A	868,000	1,621,546
Depreciation	256,000	301,249
Amortization	23,000	23,000
Total Amortization / Depreciation	279,000	324,249
EBIT	(415,000)	869,499
Financial Expenses	998,000	653,684
Interests Bolsa	0	463,487
Other Financial Expenses	0	195,685
Total Financial Income / Expense	998,000	1,312,856
Effect of Translation	290,000	160,242
Year Results	(1,123,000)	(283,115)
Taxes	0	245,479
Net Income	(1,123,000)	(528,594)



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES Correspondientes al año 2002

Interforest Ltd.

Informe Anual del Consejo de Administración a diciembre 2002

A Nuestros Accionistas:

Como en años anteriores, es un honor para el Consejo de Administración poder hacer de su conocimiento los logros alcanzados por Interforest Ltda., en los años recién terminados y las metas planificadas para el año siguiente:

1999

En el año 1999 se reforestaron 517 hectáreas de terreno, bajo el auspicio de la nueva Ley. El Establecimiento incluye las actividades de estudios preliminares, levantamiento topográfico, establecimiento de viveros en áreas estratégicas para producir plantas cualitativa y cuantitativamente adecuadas, chapado general, trazo del área, ahoyado, distribución y plantación a campo definitivo.

Para dar cabida a estas nuevas reforestaciones, se adquirió la finca Agua caliente de 30 caballerías, ubicada en el Municipio de El Estor, Departamento de Izabal.

En este mismo año se dió mantenimiento a los distintos proyectos, los cuáles suman 1,673 hectáreas plantadas, para un gran total en todos los proyectos de 2,190 hectáreas reforestadas en las diferentes fincas de la Corporación.

Se efectuó el mantenimiento de 25 Kms. de carretera balastrada desde el Río Cahabón hasta finca Semuc-6 y de aproximadamente 15 Kms. de longitud, que conduce de la Finca Semuc-6 a Semuc-1, con lo cuál se logra la comunicación entre ambas fincas.

Se hizo un camino de 14 kilómetros de longitud para llegar desde río Cahabon hasta la finca Secanquim, ubicada en Santa María Cahabon, Alta Verapaz.

En la finca Agua Caliente, se reabrió un camino de 5.6 kms de longitud y se abrieron aproximadamente 10 kilómetros de caminos internos.

En el año 1999, los esfuerzos de mercadeo se centralizaron en la creación de nuevos productos y servicios; así como en el fortalecimiento de la empresa tanto en el mercado interno como en el de exportación.

Para el mercado nacional, se inició una campaña de fortalecimiento de imagen e introducción de nuevos productos y servicios dirigidos principalmente al segmento de agro-exportación, siendo una de las nuevas líneas la de pallets o tarimas, utilizadas para la carga de productos de exportación especialmente banano y melón.

El segundo gran avance de la empresa fue incursionar nuevamente en el mercado de la construcción, supliendo las necesidades de pisos parquet y duela, zócalo, machihembres, puertas y zócalos; cuyas ventas ascendieron en el año 1999 US\$ 69 miles. Las ventas de madera aserrada y productos residuales ascendieron así mismo a US\$ 187 miles un 65% dando como resultado una venta total en el mercado nacional de US\$ 289 miles.

La principal inversión a integrar a las diferentes líneas de producción para el año 2000, es el



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES Correspondientes al año 2002

Cilindro de Impregnación para maderas de Hule y Pino.

2000

Siguiendo nuestra política de incrementar el valor de las acciones se incrementaron igualmente las áreas de reforestación iniciadas en el año 1999, el inventario de tierras llegó a totalizar 6,558 Ha.

Siguiendo los planes de planificación estratégica, se terminó de centralizar la administración de la planta (aserradero) en Zacapa.

Para responder a las proyecciones de ventas de mediano y largo plazo se hicieron inversiones en:

- Maquinaria e instalaciones
- Establecimiento y mantenimiento de bosque

2001

Durante el 2001 la estructura organizadora de la Corporación Interforest se fortaleció con la contratación de nuevo Gerente de la División de Silvicultura o Forestal, con más de 12 años de experiencia en bosques de coníferas y latifoliadas en Sur África, Uruguay y Paraguay. También se contrató a un Ingeniero para la operación Industrial (aserradero), con amplia experiencia en Sur América en la manufactura de componentes para la construcción.

En el lado del mercadeo la cartera de clientes se ha ampliado con la inclusión de uno de los distribuidores de gabinetes y pisos más importantes del mercado Norte Americano.

Desde la perspectiva operativa Interforest, Ltda. Continuó con su programa de modernización del aserradero, este consistió en la instalación de una nueva línea de corte, pulido y ensamblaje que mejoró la calidad en los acabados de los productos.

2002

División de Operaciones industriales

Propiedad, Planta y Equipo

Se invirtió Q.764 mil en maquinaria para incrementar la capacidad instalada y en una bodega de presecado de madera, lo que minimiza el tiempo de la madera en las cámaras de secado; además Q147 mil en equipo de computo software y para renovar existente.

MATERIA PRIMA Y PRODUCCIÓN

Se adquirieron 5,249 miles de pies tablares de distintas especies para el proceso industrial, entre ellas hule, pino, santa Maria y otras especies; con lo que se produjo un total de 4,524 miles pies tablares de tabla aserrada y 1,962 miles de pies tablares de producto terminado

Durante el 2002, la compañía dedicó recursos técnicos y monetarios para alcanzar los estándares necesarios y hacerse acreedora de la certificación Smart Wood , FSC. Esta certificación garantiza que Procinsa es una industria de vanguardia en América Central, que orienta sus operaciones a la sostenibilidad económica, social y ambiental; y que nos recomienda como una empresa cuyos productos son ambientalmente sanos.

Además de lo anterior, se implemento un sistema de control en cada una de los centros productivos, repercutiendo en un mejoramiento de los tiempos de entrega de los pedidos y la reducción de la mano de obra directa.



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES Correspondientes al año 2002

Se produjeron nuevos productos tales como PANELES DE MADERA ALISTONADA, FRENTES DE GAVETAS Y RESPALDOS PARA PISOS. Con lo que optimizamos la utilización de materia prima.

En general el enfoque del trabajo durante el año 2002, ha sido orientado a optimizar nuestros procesos, rendimientos y recursos.

División Forestal

La División Forestal de la Corporación, compuesta por CODEMA, BIFOREST, AGRIPINOR y SAGUARO, tiene como misión: Desarrollar proyectos rentables de Manejo Sostenible de los Bosques en Guatemala, protegiendo y mejorando el medio ambiente y promoviendo el desarrollo socioeconómico de los habitantes de las regiones donde trabajamos.

A la fecha tenemos un Inventario de Tierras de 5,516 hectáreas, ubicadas en El Petén 3%, Alta Verapaz 17%, Izabal 70%, El Progreso 9%, Zacapa 1%.

De acuerdo a los planes de manejo sostenibles, el uso de las tierras y su aprovechamiento está distribuido de la siguiente manera:

➤ Bosque reforestado	2,564.69 has	47 %
➤ Bosque Natural	839.50 has	15 %
➤ Area de Reserva	2,070.81 has	37 %
➤ Infraestructura	41.00 has	1 %
Total	<u>5,516.00 has</u>	

Las principales actividades realizadas por la División Forestal durante el Año 2002, fueron:

Manejo forestal y aprovechamiento

- El establecimiento de 200 hectáreas de enriquecimiento, con maderas de alto valor de varias especies y procedencias, como Santa María, Caoba y Palo Blanco, principalmente en las fincas Semuc-6, Secanquim y Agua Caliente.
- El mantenimiento y manejo silvicultural de 2,564.69 hectáreas de bosques reforestados en las diferentes fincas de la Corporación.
- Se diseñaron e implementaron nuevos sistemas silviculturales, buscando los más adecuados para cada especie.
- Nuevamente se repararon los caminos de acceso hacia las diferentes fincas.
- Se iniciaron los trabajos para reconstrucción del puente sobre el Río Cahabón, que nos sirve de acceso a las fincas Semuc-6 y Semuc-1.
- Se recibió el pago de incentivo de los proyectos de reforestación PINFOR, por un total de Q.2.767,277.97, monto que fue distribuido en las diferentes empresas de la Corporación.
- Se hizo extracción de madera en la finca Santa Luisa, obteniendo un total de 150,000 pies tablares con un ingreso neto de Q.82,500.00 y de maderas duras en Tierra Linda, La Libertad, El Petén, de donde se aprovechó un total de 500,000 pies tablares de madera obteniéndose un ingreso de Q.600,000.00.
- Se está obteniendo materia prima para Procinsa, habiéndose logrado negociaciones importantes con propietarios de fincas de hule, cuya producción se exporta casi en su totalidad a Estados Unidos.

Labores Sociales:

- Se colaboró con la Comunidad Semuc-5, proporcionándoles útiles escolares a los niños que asisten a la escuela.



ADENDUMS AL PROSPECTO DE PAGARÉS Y ACCIONES Correspondientes al año 2002

- Como es tradición en la compañía, para la navidad, se les envió juguetes a los hijos menores (0 a 12 años) de los trabajadores de todas las fincas.
- Se proporcionó uniformes y trofeos para actividades deportivas a los integrantes de la Comunidad Semuc, vecina de la finca Agua Caliente.

PLAN DE TRABAJO PARA EL 2003

- La reforestación bajo sombra de 100 hectáreas con maderas duras como Santa María y Palo Blanco.
- Aprovechamiento de bosques comunitarios ubicados en Petén.
- Implementación de la operación de hule en la costa sur del país, para proveer madera a Procinsa al menor costo posible, se tiene planificado trasladar al lugar el aserradero móvil, y así enviar a la Planta Industrial materia prima de primera calidad, eliminando o minimizando el factor merma.
- Formación de una alianza estratégica entre Defensores de la Naturaleza e Interforest.
- Donaciones a las Comunidades de algunos materiales para mejoramiento de vivienda.
- Apoyo a las Comunidades vecinas en aspectos de salud y educación.
- Generación de fuentes de trabajo y mejora de las condiciones de vida de los integrantes de las comunidades concesionarias de licencias.
- Prestación de servicios silviculturales a clientes forestales.
- Búsqueda de mercados en forma conjunta con el Depto. de Mercadeo de la Corporación.
- Compra de maquinaria pesada y camiones, tanto para mejoramiento de caminos internos de las fincas como para las extracciones de madera.
- Inicio del aprovechamiento forestal en la Finca Semuc-6.
- Construcción del puente sobre el Rio Cahabón, y otros rios menores.
- Conclusión de la Casa patronal en la Finca Agua Caliente.
- Mantenimiento de caminos de acceso e internos.

ESTRATEGIA A FUTURO

La madera ha reemplazado al cemento, plástico y al metal por su precio, servicio, cambios en la moda y propiedades físicas, además los productos forestales reciben opiniones favorables y un renovado interés debido a que la etiqueta de "producto natural" y de "vida al natural" son el sello de un estilo de vida con creciente demanda.

Durante los últimos años la industria Europea y Norteamericana ha abierto sus puertas a la Madera Tropical, especialmente a los productos semielaborados, que es una buena opción para Guatemala, en función de su mejor precio de venta y constituyen la mayoría de las exportaciones de los países productores de maderas duras tropicales. En

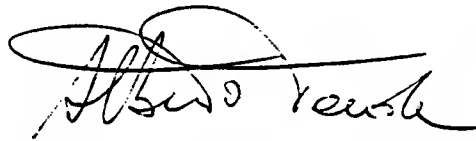
el caso de la región Asia-pacífico ha incrementado su consumo del 15% de la producción industrial de madera rolliza en 1970 a consumir el 21% para 1995. El mercado chino la utiliza para construcción de casas y decorados, mientras que el Japón mayormente para casas.

En el mercado local está creciendo la demanda de nuestros productos y con el fin de mantener nuestro carácter de compañía exportadora y mitigar los efectos del riesgo cambiario al depender de un solo mercado; Proyectamos dividir nuestra producción entre Norteamérica, Europa y América Central.

Para tener acceso a los mercados que requieren y valoran los productos de maderas certificadas; La compañía dedicó recursos técnicos y monetarios para alcanzar los estándares necesarios y hacerse acreedora de la certificación Smart Wood , FSC.

Esta certificación garantiza que tenemos una industria de vanguardia en América Central, que orienta sus operaciones a la sostenibilidad económica, social y ambiental; y que nos recomienda como una empresa cuyos productos son ambientalmente sanos.

Agradeciéndoles a los Señores Accionistas la confianza depositada en nosotros.



Ing. Alberto Tonda de Carlo
Vice-Presidente



ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS Correspondientes a los años 2004 - 2003

1.9 Estructura del Capital Social

El capital autorizado de la empresa es de \$20,000,000, está integrado por 2,000,000 de acciones por un valor nominativo de US\$10.00 cada una.

En Bolsa de Valores Nacional tenemos autorizado vender US\$2,194,520 en Acciones Comunes Clase A, y US\$5,000,000 en Acciones Preferentes Clase B1 y B2. Quedando la integración de capital de la siguiente forma:

	31-Dic-02		31-Dic-03		31-Dic-04	
	Acciones		Acciones		Acciones	
	Comunes Clase A	Preferentes Clase B	Comunes Clase A	Preferentes Clase B	Comunes Clase A	Preferentes Clase B
Autorizado	\$ 15,000,000	\$ 5,000,000	\$ 15,000,000	\$ 5,000,000	\$ 15,000,000	\$ 5,000,000
Suscrito	\$ 9,985,280	\$ 563,000	\$ 9,832,086	\$ 557,000		
Nominal					\$ 9,596,380	\$ 4,580,040
Primas / acción					\$ 1,441,361	\$ -
Total Suscrito					11,037,741	4,580,040
(-) Acciones en Tesorería					4,852,865	144,500
Capital Neto Pagado					\$ 6,184,876	\$ 4,435,540

Composición del Capital

Accionistas Mayoritarios	\$ 9,047,020	\$ 563,000	\$ 9,764,286	\$ 557,000	\$ 6,117,076	\$ 4,435,540
Accionistas Minoritarios a través de BVN	\$ 67,800		\$ 67,800		\$ 67,800	

Capital Neto Pagado	\$ 9,114,820	\$ 563,000	\$ 9,832,086	\$ 557,000	\$ 6,184,876	\$ 4,435,540
----------------------------	--------------	------------	--------------	------------	--------------	--------------

1.11 Acciones emitidas y en circulación

Cantidades y montos de las Acciones a los cierres fiscales

Tipo de Acción	Cantidad				Monto en US\$.			
	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
Común	891,612	911,482	983,209	983,208.6	\$8,916,116	\$9,114,820	\$9,832,086	\$6,184,876
Preferentes	56,600	56,300	55,700	55,500	\$ 566,000	\$ 563,000	\$ 557,000	\$4,435,540



ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS Correspondientes a los años 2004 - 2003

1.17 Directorio y Principales Funcionarios

En Asamblea General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 9 de agosto del año 2004, se nombró nueva junta directiva de Interforest Limited, la cual quedó integrada de la siguiente forma:

Presidente	Ing. Fernando Paiz Andrade
Vicepresidente	Ing. Alberto Tonda de Carlo
Secretario y Tesorero	Lic. Julio César Sandoval López
Vocal	Ing. Michael Aronstein

1.19 Personal Empleado y Relaciones Laborales

Año	Personal	
	Fijo	Temporal
2002	210	
2003	40	125
2004	40	150

A 31 de diciembre 2004 y 2003, el número de empleados fijos, en las compañías consolidadas disminuyó debido a la desincorporación de la subsidiaria Procinsa.

1.22 Pago de Dividendos

En los años 2004 y 2003, se pagó en concepto de dividendos de acciones preferentes series B1 y B2, \$.63,575 y \$.64,000 respectivamente

Año	Dividendos US\$
2002	\$64,910
2003	\$64,000
2004	\$63,575

3.6 Gravámenes

Actualmente existe hipoteca sobre las fincas: Agua Caliente, Santa Luisa, Secanquim, Semuc-1 y Semuc-6 a favor de Banco Industrial, Sociedad Anónima.

3.8.1 Descripción de Activos Fijos

Activos Fijos

Los activos fijos de las empresas que conforman el grupo de Interforest Limited consisten en terrenos, fincas forestales, vehículos y maquinaria. Los activos de las fincas forestales consisten en terrenos y edificaciones de las fincas. Además, las fincas contienen un inventario de árboles adultos que cada año adquiere más valor.



**ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes a los años 2004 - 2003**

Distribución de Activos Fijos

Activo	2002	2003	2004
Maquinaria y Equipo	\$3,036,802	\$685,358	\$741,655
Instalaciones en Aserradero	\$670,536	\$397,867	\$397,867
Carreteras de Acceso	\$207,690	\$207,690	\$281,463
Vehículos	\$250,690	\$157,489	\$118,823
Mobiliario y Equipo	\$93,881	\$79,723	\$79,723
Edificios	\$250,733	\$250,733	\$266,093
Otros Activos	\$74,298	\$56,590	\$129,300
Equipo de Computación	\$113,989	\$81,670	\$82,114
Sub - total			
Depreciación Acumulada			
Terrenos			
Construcciones en Proceso			
Total Activo Fijo			

Inversión en otras Sociedades

Interforest no tiene inversiones en otras sociedades.

Principales Inversiones Futuras

Para el año 2005 Interforest estará recibiendo inversión en activos por US\$.3,422,899., proveniente de la emisión de acciones de capital.

Adicionalmente, se esta preparando proyecto de Inversión para levantar capital fresco en el extranjero por US\$.30,000,000., para el desarrollo de proyectos forestales con el objeto de expandir sus operaciones y consolidarse como la empresa forestal más grande de Centro América.

3.8.1.6 La Planta Industrial

Ver sección 1.5 de estos Adenda (venta empresa Procinsa).

5.12 Garantía y Respaldo

La estructura de pasivos, sobre la base de los estados financieros internos consolidados al 31 de diciembre 2004 y 2003, es la siguiente:

	2004	2003
Préstamos Bancarios	\$8,098,710	\$8,000,000
Pagarés Codema	\$ 623	\$ 623
Pagarés Interforest Ltd.	\$2,038,322	\$1,546,609
Otros Pasivos (Neto)	\$1,439,284	\$1,623,306



INTERFOREST, LTD.

**ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes a los años 2004 - 2003**

6. INFORMACIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

Actualmente la actividad forestal en Guatemala esta tomando más fuerza, esto hace que ante los ojos del mundo nos veamos como potenciales centros de inversión en el área forestal. De esto Interforest tiene planificado recibir inversión a través de acciones de empresas de los Estados Unidos de América con subsidiarias forestales en América Central, esto hará fortalecer nuestra expectativa de consolidarnos como la empresa forestal más grande en Guatemala y a futuro de Centro América.

Adicionalmente, se está desarrollando un proyecto de inversión para levantar capital fresco en el extranjero, con el objeto de realizar nuevos proyectos forestales, el capital objeto es de US\$.30,000,000.

También se está trabajando en la certificación de nuestros actuales bosques con Smart Wood, FSC.

7.2 Situación Fiscal

Durante el año 2004 Inteforest no ha tenido ningún cambio en cuanto a su estructura de cálculo y pago de impuestos, excepto aquellos impuestos que fueron derogados y por otros según ley.

7.3 Estado de Resultados

En el anexo del presente prospecto se puede encontrar el estado de resultados.

7.4 Síntesis de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre 2004

Se obtiene de dividir el activo total menos el activo no corriente, dentro del total de activos.

Cuenta	TOTALES
Activos	
Pasivos	
Capital	
Resultado del Período	
Patrimonio	

7.7 Cambios en el Patrimonio Neto

Cuadro comparativo del patrimonio neto

Cuenta	2002	2003	2004
Activos	\$ 24,597,387.	\$ 25,633,372.	\$ 24,923,189.
Pasivos	\$ 12,535,790.	\$ 11,956,555.	\$ 11,876,263.
Capital	\$ 12,590,190.	\$ 14,347,831.	\$ 13,842,179.
Resultado del Período	(\$ 528,593.)	(\$ 671,014.)	(\$ 795,253.)
Patrimonio	\$ 12,061,597.	\$ 13,676,817.	\$ 13,946,926.

7.8 Cambios en la Rentabilidad y Dividendos

Cuadro comparativo de rentabilidad y dividendos

Cuenta	2002	2003	2004
Resultado del Período	-\$528,593	-\$671,014	-\$795,253
Utilidad / Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad / Capital	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos Distribuidos	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos / Acción	n.a.	n.a.	n.a.



ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes a los años 2004 - 2003

9.1 LIQUIDEZ

Razón de Circulante

El resultado obtenido indica los fondos disponibles que cubren obligaciones. El resultado fue el siguiente:

AÑO	ACTIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE	RAZON
Al 31 dic. 2002	\$ 2,830,485.	\$ 4,004,030.	71%
Al 31 dic. 2003	\$ 1,568,345	\$ 1,328,294.	118%
Al 31 dic. 2004	\$ 649,319	\$ 725,399	90%

9.1 LIQUIDEZ

Rotación de Cuentas Por Cobrar

Se obtiene de dividir el monto registrado como cuentas por cobrar entre el promedio de ingresos por día (ventas totales divididas 360 días.) El resultado nos indica el número de días que tarda la empresa en convertir en efectivo sus cuentas por cobrar. La rotación de nuestras cuentas por cobrar ha sido la siguiente:

AÑO	Cuentas Por Cobrar	Ventas Totales	Ingreso Promedio	Rotación de Ctas. Por Cobrar
Al 31 dic. 2002	\$ 549,334.	\$ 2,225,169.	\$ 6,181.	89 días
Al 31 dic. 2003	\$ 151,061.	\$ 13,545.	\$ 37.	4,082 Días
Al 31 dic. 2004	\$ 242,989.	\$ 73,721	\$ 204.	1,191. Días

9.2 ENDEUDAMIENTO

Esta razón mide el porcentaje de fondos proporcionados por los acreedores de la empresa para el financiamiento de activos. Se obtiene al dividir la deuda total entre los activos totales.

AÑO	DEUDA TOTAL	ACTIVOS TOTALES	RAZON ENDEUDA.
Al 31 dic. 2002	\$ 12,741,999.	\$ 24,996,258.	51%
Al 31 dic. 2003	\$ 10,874,903.	\$ 25,633,372.	42%
Al 31 dic. 2004	\$ 11,876,263.	\$ 24,923,189.	47.65%

Razón Pasivo – Capital

Esta medida indica la relación entre los fondos que proveen los acreedores y los que aportan los accionistas. Se obtiene al dividir la deuda total dentro del capital contable.

AÑO	PASIVO TOTAL	CAPITAL CONTABLE	RAZON DEUDA-CAP.
Al 31 dic 2002	\$ 12,934,662.	\$ 12,061,596.	107%
Al 31 dic 2003	\$ 11,956,555.	\$ 13,676,817.	87%
Al 31 dic. 2004	\$ 11,876,263	\$ 13,046,926.	91%



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS Correspondientes a los años 2004 - 2003

Rotación de Inventario

Esta relación no aplica, ya que actualmente no manejamos inventarios, debido a la salida del grupo de la empresa Procinsa, que era el área industrial.

Cobertura de Intereses

Esta razón mide la habilidad de la empresa para efectuar pagos de intereses. Mientras más alto es el valor de esta razón, la empresa se encuentra en mejores condiciones de cumplir con sus pagos de intereses. Un valor de esta razón igual a 1, significa que las utilidades de la empresa se emplean en su totalidad para cubrir los gastos de intereses.

AÑO	Intereses + ISR + utilidad neta	TOTAL INTERESES	COBERTURA INTERESES
Al 31 dic. 2002	\$ 520,543.	\$ 1,119,171.	46.59%
Al 31 dic. 2003	\$ 476,020.	\$ 1,023,012.	46.53%
Al 31 dic. 2004	\$ 21,358.	\$ 889,992.	2.40%

9.3 RENTABILIDAD

Rendimiento sobre los Activos Totales (ROA)

Se obtiene de dividir las utilidades netas dentro del total de activos. Mide la efectividad de la administración para generar ganancias con los Activos disponibles.

PERIODO FISCAL	UTILIDADES NETAS	ACTIVOS TOTALES	ROA
Al 31 dic. 2002	(\$ 528,593.)	\$ 24,597,387.	-2.14%
Al 31 dic. 2003	(\$ 671,014.)	\$ 25,633,372.	-2.62%
Al 31 dic. 2004	(\$ 795,253.)	\$ 24,923,189.	-3.19%

Rendimiento Sobre Capital (ROE)

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

PERIODO FISCAL	UTILIDADES NETAS	CAPITAL PAGADO	RENDIMIENTO S/CAPITAL
Al 31 dic.2002	(\$ 528,593.)	\$ 12,324,700.	-4.28%
Al 31 dic 2003	(\$ 671,014.)	\$ 8,719,865.	-7.69%
Al 31 dic.2004	(\$ 795,253.)	\$ 9,179,055.	-8.66%



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes a los años 2004 - 2003

Margen de Utilidad Sobre Ventas

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

PERIODO FISCAL	UTILIDADES NETAS	VENTAS TOTALES	MARGEN DE UTILIDAD S/VENTAS
Al 31 dic.2002	(\$ 528,593.)	\$ 2,225,169.	-23.75%
Al 31 dic. 2003	(\$ 671,014.)	\$ 13,545.	-4954%
Al 31 dic.2004	(\$ 795,253.)	\$ 73,721	-1078%

Ganancia Operativa Sobre Ventas, Excluyendo Gastos Financieros

Se obtiene de dividir las utilidades en operación dentro del total de ventas.

Período Fiscal	Utilidad en operación	Ventas Totales	Ganancia operativa sobre ventas menos gastos financieros
Al 31 dic.2002	(\$ 247,671.)	\$ 2,225,169.	44%
Al 31 dic. 2003	(\$ 989,067.)	\$ 13,545.	-7302%
Al 31 dic.2004	(\$ 1,101,332.)	\$ 73,721	-1695%

9.4 INMOVILIZACIÓN DE LA INVERSIÓN

Se obtiene de dividir el activo total menos el activo corriente, dentro del total de activos.

PERIODO FISCAL	Activo Total - Activo Corriente	Activo Total	Inmovilización de la Inversión
Al 31 dic. 2002	\$ 2,830,485.	\$ 24,597,387.	11.51%
Al 31 dic. 2003	\$ 1,568,345.	\$ 25,633,372.	6.12%
Al 31 dic. 2004	\$24,273,870.	\$ 24,923,189.	97.39%



Cervantes, Santos & Asociados

CONTADORES PUBLICOS Y AUDITORES

INTERFOREST, LIMITED y COMPAÑÍA SUBSIDIARIA

Estados Financieros al 31 de diciembre de 2004 y 2003
Con el Dictamen del Auditor Independiente

A large, stylized logo for Cervantes, Santos & Asociados (CS&A) is centered on a dark, textured, teardrop-shaped background. The letters 'CS&A' are rendered in a white, elegant, cursive script.



Corresponsales de
Moore Rowland International
una asociación de firmas
independientes de contadores
públicos alrededor del mundo.



Cervantes, Santos & Asociados

CONTADORES PUBLICOS Y AUDITORES

Avenida Reforma 6-39, Zona 10
Centro Corporativo Guayacán
8vo. Nivel Of. 802
PBX (502) 2423 0750
Fax (502) 2423 0808
E-mail: info@cfemp.com
www.cfemp.com
Guatemala, C. A.

Informe del Auditor Independiente

Al Consejo de Administración
y a los Accionistas de
Interforest, Limited y Compañía subsidiaria

Hemos auditado los balances generales consolidados de **Interforest, Limited y Compañía subsidiaria** al 31 de diciembre de 2004 y 2003, así como; los correspondientes estados consolidados de resultados, de movimiento patrimonial de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de las Compañías consolidadas. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros basados en nuestras auditorías.

Realizamos nuestro examen de acuerdo a normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren que planeemos y ejecutemos la auditoría para obtener seguridad razonable de que los estados financieros consolidados no contienen errores u omisiones significativas. Una auditoría incluye el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones en los estados financieros consolidados. La auditoría también incluye la evaluación de las Normas Internacionales de Información Financiera utilizadas y las principales estimaciones efectuadas por la administración, así como; la evaluación de la presentación general de los estados financieros consolidados. Creemos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Interforest, Limited y Compañía subsidiaria** al 31 de diciembre de 2004 y 2003, así como; los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Gilmar D. Barrera
Contador Público y Auditor
Colegiado No. 6771

18 de abril de 2005



Corresponsales de
Moore Rowland International
una asociación de firmas
independientes de contadores
públicos alrededor del mundo.

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS

Interforest, Limited y Compañía Subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresado en U\$ Dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
ACTIVO		
Corriente		
Efectivo	19,914	21,588
Clientes	242,989	151,061
Otras cuentas por cobrar (nota 6)	386,416	1,395,696
	<u>649,319</u>	<u>1,568,345</u>
No corriente		
Inversiones	6,452	12,455
Recursos forestales (nota 7)	16,943,951	16,612,843
Propiedad y equipo (nota 8)	7,098,935	7,169,087
Crédito mercantil [nota 2 (c)]	222,663	222,663
Gastos anticipados	1,869	30,467
Otros activos		17,512
	<u>24,273,870</u>	<u>24,065,027</u>
TOTAL ACTIVO	<u>24,923,189</u>	<u>25,633,372</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS

Interforest, Limited y Compañía Subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresado en U\$ Dólares)

	2004	2003
PASIVO		
Corriente		
Otras cuentas por pagar (nota 9)	409,877	528,360
Proveedores	15,575	13,114
Préstamos (nota 10)	299,947	786,820
	725,399	1,328,294
No corriente		
Préstamos (nota 10)	8,098,710	8,000,000
Emisión de deuda (nota 11)	2,038,322	1,546,609
Impuesto sobre la renta diferido [nota 2 (l) y 15]	992,594	1,065,965
Provisión para indemnizaciones [nota 2 (k)]	21,238	15,687
TOTAL PASIVO	11,876,263	11,956,555
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Acciones suscritas (nota 16)	14,176,420	13,591,730
Acciones en tesorería (nota 16)	(4,997,365)	(4,871,865)
Prima sobre acciones	1,441,361	1,441,361
Superávit por revaluaciones de activos	4,217,900	4,217,900
Pérdidas acumuladas	(1,791,390)	(702,309)
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	13,046,926	13,676,817
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	24,923,189	25,633,372

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADO DE MOVIMIENTO PATRIMONIAL DE LOS ACCIONISTAS
Interforest Limited y Compañía subsidiaria
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
 (Expresado en U\$ Dólares)

	Capital pagado		Total	Acciones en tesorería	Prima sobre acciones	Superávit revaluación de activos fijos	Pérdidas acumuladas	Total
	Comunes	Preferentes						
Saldo al 31 de diciembre de 2002	9,114,820	3,209,880	12,324,700		1,092,758	128,000	(1,483,861)	12,061,597
Adquisición de 75,000 acciones comunes a Guayacán Holding				(4,852,865)				(4,852,865)
Efecto del año anterior por separación de ProcinSA del consolidado a diciembre de 2003							1,777,086	1,777,086
Adquisición de 1,900 acciones preferentes clase "B"				(19,000)				(19,000)
Acciones pagadas comunes y preferentes clase "C"	400,140	460,950	861,090					861,090
Prima en la colocación de acciones					193,695			193,695
Reevaluación de activos						4,089,900		4,089,900
Reclasificaciones	81,420		81,420		154,908			236,328
Pérdida neta del año	-	-	-	-	-	-	(671,014)	(671,014)
Intereses capitalizados de acciones clase "C"	-	324,520	324,520	-	-	-	(324,520)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2003	9,596,380	3,995,350	13,591,730	(4,871,865)	1,441,361	4,217,900	(702,309)	13,676,817
Adquisición de 200 acciones preferentes clase "B"				(2,000)				(2,000)
Adquisición de 12,350 acciones preferentes clase "C"				(123,500)				(123,500)
Acciones pagadas preferentes clase "C"		290,862	290,862					290,862
Intereses capitalizados de acciones clase "C"	-	293,828	293,828	-	-	-	(293,828)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2004	9,596,380	4,580,040	14,176,420	(4,997,365)	1,441,361	4,217,900	(1,791,390)	13,046,926

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Interforest, Limited y Compañía Subsidiaria

Por los años terminados el 31 de diciembre 2004 y 2003

(Expresado en U\$ Dólares)

	2004	2003
VENTAS	73,721	13,545
Costo de ventas	96,708	110,378
Ganancia bruta en ventas	(22,987)	(96,833)
INGRESO GENERADO POR CAMBIOS EN EL VALOR RAZONABLE DE LOS BOSQUES ARTIFICIALES	402,009	916,745
INGRESOS POR REFORESTACIÓN (nota 4)	158,304	353,423
GASTOS DE OPERACIÓN		
Gastos de bosques artificiales	224,568	294,760
Gastos de administración (nota 12)	375,446	723,975
Gastos financieros (nota 13)	889,992	1,023,012
Depreciaciones (nota 8)	148,652	120,655
	1,638,658	2,162,402
Pérdida en operación	(1,101,332)	(989,067)
OTROS PRODUCTOS Y (GASTOS) (nota 14)	111,638	276,174
Pérdida antes de impuesto	(989,694)	(712,893)
IMPUESTO SOBRE LA RENTA (nota 15)	73,371	(124,022)
GANANCIA EN CONVERSION	121,070	165,901
PERDIDA NETA DEL AÑO	(795,253)	(671,014)

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Interforest, Limited y Compañía subsidiaria

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresado en U\$ Dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Pérdida antes de impuesto	(989,694)	(712,893)
Ajustes por:		-
Ganancia generada por cambios en el valor razonable del Bosque artificial	(402,009)	(916,745)
Cuentas incobrables	-	505,208
Ganancia en venta de activos	(9,115)	-
Incendio de Bosque finca Katojo	70,901	-
Provisión prestaciones laborales	37,121	166,042
Disminución en provisión impuesto sobre la renta	73,371	(124,022)
Depreciaciones	148,652	120,655
Pérdida ordinaria antes de cambios en el capital de trabajo	(1,070,773)	(961,755)
 Cambios netos en activos y pasivos:		
Aumento en clientes	(91,928)	(175,152)
Disminución en otras cuentas por cobrar	1,009,280	624,183
Aumento en cuentas por cobrar de empresas relacionadas		(734,511)
Aumento en recursos forestales	-	334,231
Disminución en otros activos	17,512	
Aumento de gastos anticipados	28,598	-
	Van	
	(107,311)	(913,004)

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Interforest, Limited y Compañía subsidiaria

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresado en U\$ Dólares)

		2003
	Vienen	(107,311)
Aumento (disminución) en proveedores	2,461	(328,327)
Disminución en otras cuentas por pagar	(144,050)	(456,146)
Disminución en cuentas por pagar de empresas relacionadas	(73,371)	(2,293,280)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	(322,271)	(3,990,757)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Compra de activos fijos	19,612	(167,847)
Venta de activos fijos	(88,997)	5,853
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(69,385)	(161,994)
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obtención de préstamos bancarios	-	3,926,578
Amortización de préstamos	(388,163)	(963,418)
Pago de deuda	-	(620,250)
Colocación de pagarés	491,713	1,012,537
Adquisición de acciones en tesorería	(125,500)	
Incremento de capital	290,862	499,996
Efectivo neto obtenido de las actividades de financiamiento	268,912	3,855,443
Disminución neta en efectivo	(122,744)	(297,308)
Efectivo al inicio del año	21,588	152,995
Efecto de conversión en el efectivo	121,070	165,901
Efectivo al final del año	19,914	21,588

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(1) Operaciones de las Compañías Consolidadas

Interforest Limited, fue constituida el 2 de mayo de 1997 bajo las leyes del estado libre de Las Bahamas, por un periodo indefinido, su periodo financiero termina el 31 de diciembre de cada año y su actividad principal es funcionar como controladora de Interforest, S. A. y de las subsidiarias de esta última.

Interforest, S. A. y sus subsidiarias fueron constituidas bajo las leyes guatemaltecas y tienen la totalidad de sus operaciones dentro de la República de Guatemala como sociedades anónimas, por un periodo indefinido.

Las subsidiarias operativas de Interforest, S. A., son guatemaltecas y se detallan a continuación: a) Compañía de Maderas, S. A. (CODEMA) y Compañía subsidiaria, Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A. (SAGUARO) y Bienes y Servicios Forestales, S. A. (BIFOREST), quienes se dedican a la reforestación y al aprovechamiento de bosques artificiales y naturales de forma sostenida y b) Agroindustrias Pinos del Norte, S. A. (AGRIPINOR) al igual que BIFOREST son dueñas de las fincas en las que se desarrollan los proyectos de reforestación.

Las oficinas administrativas se encuentran ubicadas en la ciudad de Guatemala y al 31 de diciembre 2004 y 2003 el número de empleados de las Compañías Consolidadas ascendía a 40 y 43, respectivamente.

(2) Resumen de las políticas contables más significativas

Los estados financieros han sido preparados en todos sus aspectos importantes con Normas Internacionales de Información Financiera. Las principales políticas contables adoptadas por las Compañías Consolidadas en la contabilización de sus operaciones y en la preparación de su información financiera se resumen a continuación:

a) Bases de consolidación

Los estados financieros adjuntos, consolidan los activos, pasivos, los resultados de operación y los flujos de efectivo de Interforest Limited como compañía controladora, y los de Interforest, S. A. consolidados con sus subsidiarias. Los saldos y las transacciones significativas entre compañías han sido eliminados en la consolidación.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

b) Conversión a moneda extranjera

Los estados financieros adjuntos han sido convertidos a dólares americanos de acuerdo a las siguientes bases: activos y pasivos monetarios al tipo de cambio de cierre; activos no monetarios y patrimonio a tipos de cambio históricos y los resultados del período al tipo de cambio promedio del año, excepto por las cuentas generadas por partidas no monetarias, tal como la depreciación de activos fijos que fue al tipo de cambio histórico y el efecto resultante de conversión es incluido como parte de los resultados del período.

c) Crédito mercantil

Corresponde al pago en exceso del valor en libras de las acciones de Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A., originado por el terreno ubicado en el kilómetro 137 de la carretera al departamento de Zacapa. Este crédito mercantil se mide a su costo menos su deterioro acumulado de acuerdo con los nuevos requerimientos de las normas internacionales de información financiera vigentes a partir del 1 de enero de 2005 pudiéndose utilizar con anterioridad. Anualmente se mide el deterioro del terreno con base en avalúos emitidos por valuadores independientes certificados.

d) Instrumentos financieros

El valor razonable de un instrumento financiero representa la cantidad por la cual puede ser negociado en una transacción actual sin presión entre partes interesadas. Los siguientes métodos y suposiciones fueron usados al estimar el valor razonable de cada clase de instrumento financiero.

Efectivo y equivalentes de efectivo: El valor en libras se aproxima a su valor razonable debido a lo corto de su realización.

Clientes: El valor en libras se aproxima a su valor actual.

Préstamos bancarios y pagarés: Su valor en libras se aproxima a su valor razonable en función de que se encuentran pactados a tasas de interés de mercado.

Cuentas por pagar: Su valor en libras se aproxima al valor razonable debido a su corto vencimiento de pago.

e) Reconocimiento de ingresos

Las Compañías Consolidadas clasifican sus ingresos conforme a las siguientes fuentes:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

Provenientes por la reforestación y el aprovechamiento sostenido de los bosques artificiales y naturales; tal y como se indica en la nota 4 a los estados financieros y se reconocen al devengarse.

Provenientes por los servicios de extracción de madera prestados principalmente por una de las empresas subsidiarias a terceros, estos ingresos se reconocen al devengarse.

f) Bosques artificiales

Estos bosques están expresados a su valor razonable, el cual se determinó por medio de los flujos netos de efectivo esperados, traídos a valor presente a una tasa de descuento definida por el mercado. Las variaciones en el valor razonable de las plantaciones se reconocen como parte de los resultados del año. Los gastos relacionados con el mantenimiento de los bosques se reconocen durante el año en el cual son efectuados. En la determinación de los flujos netos de efectivo se consideraron los factores siguientes:

Para los bosques con apoyo de inversionistas se tomó de base el precio de los árboles en pie puestos en las fincas. También se dedujo el 50% que le corresponde al inversionista.

Para los bosques con apoyo de PINFOR se tomó de base el precio de la madera puesta en el aserradero.

Se consideraron precios de mercado de madera por los diferentes tipos de árboles.

El volumen a explotar por cada bosque fue determinado por un experto forestal.

Para el cálculo del valor presente de las plantaciones, se utilizó una tasa de descuento del 10% y 9% para los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003 respectivamente.

g) Bosques naturales

Estos fueron adquiridos en una etapa en la cual ya pueden ser explotados, a los cuales no se les capitaliza ningún desembolso y se mantiene al costo de adquisición. A la fecha, estos bosques no han sido explotados por las Compañías Consolidadas.

h) Estimaciones

La preparación de los estados financieros están de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, las cuales requieren que la Administración haga ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, para determinar la valuación de algunas de

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

las partidas incluidas en los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requieren presentar en las notas que se acompañan. Aún cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

i) Provisión de cuentas incobrables

La provisión de cuentas incobrables se registra anualmente con base en el análisis de la probabilidad del monto de las cuentas de los clientes que no se recuperan y el cargo se registra en los resultados del año.

j) Propiedad y equipo

Excepto por los terrenos, el resto de la propiedad y equipo se registra al costo de adquisición, las reparaciones y mejoras importantes que prolongan la vida útil de los bienes se capitalizan. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan la vida útil restante, se cargan a resultados a medida que se efectúan. Las depreciaciones se registran bajo el método de línea recta de acuerdo con los años estimados de vida útil de los bienes. Los terrenos fueron ajustados a su valor de mercado, cuya valuación fue realizada por valuadores independientes certificados. En la contratación de los valuadores la administración evaluó la calidad, referencias y experiencia de ellos.

k) Provisión de indemnizaciones

Las indemnizaciones que se acumulan a favor de los empleados según el tiempo de servicio, de acuerdo con lo establecido en el Código de Trabajo de la República de Guatemala, pueden llegar a pagarse en caso de despido injustificado o a sus beneficiarios en caso de muerte. Las Compañías Consolidadas operativas tienen por política cumplir con dicho código y para tal efecto provisionan el 8.33% del total de sueldos pagados en el año.

l) Impuesto sobre la renta diferido

Los impuestos a las ganancias son registrados en el mismo período en donde los ingresos y gastos son acumulados en el estado de resultados. Los impuestos diferidos han sido calculados utilizando el método pasivo sobre diferencias temporales que existen entre la base fiscal de un activo o pasivo y su valor contable.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

Los activos y pasivos diferidos de impuesto son calculados utilizando la tasa fiscal efectiva y se incluyen como no corrientes en el balance general.

El impuesto diferido se determina principalmente por el efecto de registrar los bosques artificiales a su valor razonable.

(3) Gestión de riesgos en instrumentos financieros

a) De precio por fluctuación en tipos de cambio:

Las Compañías Consolidadas no tienen como práctica adquirir derivados financieros para protegerse del riesgo de pérdidas a las que están expuestos sus activos y pasivos en moneda extranjera por fluctuaciones en los tipos de cambio. El pasivo en moneda extranjera que pudo estar expuesto en fluctuaciones en la tasa de cambio al 31 de diciembre de 2004 era de US\$ 8, 000,000 en concepto de préstamos bancarios.

b) De flujos de efectivo:

No existe una exposición importante al riesgo de que los flujos de efectivo asociados con los activos y pasivos financieros puedan fluctuar en su importe, excepto por la exposición al riesgo de flujos de efectivo que pudiera derivarse por la fluctuación en el tipo de cambio del dólar con respecto al Quetzal, que pudiera requerir flujos de efectivo adicionales para cancelar los préstamos en moneda extranjera.

c) De Liquidez:

Las Compañías Consolidadas están expuestas al riesgo de liquidez debido a que para realizar sus operaciones obtienen de las empresas relacionadas los fondos para cumplir con sus compromisos asociados con pasivos financieros.

d) De Crédito:

Las Compañías Consolidadas no están expuestas al riesgo de incumplimiento de créditos de terceros, debido a que no se realizan transacciones bajo esta condición.

e) De cambios de precio:

Las Compañías Consolidadas no tienen como práctica adquirir instrumentos financieros

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

para protegerse de los riesgos de flujo de efectivo originados por variaciones en los precios de mercado de los pasivos financieros.

(4) Actividad de reforestación

Interforest S. A., a través de sus subsidiarias, iniciaron sus actividades de reforestación en el año 1992, motivada por el potencial de beneficios que genera esta actividad económica, así como de los incentivos fiscales que se derivan de la misma. Las regulaciones y beneficios fiscales derivados de esta actividad se describen en el Decreto Legislativo 70-89 y Decreto Legislativo 101-96.

La realización de un proyecto de reforestación conlleva los siguientes puntos y condiciones:

- a) Las Compañías reciben el efectivo de los inversionistas y lo utilizan para el desarrollo del bosque.
- b) Con base a la inversión realizada, las Compañías son responsables ante el INAB, de obtener los Certificados de Inversión Forestal para sus inversionistas. Estos certificados son emitidos por INAB con base en la inversión hecha en el bosque.
- c) Por el efectivo recibido de los inversionistas las Compañías reconocen un pasivo a favor de los inversionistas, el cual es transformado en ingreso al momento de cumplir con la entrega de los de Certificados de Inversión Forestal al inversionista.
- d) A las Compañías, les corresponden el 50% de las utilidades netas de impuesto que genere la cosecha del bosque.
- e) Con la ocurrencia de cualquier situación de fuerza mayor que dañe parcialmente o destruya el bosque, tanto el inversionista como las Compañías deben reconocer la pérdida correspondiente. En una situación de responsabilidad operativa, distinta a ésta, la responsabilidad recae en las Compañías.

Los proyectos de reforestación existentes bajo el Decreto Legislativo 70-89 a la fecha se presentan a continuación:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

Inversionistas	Proyecto forestal
Organización Paiz	Semuc 6 y Paiz 1
Nestlé de Guatemala	Nestlé
Arca de Noé	Arca de Noé
Alimentos Kern's de Guatemala	Kern's
Acceso, S. A.	Acceso 1 y Acceso 2

En julio de 1998, CODEMA fue autorizada por el Instituto Nacional de Bosques (INAB) para adherirse al Programa de Incentivos Forestales (PINFOR), el cual es promovido por dicho instituto, con el objeto de impulsar el fomento de la producción forestal en Guatemala, según Decreto Legislativo 101-96, de los cuales se obtienen beneficios en efectivo que el Estado de Guatemala otorga a los propietarios de tierras por ejecutar proyectos de reforestación o manejo de bosques naturales. Estos proyectos de reforestación son evaluados por el INAB, deduciendo del monto de reforestación por hectárea el 9% por concepto de administración y supervisión. Con base en la legislación forestal vigente, los montos (expresados en Quetzales) que reciben por hectárea durante los primeros seis años se muestran en la tabla de la página siguiente:

Año	Costo	Gastos de Administración 9%	Neto
1	Q 5,000	Q 450	Q 4,550
2	2,100	189	1,911
3	1,800	162	1,638
4	1,400	126	1,274
5	1,200	108	1,092
6	800	72	728

Al 31 de diciembre de 2004, el número de hectáreas reforestadas bajo la ley PINFOR totalizan 1,092 hectáreas, comprendidas en: Compañía de Maderas Guatemala, S. A. con 345 hectáreas, Bienes y Servicios Forestales, S. A. con 437 hectáreas, Agroindustrias Pinos del Norte, S. A. con 275 hectáreas y Sociedad Agrícola Guatemalteca, Representaciones y Otros, S.A. con 35 hectáreas. En su totalidad, estos bosques generaron ingresos durante los años terminado el 31 de diciembre de 2004 y 2003 por US\$ 158,304 y US\$ 353,423, respectivamente.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(5) Unidad monetaria y tipo de cambio

Los estados financieros de la subsidiaria están expresados en Quetzales, moneda oficial de la República de Guatemala. A partir del 16 de marzo de 1994, la Junta Monetaria autorizó que el valor del Quetzal con respecto al Dólar de los Estados Unidos de América, se fijara en el mercado bancario nacional a través de la oferta y demanda de divisas. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el tipo de cambio en el mercado bancario para la venta y compra era de Q 7.74 y Q 8.01 y para la venta de Q 7.75 y Q 8.03 por US\$ 1, respectivamente.

No hay restricciones cambiarias en Guatemala para la repatriación de capitales, pago de acreedurías o cualquier otro fin. La divisa extranjera puede comprarse y venderse en cualquier monto en bancos del sistema o en casas de cambio autorizadas.

(6) Otras cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se integra de la siguiente forma:

	2004	2003
Impuesto al Valor Agregado	\$ 225,762	\$ 257,922
Incentivos forestales	93,310	160,868
Cidco, S. A.	-	715,030
Guayacán Ltd.	-	250,000
Mercantil de Proyectos, S. A.	-	11,876
Otros menores	67,344	-
	\$ 386,416	\$ 1,395,696

(7) Recursos forestales

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se integran de la siguiente forma:

	Saldo inicial 2003	Adiciones b/	Bajas c/	Saldo final 2004	a/
Bosques naturales	\$1,815,332			\$ 1,815,332	
Bosques artificiales:					
Bosques propios	12,366,291	335,959	(70,901)	12,631,349	2006
Van	14,181,623	395,560	(70,901)	14,446,681	

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

	Vienen	14,181,623	395,560	(70,901)	14,446,681
Bosques con inversionistas					
Semuc-6		1,988,860	54,032		2,042,892 2009
Paiz 1		148,490	4,034	-	152,524 2012
Kerns		56,496	1,535	-	58,031 2020
Nestlé		151,176	4,107	-	155,283 2012
Acceso		61,646	1,675	-	63,321 2013
Arca de Noe		24,552	667	-	25,219 2012
		2,431,220	66,050	-	2,497,270
		\$ 16,612,843	\$ 402,009	(70,901)	\$ 16,943,951

- a/ Corresponde al año en que se espera iniciar el corte del bosque.
- b/ Corresponden al traslado en el 2004, de la inversión que le pertenece a la compañía como efecto de la revaluación de los bosques artificiales.
- c/ Corresponde a ajustes menores para corregir el valor de la inversión, así como la baja del bosque del proyecto Katojo el cual se incendió.

Los bosques naturales están integrados por recursos maderables. En el futuro, las Compañías Consolidadas explotarán estos bosques de forma sostenida, se estima que dicha explotación podría iniciarse aproximadamente dentro de 10 a 15 años.

Los bosques artificiales están integrados por maderas coníferas y latifoliales que corresponden a bosques plantados por las Compañías. Sus características principales se detallan a continuación:

Proyecto	Variedad	Hectáreas	Año de inicio de la plantación	Año estimado de corte	% de avance
Bosques propios	Pino	1,419	1,998-2,001	2,011-2,025	14-53
	Teca				
	Melina				
	Mundani				
Semuc 6	Pino	550	1991-1996	2,016-2,020	39-66
	Teca				
Paiz 1	Pino	130	1996	2,020	39
Kerns	Pino	112	1996	2,023	35
Nestlé	Pino	100	1995	2,018	43
Acceso	Pino	200	1997	2,021	31
Arca de Noé	Pino	25	1,996	2,019	41
		2,536			

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

Como se describe en la nota 4 a los estados financieros, de los bosques artificiales con apoyo de inversionistas, las utilidades netas después del Impuesto Sobre la Renta, que se obtendrá de ellos serán distribuidas entre los inversionistas y las Compañías Consolidadas.

Debido a un cambio en la legislación de reforestación a partir de 1997, no participan inversionistas externos en el financiamiento de los proyectos de reforestación PINFOR y las Compañías reforestadoras dueñas de los terrenos reciben el 100% de los ingresos de la explotación de sus bosques.

(8) Propiedad y equipo

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se integra de la siguiente forma:

	Saldo inicial 2003	Adiciones	Bajas	Saldo final 2004	a/
Maquinaria y equipo b/	\$ 685,358	60,138	(3,841)	\$ 741,655	15
Instalaciones en aserradero	397,867	-	-	397,867	20
Carreteras de acceso	207,690	73,773	-	281,463	10
Vehículos	157,489	-	(38,666)	118,823	10
Mobiliario y equipo	79,723	-	-	79,723	7
Edificios	250,733	15,360	-	266,093	20
Otros activos	56,590	72,710	-	129,300	10
Equipo de computación	81,670	444	-	82,114	3
Costo de adquisición	1,917,120	222,425	(42,507)	2,097,038	
Depreciación acumulada	(579,684)	(148,652)	37,944	(690,392)	
Activos depreciables netos	1,337,436	73,773	(4,563)	1,406,646	
Terrenos b/	5,692,289	-	-	5,692,289	
Construcciones en proceso	139,362	18,298	(157,660)	-	
Propiedad planta y equipo neto	\$ 7,169,087	92,071	(162,223)	\$ 7,098,935	

a/ Corresponde a la vida útil de los activos.

b/ Parte de estos activos están como garantía de los préstamos obtenidos (ver nota 9).

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(9) Otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se integra de la siguiente forma:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Prestaciones laborales	\$ 185,918	\$ 167,139
Cidco, S. A.	20,000	-
Intereses Fundación Multiparticipativa	-	166,042
Global Sites	25,484	-
Accionistas fundadores	-	19,212
Acreedores varios	-	25,284
Otros menores	178,475	150,683
	\$ 409,877	\$ 528,360

(10) Préstamos

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se integra de la siguiente forma:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Westrust Bank		
Préstamo recibido el 29 de enero de 2003 por US\$ 8,000,000 con una tasa de interés del 6.5% anual, con garantía fiduciaria y vence en enero de 2013.	\$ 8,000,000	\$ 8,000,000
Banrural		
Préstamo con garantía hipotecaria sobre la finca número 1726, folio 183, libro 14 del grupo Norte y con garantía fiduciaria de un accionista. El préstamo fue autorizado el 18 de octubre de 2004 por Q 1,500,000, pero al 31 de diciembre se han recibido Q 750,000, que devengan el 14% de interés anual variable.	96,774	-
Van	\$ 8,096,774	\$ 8,000,000

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

	Vienen	\$ 8,096,774	\$ 8,000,000
Bancafé International Bank Ltd.			
Préstamo recibido el 26 de julio de 2002 por US\$ 500,000 con una tasa de interés del 11% anual, con garantía fiduciaria y vence en diciembre de 2004.		-	400,000
GTC Continental		-	-
Préstamo recibido el 6 de enero de 2003 por US\$ 200,000 con una tasa de interés del 8.5% anual, con garantía fiduciaria y vence en marzo 2004.		-	200,000
Cidco			
Préstamo recibido el 31 de octubre de 2004, no devenga tasa de interés.		98,710	-
Banco Reformador			
Letra de cambio de Banco Reformador, recibido en diciembre de 2004, con una tasa de interés del 9.5% anual y vence en febrero de 2005. Su saldo actual es de US\$ 203,173.		203,173	-
Operadora de Tiendas			
Préstamo recibido el 8 de marzo de 2002 respaldado con un pagaré, con una tasa de interés del 13% anual variable y vence el 8 de marzo de 2004.		-	186,820
Total préstamos		8,398,657	8,786,820
Porción a corto plazo		(299,947)	(786,820)
Porción a largo plazo		\$ 8,098,710	\$ 8,000,000

(11) Emisión de deuda

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se integra así:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Pagarés Codema serie I	\$ 645	\$ 623
Pagarés Interforest Ltd. corto plazo \$	1,110,000	684,000
Pagarés Interforest Ltd. corto plazo Q	904,129	816,203
Total pagarés colocados	2,014,774	1,500,826
Pagarés Interforest Ltd. largo plazo \$	23,548	45,783
Total pagarés colocados	\$ 2,038,322	\$ 1,546,609

Pagarés CODEMA Serie

Estos documentos son títulos de crédito previstos por el Código de Comercio y fueron emitidos en las series I y II por un monto máximo de Q 5,000,000 cada uno, representados por títulos de Q 1,000 cada uno. Los títulos podrán emitirse de forma nominativa o a la orden y son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 19 de junio de 1993.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- a) Las tasas de interés tienen un rendimiento variable que varía entre el 12% y el 18% anual, cuyo cálculo se efectúa en forma mensual y son pagados trimestralmente.
- b) Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- c) El agente colocador de los títulos es la empresa Lafise Valores, S. A.

Pagarés Interforest Ltd.

Estos documentos son títulos de crédito previstos por los estatutos de Las Bahamas. La emisión está representada por series de pagarés en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US\$) y en Quetzales moneda oficial de la República de Guatemala (Q.) El monto máximo de la emisión será de US\$ 5,000,000 (revolvente) o su equivalente en

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

quetzales. La emisión está representada por pagarés con un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno o sus múltiplos de Q 1,000. Los títulos son emitidos en forma nominativa, son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 11 de diciembre de 1998.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- a) La tasa de interés de los títulos varía entre el 8% y el 12.5% anual para las series en dólares y entre el 9% y 21% anual para las series en quetzales, cuyo cálculo será determinado indistintamente por la Junta Directiva o sus mandatarios con anterioridad a cada emisión y son pagados trimestralmente.
- b) Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- c) El agente colocador de los títulos es la empresa Lafise Valores, S. A.

(12) Gastos de administración

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003, los gastos incurridos para la administración del negocio fueron los siguientes:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Sueldos y prestaciones laborales	\$ 190,873	\$ 409,735
Honorarios	24,622	56,382
Seguros	7,407	21,494
Energía eléctrica y comunicaciones	6,983	16,941
Mantenimiento de equipo	5,255	9,673
Supervisión y fiscalización	-	5,235
Combustibles y lubricantes	4,153	3,263
Otros menores	136,153	201,252
	\$ 375,446	\$ 723,975

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(13) Gastos financieros

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003, se pagaron intereses por financiamiento externo a las instituciones que se describen a continuación:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Westrust Bank	\$ 552,305	\$ 492,744
BANCAFE	-	26,825
CIDCO	-	37,260
Operadora de Tiendas	14,819	25,044
Intereses en operaciones de bolsa	319,342	282,312
Otros menores	3,526	158,827
	<u>\$ 889,992</u>	<u>\$ 1,023,012</u>

(14) Otros productos y gastos

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003, se incurrieron u obtuvieron los siguientes gastos o ingresos:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Otros ingresos a/	\$ 111,638	\$ 283,784
Venta de vehiculos		5,853
Corretaje		(11,627)
Otros gastos menores		(1,836)
	<u>\$ 111,638</u>	<u>\$ 276,174</u>

a/ Corresponde principalmente a ingresos aportados por los inversionistas a proyectos de reforestación.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(15) Impuesto Sobre la Renta Diferido

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los efectos de impuesto por diferencias temporales que dan lugar al impuesto diferido pasivo neto son los siguientes:

	<u>2004</u>		<u>2003</u>		<u>2004</u>
	Diferencia temporal	Efecto de impuesto diferido	Diferencia temporal	Efecto de impuesto diferido	Efecto diferido del año
Bosques artificiales	6,342,227	951,334	6,319,767	947,965	3,369
Propiedad y equipo	275,067	41,260	786,672	118,000	(76,740)
Efecto neto	6,617,294	992,594	7,106,439	1,065,965	73,371

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003, el gasto por impuesto sobre la renta se integraba así:

	<u>2004</u>		<u>2003</u>	
Corriente	\$	-	\$	-
Diferido		73,371		(124,022)
	\$	73,371	\$	(124,022)

(16) Capital

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2004 y 2003, está integrado por dos millones de acciones con valor nominativo de US\$ 10 cada una.

La administración de las Compañías Consolidadas tomó la decisión de obtener financiamiento por medio de la venta de nuevas acciones. Por tal razón en resolución del Consejo de Administración de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., contenida en Acta número 7-98 celebrada el día once de diciembre de 1998, quedó inscrita la emisión de títulos valores con las siguientes características:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

Acciones comunes:

Denominación Acciones Comunes Clase "A" Interforest, Limited. Al 31 de diciembre 2004 y 2003, las acciones emitidas eran 959,638, con valor nominal de US\$ 10 por cada acción y una inversión mínima de US\$ 1,000. El plazo de estos títulos es indefinido.

Derechos de los Accionistas:

Voto: cada tenedor de acciones comunes de la compañía tendrá derecho a un voto por cada acción en su poder.

Derecho de suscripción: Ninguna nueva emisión de acciones comunes Clase A podrá ofrecerse a la venta antes que los demás accionistas comunes clase A hayan tenido la oportunidad de suscribir y pagar su parte proporcional, con la excepción de los directores, los cuales a su discreción y cuando encuentren necesario o deseable emitir Acciones Comunes Clase A directamente para el pago por otros activos a ser comprados o adquiridos, por la sociedad.

Repartición de dividendos y activos.

Acciones preferentes clase "B":

Sin derecho a voto, denominación acciones preferentes clase "B" Interforest Limited. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 las acciones emitidas son 57,600 con valor nominal de US\$ 10 por cada acción y una inversión mínima de US\$ 1,000. El plazo de estos títulos es indefinido. El monto de la emisión es US\$ 5,000,000, las acciones preferentes serán emitidas en diez series de US\$ 500,000 cada una identificada por números. Las características de la serie 1 son: dividendo anual variable con tasa mínima del 10% y una tasa máxima del 18%, con fechas de pago de dividendos el 8 de abril, 8 de julio, 8 de octubre y 8 de enero.

Acciones preferentes clase "C":

Acciones preferentes clase "C" Interforest Limited. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, las acciones emitidas son de 400,404 y 341,935 respectivamente, con valor nominal de US\$ 10 por cada acción. Dividendo del 8% anual calculado desde la fecha de su ingreso a la empresa. El plazo de estos títulos es indefinido y a partir de octubre de 2004, pueden

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

ser convertidas en acciones comunes, si el inversionista quiere ejercer la opción, a razón de una y media acción común por una acción preferente, teniendo todos los derechos de los accionistas comunes.

El pago de dividendos es el 8 de abril de cada año, se calculará y se ajustará sobre el dividendo efectivamente declarado por la Asamblea General de Accionistas y podrán ser capitalizados para la adquisición de nuevas acciones.

Acciones comunes en tesorería:

Las acciones en tesorería corresponden a 75,000 acciones comunes, las cuales fueron adquiridas por US\$ 4,852,865, así como; la compra de 14,450 acciones clase "B" a razón de US\$ 10 cada una.

(17) Impuesto Sobre la Renta

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, no se provisionó el Impuesto Sobre la Renta derivado a que los resultados de dichos períodos presentaron pérdida fiscal.

Los estados financieros de las Compañías Consolidadas, no han sido revisados por las autoridades fiscales. De acuerdo con lo establecido en el Código Tributario, Decreto 58-96 vigente desde el 16 de agosto de 1996, a partir del período fiscal terminado al 31 de diciembre de 2000, el derecho de la revisión de las autoridades fiscales prescribe en cuatro años.



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes a los años 2004 - 2003

ANEXOS:

INTERFOREST LTD.
ESTADO FINANCIERO PROYECTADO
EN US\$.

	Proyectado 2004	Ejecutado 2004
Incentivos de Reforestación	369	118
Venta de troncos - 3 personas	81	74
Venta de madera Procesada	6,003	0
Otros ingresos	-	234
Ingreso por cambios en el valor razonable de los bosques artificiales.	-	402
Total Ingresos	<u>6,453</u>	<u>828</u>
Tasa incremento de ingresos		-87.17%
COGS: Codema		(321)
COGS: Procinsa	(2,929)	
Otros Costos	(2,929)	(321)
Total Costos	<u>(2,929)</u>	<u>(321)</u>
Ganancia Bruta	<u>3,523</u>	<u>497</u>
SG&A Interforest	(997)	(375)
SG&A Codema		
SG&A Procinsa	(997)	(375)
SG&A	<u>(472)</u>	<u>(149)</u>
Depreciación	(110)	(149)
Amortización	(582)	(149)
Total Amortización/Depreciación	<u>(692)</u>	<u>(298)</u>
EBIT	<u>1,944</u>	<u>(27)</u>
Banco Industrial / Westrust Bank	(600)	(890)
Deuda Neta Existente	(53)	
Ingreso Financiero	(653)	(890)
Total Ingreso Financiero/Gasto	<u>(653)</u>	<u>(890)</u>
Efecto de Conversión		122
Otros Ganancias No-Operativas (Pérdida) (efecto de cambio)		122



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes a los años 2004 - 2003

Ingresos Previo Impuestos	<u>1,291</u>	<u>(795)</u>
Impuestos		
Resultado Neto	<u>1,291</u>	<u>(795)</u>
Cálculo EBITDA		
EBIT	1,944	(27)
Más: Depreciación	472	149
Más: Amortización	110	
Más: Agotamiento de Costos Forestales	<u>47</u>	<u>130</u>
EBITDA		
Cálculo de Impuesto		
Porcentaje de Impuestos Codema / Interforest	10%	10%
Porcentaje de Impuestos Procinsa	0%	0%
Codema / Interforest % Ingreso	7%	96%
Procinsa % Ingreso	<u>93%</u>	<u>0%</u>
Porcentaje Promedio de Impuestos		<u>0.9%</u>
Ingreso previo a impuestos	1,291	(795)



ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS Correspondientes a los años 2004 - 2003

Informe del Concejo de Administración de Interforest Ltd.
Período del 1 de Enero 2003 al 31 de Diciembre 2004.

A nuestros Accionistas:

2003

Al 31 de Diciembre se tenía un total de 2,560.9 hectáreas plantadas con diferentes especies, tales como Pino Caribe, otras coníferas, Mundani, Teca, Melina y Neem., las cuales continúan con el mantenimiento y manejo silvicultural de las plantaciones acogidas bajo el programa de Incentivos Fiscales en las diferentes fincas de la corporación.

Debido a que la visión de Interforest Ltd., es ser una empresa líder a nivel nacional y regional en el manejo de reforestación, se tomó la decisión de vender el aserradero denominado Procinsa, el cual últimamente reflejaba pérdidas, haciéndose más beneficiosa su venta, por lo que el 30 de junio del año 2003 Procinsa dejó de formar parte del grupo de empresas que forman Interforest.

Se invirtió en la construcción del puente que pasa sobre el Río Cahabón y carreteras aledañas, las cuales comunican y benefician tanto el ingreso a las fincas como a las comunidades vecinas.

Se decidió vender la maquinaria que se utilizaba para extraer bosques a terceros, ya que éste no es el negocio principal de Interforest.

Se tomó la decisión de vender aquellas fincas, en donde el desarrollo de los bosques ha sido muy bajo y su valor presente resulta de más beneficio que su valor de realización, dichas fincas son: El Saguaro, ubicada en Zacapa; Katojo, ubicada en El Petén; Lote 11 y Semuc-6, ubicadas en Izabal.

A partir del mes de Julio la empresa Fondo Ecoempresas, adquirió acciones comunes de Interforest Ltd., por un valor de \$,499,999. Fondo Ecoempresas es una institución ecológica de prestigio en América Latina y el Caribe, y constituye el brazo de inversión de Fundación The Nature Conservancy, su sede regional se encuentra en Costa Rica.

2004

Fue el primer año completo donde ya no tuvimos operaciones en la empresa Procinsa, la cual era nuestra área industrial, esto incidió en la disminución de nuestros gastos operativos de la siguiente forma:

Año 2,002 (incluye Procinsa)	US\$	3,062,965.
Año 2,003 (incluye Procinsa parte del año)	US\$	2,162,402.
Año 2,004 (primer año completo sin Procinsa)	US\$	1,780,280.

Nuestra actividad se enfocó totalmente al mantenimiento y desarrollo de nuestros bosques en la parte silvicultural, ya que hasta el 2005 se tiene planificado hacer los primeros raleos, en consecuencia no se obtuvo mayor ingreso proveniente de la venta de madera.

En este año se invirtió bastante tiempo y recursos en desarrollar la propuesta de inversión forestal que conlleva levantar capital fresco del extranjero por varios millones de dólares, con el objeto de expandir nuestras operaciones en Guatemala y Centro América, seleccionando las especies que puedan dar mejor rendimiento y mayor productividad. Se logró culminar nuestro modelo financiero que es bastante sofisticado y que permite presentar varios escenarios, considerando variantes, con o sin incentivos gubernamentales, tipo de madera, aserrio o en troza, con diferentes tasas de inflación, costos de tierra de acuerdo a su calidad y ubicación, costos de transporte considerando distancias específicas, etc.

También se inició el contacto con la empresa forestal americana denominada Ameriteak, para ver la posibilidad de adquirir la misma a través de emisión de acciones de capital por US\$3,500,000., esto expandirá nuestras operaciones en Centro América, ya que tienen subsidiaria en Costa Rica con proyectos forestales muy bien desarrollados.

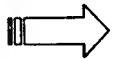


ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS Correspondientes a los años 2004 - 2003

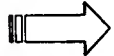
Se realizaron varias actividades de tipo social, en las cuales destaca la jornada médica que se estuvo realizando en Semuc-6, donde participaron varias comunidades

Se logró obtener la certificación de SmartWood FSC, en varios de nuestros bosques, como una fuente bien manejada de productos maderables, cuyas prácticas de manejo forestal se adhieren a estándares forestales, ambientales y socioeconómicos estrictos en concordancia con los principios y criterios del Consejo Mundial de Manejo Forestal (FSC).

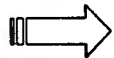
Plan de Trabajo 2005



Desarrollar nuestra actividad silvicultural al 100 % sin que se quede algo pendiente.



Realizar los raleos necesarios para garantizar el crecimiento de nuestros bosques en las condiciones más óptimas y nuestra corta final se encuentren en los diámetros deseados.



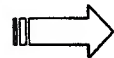
Revisión de nuestros gastos fijos, con el objeto de disminuir los mismos, a través de la optimización de nuestros recursos.



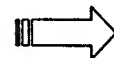
Reestructurar nuestra actual Junta Directiva para fortalecer la misma, con miras a los nuevos retos y ambiciosas metas que tenemos para este año con los nuevos proyectos.



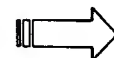
Cerrar la operación con Ameriteak adquiriendo sus activos, a través de la emisión de acciones comunes por US\$.3,500,000., a más tardar en el segundo trimestre del año



Para finales de mayo del 2005 tener terminado nuestro proyecto de inversión forestal para captar fondos frescos del exterior por US\$.30,000,000., y poder tener las primeras reuniones de acercamiento, con el objeto de poder concluir esta operación a más tardar en el tercer trimestre del año. Parte de nuestros objetivos en este tema es, durante el primer semestre tener el plan de ejecución de la primera etapa del proyecto, iniciando con la base de datos de fincas por tipo de tierra, áreas y posibles negociaciones avanzadas para poderlas ejecutar inmediatamente al tener los fondos.



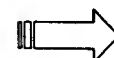
Reestructurar nuestra organización para que esté preparada para seguir llevando la operación actual de Interforest y poder desarrollar nuestros nuevos proyectos con eficiencia y eficacia, los cuales demandan altos estándares de calidad en nuestros procedimientos, recursos humanos, rendimiento y productividad.



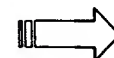
Esperamos desarrollar nuestras actividades sociales en las áreas de salud y educación de manera conjunta con algunas ONGS.



Este año tendremos la primera auditoría de SmartWood, después del primer año de nuestra certificación forestal.



El mantenimiento y apertura de nuevos caminos es parte fundamental para este año.



Vamos a experimentar la extracción de madera en invierno, manteniendo los mismos márgenes y productividad de la operación.

Lic. Luis A. Mejía Pinto
Representante



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2005

1.7 Volumen del Negocio

Importe Neto del Volumen Anual de Negocios.

Al 31 de diciembre 2005, no se tiene volumen de negocio, debido a que no se llevó a cabo el raleo de los bosques.

Importe Neto del volumen anual de Negocios

	2003	2004	2005	Totales
Gastos de Venta	-			-
Gastos Admòn	723,975	375,446	306,989	1,099,421
Depreciaciones	120,655	148,652	97,820	269,307
Totales	844,630	524,098	404,809	1,368,728

Ganancias Distribuibles.

A la fecha Inteforest Limited no cuenta con ganancias para su distribución, ya que al 31 de diciembre 2005 sus resultados acumulados son negativos.

Retorno de capital Invertido (ROE):

Ganancia Operativa	
Retorno del Capital Invertido	
AÑO	%
2003	-5
2004	7.48
2005	2.98

1.9 Estructura del Capital Social

El capital autorizado de la empresa es de \$.20,000,000., está integrado por 2,000,000 de acciones por un valor nominativo de US\$.10.00 cada una. En Bolsa de Valores Nacional tenemos autorizado vender US\$.2,194,520 en Acciones Comunes Clase A y US\$.5,000,000 en Acciones Preferentes Clase B1 y B2, quedando la integración del capital de la siguiente forma:

	31-Dic-03		31-Dic-04		31-Dic-05	
	Acciones		Acciones		Acciones	
	Comunes Clase A	Preferentes Clase B	Comunes Clase A	Preferentes Clase B	Comunes Clase A	Preferentes Clase B
Autorizado	\$ 15,000	\$ 5,000	\$ 15,000	\$ 5,000	\$ 15,000	\$ 5,000
Suscrito	\$ 9,832,086	\$ 557,000				
Nominal			\$ 9,596,380	\$ 4,580,040	\$ 9,596,380	\$ 4,899,920
Primas / acción			\$ 1,441,361	\$ -	\$ 2,483,743	\$ -
Total Suscrito			\$ 11,037,741	\$ 4,580,040	\$ 12,080,123	\$ 4,899,920
(-) Acciones en Tesorería			\$ 4,852,865	\$ 144,500	\$ 4,965,691	\$ 159,500
Capital Neto Pagado			\$ 6,184,876	\$ 4,435,540	\$ 7,114,432	\$ 4,740,420
Composición del Capital						
Accionistas						
Mayoritarios	\$ 9,764,286	\$ -	\$ 6,117,076	\$ 3,880,540	\$ 7,099,349	\$ 4,217,705
Accionistas Minoritarios a través de BVN	\$ 67,800	\$ 557,000	\$ 67,800	\$ 555,000	\$ 67,800	\$ 540,000
Capital Neto Pagado	\$ 9,832,086	\$ 557,000	\$ 6,184,876	\$ 4,435,540	\$ 7,167,149	\$ 4,757,705



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2005

1.11 Acciones emitidas y en circulación

Cantidades y montos de las Acciones a los cierres fiscales

Tipo de Acción	Cantidad			Monto		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Común	983,209	618,488	959,638	\$ 9,832,086	\$ 6,184,876	\$ 9,596,380
Preferente	55,700	443,554	489,992	\$ 557,000	\$ 4,435,540	\$ 4,899,920

1.17 Directorio y Principales Funcionarios

En Asamblea General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 15 de junio del año 2005, se nombró nueva junta directiva de Interforest Limited, la cual quedó integrada de la siguiente forma:

- Presidente Ing. Fernando Paiz Andrade
- Vicepresidente Ing. Alberto Tonda de Carlo
- Secretario y Tesorero Lic. Julio César Sandoval López
- Vocal Ing. Michael Aronstein

1.19 Personal Empleado y Relaciones Laborales

Año	Personal	
	Fijo	Temporal
2003	40	125
2004	40	150
2005	44	135

1.22 Pago de Dividendos

En concepto de dividendos de acciones preferentes series B1 y B2, se pagó en el año 2005, la cantidad de \$65,627.

Año	Dividendos US\$
2003	\$64,000
2004	\$63,575
2005	\$65,627

3.8.1 Descripción de Activos Fijos

Activos Fijos

Los activos fijos de las empresas que conforman el grupo de Interforest Limited consisten en terrenos, fincas forestales, vehículos y maquinaria. Los activos de las fincas forestales consisten en terrenos y edificaciones de las fincas. Además, las fincas contienen un inventario de árboles adultos que cada año adquiere más valor.

Activo	2003	2004	2005
Maquinaria y Equipo	\$685,358	\$741,655	\$443,501
Instalaciones en Aserradero	\$397,867	\$397,867	\$423,520
Carreteras de Acceso	\$207,690	\$281,463	\$281,462
Vehículos	\$157,489	\$118,823	\$117,770
Mobiliario y Equipo	\$79,723	\$79,723	\$81,372
Edificios	\$250,733	\$266,093	\$266,093
Otros Activos	\$56,590	\$129,300	\$139,229
Sub - total	\$1,917,120	\$2,097,038	\$1,844,710
Depreciación Acumulada	-\$579,684	-\$690,392	-\$628,744
Terrenos	\$5,692,289	\$5,692,289	\$5,729,167
Construcciones en Proceso	\$139,362	\$0	\$0
Total Activo Fijo	\$7,169,087	\$7,098,935	\$6,945,133



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2005

Inversión en otras Sociedades

Interforest no tiene inversiones en otras sociedades.

Principales Inversiones Futuras

Para enero 2,006 se concluyó con el prospecto de inversión por US\$ 20,000,000, cuyo objetivo es levantar capital fresco para ampliar las operaciones forestales, se tiene planificado para dicho año la captación de US\$ 7,000,000.

5.12 Garantía y Respaldo

La estructura de pasivos, sobre la base de los estados financieros internos consolidados al 31 de diciembre 2005, es la siguiente:

	2005
Préstamos Bancarios	\$8,262,580
Pagarés Codema	\$623
Pagarés Interforest Ltd.	\$2,670,558
Otros Pasivos (Neto)	\$1,216,031

6. INFORMACIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

En diciembre del 2,005 en Interforest Limitada de Guatemala, se recibió el aporte de la empresa Norte Americanas Ameriteak Reforestation, LLC y Ameriteak Plantation, LLC por US\$ 3,182,691 (Neto) y Cidco por US\$ 1,000,000. En esta misma fecha se iniciaron las negociaciones para la compra o arrendamiento de 1,100 hectáreas de tierra de la Costa Sur de Guatemala, que van en línea con el plan de expansión del Interforest.

7.2 Situación Fiscal

Durante el año 2005 Inteforest no ha tenido ningún cambio en cuanto a su estructura del régimen de impuestos acogido.

7.3 Estado de Resultados

En el anexo del presente prospecto se puede encontrar el estado de resultados.

7.4 Síntesis de la Situación Patrimonial al 31 de Diciembre 2005

Cuenta	Totales
Activos	\$29,116,341.
Pasivos	\$12,149,792.
Capital	\$11,924,852.
Resultado del Periodo	(\$ 355,661.)
Patrimonio	\$16,966.549.

7.7 Cambios en el Patrimonio Neto

Cuadro comparativo del patrimonio neto

Cuenta	2003	2004	2005
Activos	\$ 25,633,372.	\$ 24,923,189.	\$ 29,116,341.
Pasivos	\$ 11,956,555.	\$ 11,876,263.	\$ 12,149,792.
Capital	\$ 14,347,831.	\$ 13,842,179.	\$ 11,924,852.
Resultado del Período	(\$ 671,014.)	(\$ 795,253.)	(\$ 355,661.)
Patrimonio	\$ 13,676,817.	\$ 13,946,926.	\$ 16,966,549.



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2005

7.8 Cambios en la Rentabilidad y Dividendos

Cuadro comparativo de rentabilidad y dividendos

Cuenta	2003	2004	2005
Resultado del Período	-\$671,014	-\$795,253	(\$ 355,661)
Utilidad / Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad / Capital	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos Distribuidos	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos / Acción	n.a.	n.a.	n.a.

9.1 LIQUIDEZ

Razón de Circulante

El resultado obtenido indica los fondos disponibles que cubren obligaciones. El resultado fue el siguiente:

AÑO	ACTIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE	RAZON
Al 31 dic. 2003	\$ 1,568,345	\$ 1,328,294.	118%
Al 31 dic. 2004	\$ 649,319	\$ 725,399	90%
Al 31 dic. 2005	\$ 389,674	\$ 2,971,031	13 %

9.1 LIQUIDEZ

Rotación de Cuentas Por Cobrar

Se obtiene de dividir el monto registrado como cuentas por cobrar entre el promedio de ingresos por día (ventas totales divididas 360 días). El resultado nos indica el número de días que tarda la empresa en convertir en efectivo sus cuentas por cobrar. La rotación de nuestras cuentas por cobrar ha sido la siguiente:

AÑO	Cuentas Por Cobrar	Ventas Totales	Ingreso Promedio	Rotación de Ctas. Por Cobrar
Al 31 dic. 2003	\$ 151,061.	\$ 13,545.	\$ 37.	4,082 Días
Al 31 dic. 2004	\$ 242,989.	\$ 73,721.	\$ 204.	1,191 Días
Al 31 dic. 2005	\$ 85,911.	\$ 39,914.	\$ 111.	774 Días

9.2 ENDEUDAMIENTO

Esta razón mide el porcentaje de fondos proporcionados por los acreedores de la empresa, para el financiamiento de activos. Se obtiene al dividir la deuda total entre los activos totales.

AÑO	DEUDA TOTAL	ACTIVOS TOTALES	RAZON ENDEUDA.
Al 31 dic. 2003	\$ 10,874,903.	\$ 25,633,372.	42.42 %
Al 31 dic.2004	\$ 11,876,263.	\$ 24,923,189.	47.65 %
Al 31 dic.2005	\$ 12,149,792.	\$ 29,116,341.	41.73 %

Razón Pasivo – Capital

Esta medida indica la relación entre los fondos que proveen los acreedores y los que aportan los accionistas. Se obtiene al dividir la deuda total dentro del capital contable.

AÑO	PASIVO TOTAL	CAPITAL CONTABLE	RAZON DEUDA-CAP.
Al 31 dic 2003	\$ 11,956,555.	\$ 13,676,817.	87%
Al 31 dic 2004	\$ 11,876,263.	\$ 13,046,926.	91%
Al 31 dic.2005	\$ 12,149,792.	\$ 16,966,549.	72 %



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2005

Cobertura de Intereses

Esta razón mide la habilidad de la empresa para efectuar pagos de intereses. Mientras más alto es el valor de esta razón, la empresa se encuentra en mejores condiciones de cumplir con sus pagos de intereses. Un valor de esta razón igual a 1, significa que las utilidades de la empresa se emplean en su totalidad para cubrir los gastos de intereses.

AÑO	Intereses + ISR + utilidad neta	TOTAL INTERESES	COBERTURA INTERESES
Al 31 dic. 2003	\$ 476,020.	\$ 1,023,012.	46.53%
Al 31 dic. 2004	\$ 21,358.	\$ 889,992.	2.40%
Al 31 dic. 2005	\$ 517,767.	\$ 873,428.	59.27 %

9.3 RENTABILIDAD

Rendimiento sobre los Activos Totales (ROA)

Se obtiene de dividir las utilidades netas dentro del total de activos. Mide la efectividad de la administración para generar ganancias con los Activos disponibles.

PERIODO FISCAL	UTILIDADES NETAS	ACTIVOS TOTALES	ROA
Al 31 dic. 2003	(\$ 671,014.)	\$ 25,633,372.	-2.62%
Al 31 dic. 2004	(\$ 795,253.)	\$ 24,923,189.	-3.19%
Al 31 dic. 2005	(\$ 355,661.)	\$ 29,116,341.	-1.22%

Rendimiento Sobre Capital (ROE)

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

PERIODO FISCAL	UTILIDADES NETAS	CAPITAL PAGADO	RENDIMIENTO S/CAPITAL
Al 31 dic.2003	(\$ 671,014.)	\$ 8,719,865.	-7.69%
Al 31 dic 2004	(\$ 795,253.)	\$ 9,179,055.	-8.66%
Al 31 dic.2005	(\$ 355,661.)	\$ 11,924,852.	-2.98%

Margen de Utilidad Sobre Ventas

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

PERIODO FISCAL	UTILIDADES NETAS	VENTAS TOTALES	MARGEN DE UTILIDAD S/VENTAS
Al 31 dic.2003	(\$ 671,014.)	\$ 13,545.	-4954%
Al 31 dic. 2004	(\$ 795,253.)	\$ 73,721	-1078%
Al 31 dic.2005	(\$ 355,661.)	\$ 39,914	- 891%



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2005

Ganancia Operativa Sobre Ventas, Excluyendo Gastos Financieros

Se obtiene de dividir las utilidades en operación dentro del total de ventas.

Período Fiscal	Utilidad en operación	Ventas Totales	Ganancia operativa sobre ventas menos gastos financieros
Al 31 dic.2003	(\$ 989,067.)	\$ 13,545.	-7302%
Al 31 dic. 2004	(\$ 1,101,332.)	\$ 73,721	-1695%
Al 31 dic.2005	(\$ 1,175,146.)	\$ 39,914	-2944%

9.4 INMOVILIZACIÓN DE LA INVERSIÓN

Se obtiene de dividir el activo total menos el activo corriente, dentro del total de activos.

PERIODO FISCAL	Activo Total - Activo Corriente	Activo Total	Inmovilización de la Inversión
Al 31 dic. 2003	\$ 1,568,345.	\$ 25,633,372.	6.12%
Al 31 dic. 2004	\$24,273,870.	\$ 24,923,189.	97.39%
Al 31 dic. 2005	\$28,726,667.	\$ 29,116,341.	98.66%



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2005

ANEXOS:

INTERFOREST LTDA.

Projected Income Statement

- Figures in US\$000' -

	Proyectado	Ejecutado
	2005	2005
Incentivos de reforestación	244	128
Venta de troza	106	40
Venta de madera procesada	7,175	-
Otros ingresos operacionales	-	-
Total Ingresos	7,525	168
Total Crecimiento Ingresos	17%	0%
Costo venta de bienes: CODEMA		(18)
Costo venta de bienes: PROCINSA	(3,615)	-
Otros costos		
Total costos	(3,615)	(18)
Ganancia Bruta	3,911	150
Gastos de venta, generales y administrativos (Interforest)	(1037)	(354)
Gastos de venta, generales y administrativos (CODEMA)	-	-
Gastos de venta, generales y administrativos (PROCINSA)	-	-
Gastos de venta, Generales y Administrativos	(1,037)	(354)
Depreciación	(475)	(98)
Amortización	(110)	-
Total Amortización/Depreciación	(585)	(98)
EBIT	2,289	(302)
Banco Industrial	(581)	(145)
Deuda Existente Neta	(24)	(728)
Ingresos Financieros	-	496
Total Ingresos/Gastos Financieros	(605)	(377)
Efecto de Conversión		0
Otros Productos y Gastos (No Operativos)		323
Ingreso antes de Impuestos	1,683	(356)
Impuestos	-	-
Ingreso Neto	1,683	(356)
Calculo EBITDA		
EBIT	2,289	(302)
Plus: Depreciacion	475	98
Plus: Amortization	110	-
Plus: Depletion of Forestry Costs	73	-
EBITDA	2,947	(204)



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2005

Calculo de Impuestos

Impuestos Codema	10%	0%
Impuestos Procinsa	0%	0%
Cadema % Ingresos	5%	0%
Procinsa % Ingresos	95%	0%
Calculo de Impuestos	0.5%	0.0%
Ingresos sin Impuesto	1,683	-
Ingresos cumulativo sin impuestos	(319)	-
Impuesto	-	-



ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2005

Informe del Consejo de Administración de Interforest Ltd.
Período del 1 de Enero al 31 de Diciembre 2005.

A nuestros Accionistas:

Como en años anteriores, es un honor para el Consejo de Administración poder hacer de su conocimiento los logros alcanzados por Interforest Ltd., en los años recién terminados y las metas planificadas para el año siguiente:

- En junio de este año fue contratado como Gerente General de Interforest Limitada (Guatemala) el Lic. Oscar Sanabria, Economista Agrícola con amplia experiencia en el ámbito forestal y docente por muchos años en la Escuela Agrícola Panamericana, El Zamorano y experiencia docente en CATIE.
- El año 2,005 se concentro en recuperar áreas que estaban bajas en su producción y que de acuerdo a nuestros técnicos forestales y al INAB debían ser atendidas con urgencia.
- Se llegó a la culminación del prospecto de inversión, el cual tiene por objetivo principal la captación de capital fresco por US\$ 20,014,734. (el cual inicialmente era de US\$ 30,000,000.)para la expansión de áreas cultivables y pago de la deuda corriente.
- En diciembre se celebró el contrato de aportación de los nuevos socios Americanos Ameriteak Reforestation, LLC y Ameriteak Plantation, LLC por 3,422,899 y la Guatemalteca Cidco por US\$ 1,000,000.
- En línea con el prospecto de inversión, se tiene bastante avanzada la negociación de 1,100 hectáreas en la Costa Sur, considerando que para febrero del 2,006 se cuenta ya con dichas tierras y se pueda proceder a su siembra.
- Para Interforest Limitada (Guatemala), se nombró la Junta Directiva, siguiente:
 - Presidente; Fernando Paiz Andrade
 - Vicepresidente y Tesorero; Christopher Giffuni
 - Secretario; Alberto Tonda
 - Vocal; Otto Becker
 - Vocal; Mike Mussack



ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2005

Plan de Trabajo 2006

- Terminar de nivelar el mantenimiento silvicultural de los bosques actuales.
- Seguir con el desarrollo de brechas y caminos para acceder adecuadamente al mantenimiento y raleos de los bosques.
- Implementación de la comunicación satelital con las diferentes fincas, para poder utilizar la información por medio del Internet.
- Revisión y mejoramiento de la infraestructura de cada finca:
 - Equipamiento de computadoras en cada finca.
 - Revisión y mejoramiento de la flotilla actual de la empresa.
 - Mejoramiento de las viviendas.
 - Revisión y mejoramiento de la tecnología utilizada para el uso de radio transmisor.
- Implementación de logística para proceso primario de la madera en rollo:
 - Adquisición de aserraderos móviles.
 - Rehabilitación de los aserraderos móviles existentes.
 - Ubicación e instalaciones para la madera en rollo previo a su proceso.
 - Capacitación al personal fijo de las fincas para el uso de dichos aserraderos.
 - Rehabilitación de camiones comandos para el transporte de la madera
- Se tiene planificado extraer madera en época de invierno como un primer ensayo este año, ya que el año pasado no fue posible realizarlo como parte de nuestros objetivos.
- Se seguirá desarrollando la actividad social en el entorno de las fincas.
- Las fincas se someterán por segundo año consecutivo a la auditoria por certificación forestal de SmartWood.
- En la parte financiera, se tiene previstos captar capital fresco del prospecto de inversión mencionado por US\$ 1,000,000 en marzo/06, US\$ 2,000,000. en julio/06 y US\$ 3,000,000. en septiembre/06. para un total en el año de US\$ 6,000,000.
- Una vez concluida la negociación de la adquisición de 1,100 hectáreas, se tiene planificado sembrar 600 hectáreas este año y el resto en el 2,007.
- De acuerdo a las fechas en que se den las captaciones de capital fresco, se tiene previsto la adquisición de 1,000 hectáreas adicionales a las anteriores. Y al pago de deuda corriente por US\$ 2,000,000.

Lic. Luis A. Mejía Pinto
Representante

Avenida Reforma 6-39, Zona 10
Centro Corporativo Guayacán
8vo. Nivel Of. 802
Guatemala, C.A.

Informe del Auditor Independiente

Al Consejo de Administración
y a los Accionistas de
Interforest, Limited y Compañías subsidiarias

Hemos auditado el balance general consolidado de Interforest, Limited y Compañías subsidiarias al 31 de diciembre de 2005, así como; los correspondientes estados consolidados de resultados, de movimiento patrimonial de los accionistas y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de las Compañías consolidadas. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros basados en nuestra auditoría.

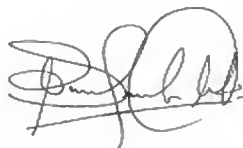
Excepto por lo que se menciona en el párrafo siguiente, realizamos nuestro examen de acuerdo a normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren que planeemos y ejecutemos la auditoría para obtener seguridad razonable de que los estados financieros consolidados no contienen errores u omisiones significativas. Una auditoría incluye el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones en los estados financieros consolidados. La auditoría también incluye la evaluación de las Normas Internacionales de Información Financiera utilizadas y las principales estimaciones efectuadas por la administración, así como; la evaluación de la presentación general de los estados financieros consolidados. Creemos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

Para el periodo 2005 la compañía no determinó el valor razonable de los bosques, tal y como lo venía realizando en los periodos anteriores, dicho valor razonable se determinaba bajo los requerimientos de las normas internacionales de información financiera bajo supuestos de carácter técnicos forestales y macroeconómicos de los mercados en los cuales opera la empresa. La administración consideró necesario cambiar la forma de calcular el valor de los bosques y plantaciones para reducir la incertidumbre de la estimación de los flujos de efectivo. Lo indicado anteriormente no permite cuantificar lo requerido por las normas internacionales de información financiera y su efecto de Impuesto Sobre la Renta Diferido correspondiente al año 2005.

En nuestra opinión, excepto por los ajustes, si los hubiere, como resultado de los asuntos indicados en el párrafo precedente, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente,

en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Interforest, Limited y Compañías subsidiarias al 31 de diciembre de 2005, así como; los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Como se explica en la Nota (2) literal (m) a los estados financieros, las Compañías Consolidadas durante el año 2005 tuvieron los cambios siguientes: a) Recibió en aportación de capital la subsidiaria costarricense Verditica Forestal SRL, b) Se retiró la subsidiaria guatemalteca Desarrollos Saguario, S. A. y c) Dejó de registrarse los bosques artificiales a valor razonable. Por lo indicado anteriormente no se presenta información comparativa en relación al año 2004 tal y como lo requieren las normas internacionales de información financiera.



Gilmar D. Barrera
Contador Público y Auditor
Colegiado No. 6771

28 de abril de 2006

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS

Interforest, Limited y Compañías Subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2005

(Expresado en U\$ Dólares)

<hr/>	
ACTIVO	
Corriente	
Efectivo	55,996
Clientes	9,008
Otras cuentas por cobrar (nota 6)	296,779
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	27,891
	<hr/>
	389,674
No corriente	
Recursos forestales (nota 7)	21,464,814
Propiedad y equipo (nota 8)	6,945,135
Crédito mercantil [nota 2 (c)]	222,904
Gastos anticipados	92,959
Otros activos	855
	<hr/>
	28,726,667
	<hr/>
TOTAL ACTIVO	29,116,341
	<hr/>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS

Interforest, Limited y Compañías Subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2005

(Expresado en U\$ Dólares)

PASIVO	
Corriente	
Otras cuentas por pagar (nota 9)	273,072
Proveedores	22,765
Cuentas por pagar compañías relacionadas	4,012
Préstamos (nota 10)	65,673
Emisión de deuda (nota 11)	2,605,509
	2,971,031
No corriente	
Préstamos (nota 10)	8,196,907
Emisión de deuda (nota 11)	65,049
Impuesto sobre la renta diferido [nota 2 (I)]	916,805
	9,178,761
TOTAL PASIVO	12,149,792
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	
Acciones pagadas (nota 16)	14,496,300
Acciones en tesorería (nota 16)	(5,055,191)
Prima sobre acciones	2,483,743
Superávit por revaluaciones de activos	2,794,305
Pérdidas acumuladas	(3,412,955)
Interés Minoritario (nota 12)	5,660,347
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	16,966,549
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	29,116,341

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Interforest, Limited y Compañías Subsidiarias

Por el año terminado el 31 de diciembre 2005

(Expresado en U\$ Dólares)

VENTAS	39,914
Costo de ventas	17,771
Ganancia bruta en ventas	22,143
INGRESOS POR REFORESTACIÓN (nota 4)	128,162
GASTOS DE OPERACIÓN	
Gastos de bosques artificiales	47,214
Gastos de administración (nota 13)	306,989
Gastos financieros (nota 14)	873,428
Depreciaciones (nota 8)	97,820
	1,325,451
Pérdida en operación	(1,175,146)
OTROS PRODUCTOS - Neto (nota 15)	819,089
Pérdida antes de impuesto	(356,057)
GANANCIA EN CONVERSION	396
Pérdida antes de interés minoritario	(355,661)
Interés minoritario por pérdida en la compañía subsidiaria	76,450
PÉRDIDA NETA DEL AÑO	(279,211)

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADO CONSOLIDADO DE MOVIMIENTO PATRIMONIAL DE LOS ACCIONISTAS
 Interforest Limited y Compañías subsidiarias
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2005
 (Expresado en U\$ Dólares)

	Capital pagado			Acciones en tesorería	Prima sobre acciones	Superávit revaluación activos fijos	Resultados acumuladas	Minoría	Total
	Comunes	Preferentes	Total						
Saldo al 31 de diciembre de 2004	9,596,380	4,565,040	14,161,420	(5,040,191)	1,441,361	4,217,900	(2,283,800)		12,496,690
Prima en negociación de la aportación de AMERITEAK					1,775,898				1,775,898
Intereses capitalizados de acciones clase "C"		334,880	334,880				(334,880)		-
Ajuste en acciones Preferentes Clase "B2"				(15,000)					(15,000)
Retiro DESARROLLO SAGUARO, S. A.						(118,069)			(118,069)
Reclasificación por efecto de consolidación proporcional a la minoría					(733,516)	(1,305,526)	(515,064)	2,554,106	-
Aportación de AMERITEAK y CIDCO								3,182,691	3,182,691
Resultado Neto del Año							(279,211)	(76,450)	(355,661)
Saldo al 31 de diciembre del 2005	9,596,380	4,899,920	14,496,300	(5,055,191)	2,483,743	2,794,305	(3,412,955)	5,660,347	16,966,549

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Interforest, Limited y Compañías Subsidiarias

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2005

(Expresado en U\$ Dólares)

FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Pérdida antes de impuesto	(356,057)
Ajustes por:	
Provisión indemnizaciones	29,632
Depreciaciones	97,820
Pérdida ordinaria antes de cambios en el capital de trabajo	(228,605)
Cambios netos en activos y pasivos:	
Disminución en clientes	233,981
Disminución en otras cuentas por cobrar	89,637
Disminución en cuentas por cobrar de empresas relacionadas	4,221,345
Aumento en recursos forestales	(4,520,863)
Aumento en otros activos	(855)
Aumento de gastos anticipados	(84,879)
Aumento en proveedores	7,190
Disminución en otras cuentas por pagar	(263,464)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	(546,513)
Van	(546,513)

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Interforest, Limited y Compañías Subsidiarias
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2005
(Expresado en U\$ Dólares)

	Vienen	(546,513)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Compra de activos fijos		(67,307)
Venta de activos fijos		153,347
Efectivo neto obtenido de las actividades de inversión		86,040
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Amortización de prestamos		(136,077)
Adquisición de deuda - Pagaré		632,236
Efectivo neto obtenido de las actividades de financiamiento		496,159
Disminución neta en efectivo		35,686
Efectivo al inicio del año		19,914
Efecto de conversión		396
Efectivo al final del año		55,996

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2005

(1) Operaciones de las Compañías Consolidadas

Interforest Limited, fue constituida el 2 de mayo de 1997 bajo las leyes del estado libre de Las Bahamas, por un período indefinido, su período financiero termina el 31 de diciembre de cada año y su actividad principal es funcionar como controladora de Interforest, Limitada y de las subsidiarias de esta última.

Interforest Limitada y sus subsidiarias, excepto Verditica Forestal SRL constituida en Costa Rica, fueron constituidas bajo las leyes guatemaltecas y tienen la totalidad de sus operaciones dentro de la República de Guatemala y Costa Rica, como sociedades de responsabilidad limitada y sociedades anónimas, por un período indefinido.

Las subsidiarias operativas de Interforest Limitada, se detallan a continuación: a) Compañía de Maderas, S. A. (CODEMA), Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A. (SAGUARO), Bienes y Servicios Forestales, S. A. (BIFOREST) y Verditica Forestal SRL; quienes se dedican a la reforestación y al aprovechamiento de bosques artificiales y naturales de forma sostenida y b) Agroindustrias Pinos del Norte, S. A. (AGRIPINOR) al igual que BIFOREST son dueñas de las fincas en las que se desarrollan los proyectos de reforestación. Las oficinas administrativas se encuentran ubicadas en la ciudad de Guatemala y al 31 de diciembre 2005 el número de empleados de las Compañías Consolidadas ascendía a 44.

Sus plantaciones de bosques se encuentran en los Departamentos de Cobán, Zacapa, Peten, Izabal y El Progreso de Guatemala, así como; en El Congo Roxana de Guápiles Pococí, Provincia de Limón en Costa Rica.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2005 fueron aprobados por la administración el 25 de abril de 2006.

(2) Resumen de las políticas contables más significativas

Excepto por que no se determinó el valor razonable de las plantaciones, se desconoce el efecto de ISR Diferido correspondiente y se capitalizó parte de los costos agrícolas a las plantaciones, los estados financieros han sido preparados en todos sus aspectos

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2005

importantes con Normas Internacionales de Información Financiera. Las principales políticas contables adoptadas por las Compañías Consolidadas en la contabilización de sus operaciones y en la preparación de su información financiera se resumen a continuación:

a) Bases de consolidación

Los estados financieros adjuntos, consolidan los activos, pasivos, los resultados de operación y los flujos de efectivo de Interforest Limited como compañía controladora, y los de Interforest, S. A. consolidados con sus subsidiarias. Los saldos y las transacciones significativas entre compañías han sido eliminados en la consolidación.

b) Conversión a moneda extranjera

Los estados financieros adjuntos han sido convertidos a dólares americanos de acuerdo a las siguientes bases: activos y pasivos monetarios al tipo de cambio de cierre; activos no monetarios y patrimonio a tipos de cambio históricos y los resultados del período al tipo de cambio promedio del año, excepto por las cuentas generadas por partidas no monetarias, tal como la depreciación de activos fijos que fue al tipo de cambio histórico y el efecto resultante de conversión es incluido como parte de los resultados del período.

c) Crédito mercantil

Corresponde al pago en exceso del valor en libros de las acciones de Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A., originado por el terreno ubicado en el kilómetro 137 de la carretera al departamento de Zacapa. Este crédito mercantil se mide a su costo menos su deterioro acumulado de acuerdo con los nuevos requerimientos de las normas internacionales de información financiera vigentes a partir del 1 de enero de 2005 pudiéndose utilizar con anterioridad. Anualmente se mide el deterioro del terreno con base en avalúos emitidos por valuadores independientes certificados.

d) Instrumentos financieros

El valor razonable de un instrumento financiero representa la cantidad por la cual puede ser negociado en una transacción actual sin presión entre partes interesadas. Los siguientes métodos y suposiciones fueron usados al estimar el valor razonable de cada clase de instrumento financiero.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2005

- § Efectivo y equivalentes de efectivo: El valor en libros se aproxima a su valor razonable debido a lo corto de su realización.
- § Clientes: El valor en libros se aproxima a su valor actual.
- § Préstamos bancarios y pagarés: Su valor en libros se aproxima a su valor razonable en función de que se encuentran pactados a tasas de interés de mercado.
- § Cuentas por pagar: Su valor en libros se aproxima al valor razonable debido a su corto vencimiento de pago.

e) Reconocimiento de ingresos

Las Compañías Consolidadas clasifican sus ingresos conforme a las siguientes fuentes:

- § Provenientes por la reforestación y el aprovechamiento sostenido de los bosques artificiales y naturales; tal y como se indica en la nota 4 a los estados financieros y se reconocen al devengarse.
- § Provenientes por los servicios de extracción de madera prestados principalmente por una de las empresas subsidiarias a terceros, estos ingresos se reconocen al devengarse.

f) Bosques artificiales

Durante el año 2005 se registró contra los resultados los costos agrícolas relacionados con las plantaciones de bosques en etapa de desarrollo, sin embargo; previo a la emisión de su cierre final se reclasificó el 66% de dichos costos al valor de las plantaciones, basada en el supuesto que la misma proporción de árboles no han alcanzado aún su plena capacidad productiva.

g) Bosques naturales

Estos fueron adquiridos en una etapa en la cual ya pueden ser explotados, a los cuales no se les capitaliza ningún desembolso y se mantiene al costo de adquisición. A la fecha, estos bosques no han sido explotados por las Compañías Consolidadas.

h) Estimaciones

La preparación de los estados financieros están de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, las cuales requieren que la Administración haga ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, para determinar la valuación de algunas de

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2005

las partidas incluidas en los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requieren presentar en las notas que se acompañan. Aún cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

i) Provisión de cuentas incobrables

La provisión de cuentas incobrables se registra anualmente con base en el análisis de la probabilidad del monto de las cuentas de los clientes que no se recuperan y el cargo se registra en los resultados del año.

j) Propiedad y equipo

Excepto por los terrenos, el resto de la propiedad y equipo se registra al costo de adquisición, las reparaciones y mejoras importantes que prolongan la vida útil de los bienes se capitalizan. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan la vida útil restante, se cargan a resultados a medida que se efectúan. Las depreciaciones se registran bajo el método de línea recta de acuerdo con los años estimados de vida útil de los bienes. Los terrenos fueron ajustados a su valor de mercado, cuya valuación fue realizada por valuadores independientes certificados. En la contratación de los valuadores la administración evaluó la calidad, referencias y experiencia de ellos.

k) Provisión de indemnizaciones

Las indemnizaciones que se acumulan a favor de los empleados según el tiempo de servicio, de acuerdo con lo establecido en el Código de Trabajo de la República de Guatemala, pueden llegar a pagarse en caso de despido injustificado o a sus beneficiarios en caso de muerte. Las Compañías Consolidadas operativas tienen por política cumplir con dicho código.

l) Impuesto sobre la renta diferido

Los impuestos a las ganancias son registrados en el mismo período en donde los ingresos y gastos son acumulados en el estado de resultados. Los impuestos diferidos han sido calculados utilizando el método pasivo sobre diferencias temporales que existen entre la base fiscal de un activo o pasivo y su valor contable.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2005

Los activos y pasivos diferidos de impuesto son calculados utilizando la tasa fiscal efectiva y se incluyen como no corrientes en el balance general.

El impuesto diferido se determina principalmente por el efecto de haber registrado en el pasado los bosques artificiales a su valor razonable.

m) Comparabilidad de Estados Financieros

Las Compañías Consolidadas durante el año 2005 tuvieron los cambios siguientes: a) Recibió en aportación de capital la subsidiaria costarricense Verdítica Forestal SRL, b) Se retiró la subsidiaria guatemalteca Desarrollos Saguaro, S.A. y c) Dejó de registrarse los bosques artificiales a valor razonable. Por lo indicado anteriormente no se presenta información comparativa en relación al año 2004 tal y como lo requieren las normas internacionales de información financiera.

(3) Gestión de riesgos en instrumentos financieros

a) De precio por fluctuación en tipos de cambio:

Las Compañías Consolidadas no tienen como práctica adquirir derivados financieros para protegerse del riesgo de pérdidas a las que están expuestos sus activos y pasivos en moneda extranjera por fluctuaciones en los tipos de cambio. El pasivo en moneda extranjera que pudo estar expuesto en fluctuaciones en la tasa de cambio al 31 de diciembre de 2005 era de US\$ 8,196,908 en concepto de préstamos bancarios.

b) De flujos de efectivo:

No existe una exposición importante al riesgo de que los flujos de efectivo asociados con los activos y pasivos financieros puedan fluctuar en su importe, excepto por la exposición al riesgo de flujos de efectivo que pudiera derivarse por la fluctuación en el tipo de cambio del dólar con respecto al Quetzal, que pudiera requerir flujos de efectivo adicionales para cancelar los préstamos en moneda extranjera.

c) De Liquidez:

Las Compañías Consolidadas están expuestas al riesgo de liquidez debido a que para realizar sus operaciones obtienen de las empresas relacionadas los fondos para cumplir

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2005

con sus compromisos asociados con pasivos financieros, incluyendo el pago de préstamos y deuda a largo plazo.

d) De Crédito:

Las Compañías Consolidadas no están expuestas al riesgo de incumplimiento de créditos de terceros, debido a que no se realizan transacciones bajo esta condición.

e) De cambios de precio:

Las Compañías Consolidadas no tienen como práctica adquirir instrumentos financieros para protegerse de los riesgos de flujo de efectivo originados por variaciones en los precios de mercado de los pasivos financieros.

(4) Actividad de reforestación

Interforest Limited, a través de sus subsidiarias, iniciaron sus actividades de reforestación en el año 1992, motivada por el potencial de beneficios que genera esta actividad económica, así como de los incentivos fiscales que se derivan de la misma. Las regulaciones y beneficios fiscales derivados de esta actividad se describen en el Decreto Legislativo 70-89 y Decreto Legislativo 101-96.

En julio de 1998, CODEMA fue autorizada por el Instituto Nacional de Bosques (INAB) para adherirse al Programa de Incentivos Forestales (PINFOR), el cual es promovido por dicho instituto, con el objeto de impulsar el fomento de la producción forestal en Guatemala, según Decreto Legislativo 101-96, de los cuales se obtienen beneficios en efectivo que el Estado de Guatemala otorga a los propietarios de tierras por ejecutar proyectos de reforestación o manejo de bosques naturales. Estos proyectos de reforestación son evaluados por el INAB, deduciendo del monto de reforestación por hectárea el 9% por concepto de administración y supervisión. Con base en la legislación forestal vigente, los montos (expresados en Quetzales) que reciben por hectárea durante los primeros seis años se muestran en la tabla de la página siguiente:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2005

Año	Costo	Gastos de Administración 9%	Neto
1	Q 5,000	Q 450	Q 4,550
2	2,100	189	1,911
3	1,800	162	1,638
4	1,400	126	1,274
5	1,200	108	1,092
6	800	72	728

Al 31 de diciembre de 2005, el número de hectáreas reforestadas bajo la ley PINFOR totalizan 1,008 hectáreas, comprendidas en: Compañía de Maderas Guatemala, S. A. con 352 hectáreas, Bienes y Servicios Forestales, S. A. con 367 hectáreas, Agroindustrias Pinos del Norte, S. A. con 254 hectáreas y Sociedad Agrícola Guatemalteca, Representaciones y Otros, S.A. con 35 hectáreas. En su totalidad, estos bosques generaron ingresos durante el año terminado el 31 de diciembre de 2005 por US\$ 128,162.

(5) Unidad monetaria y tipo de cambio

Los estados financieros de la subsidiaria están expresados en Quetzales, moneda oficial de la República de Guatemala. A partir del 16 de marzo de 1994, la Junta Monetaria autorizó que el valor del Quetzal con respecto al Dólar de los Estados Unidos de América, se fijara en el mercado bancario nacional a través de la oferta y demanda de divisas. Al 31 de diciembre de 2005, el tipo de cambio en el mercado bancario para la compra era de Q 7.58 y para la venta de Q 7.60, respectivamente.

No hay restricciones cambiarias en Guatemala para la repatriación de capitales, pago de acreedurías o cualquier otro fin. La divisa extranjera puede comprarse y venderse en cualquier monto en bancos del sistema o en casas de cambio autorizadas.

(6) Otras cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre de 2005, se integra de la siguiente forma:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2005

Impuesto al Valor Agregado	\$	219,876
Incentivos forestales		74,959
Otros menores		1,944
	\$	296,779

(7) Recursos forestales

Al 31 de diciembre de 2005, se integran de la siguiente forma:

	Saldo inicial 2004	Adiciones b/	Bajas	Saldo final 2005	a/
Bosques naturales	\$1,815,332			\$ 1,815,332	
Bosques artificiales:					
Bosques propios	15,128,619			15,128,619	2006
Costos capitalizados b/		1,318,571		1,318,571	
Bosques Verditica c/		3,202,292		3,202,292	2009
	\$ 16,943,951	\$ 4,520,863		\$ 21,464,814	

a/ Corresponde al año en que se espera iniciar el corte del bosque.

b/ Corresponden a la capitalización de los gastos del año 2005.

c/ Corresponde a la aportación de bosques de Verditica Forestal, los cuales están ubicados en Costa Rica.

Los bosques naturales están integrados por recursos maderables. En el futuro, las Compañías Consolidadas explotarán estos bosques de forma sostenida, se estima que dicha explotación podría iniciarse aproximadamente dentro de 10 a 15 años.

Los US\$ 1,318,571 representan el 66% de costos agrícolas capitalizados al valor de las plantaciones, basada en el supuesto que la misma proporción de árboles no han alcanzado aún su plena capacidad productiva.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2005

Los bosques artificiales están integrados por maderas coníferas y latifolias que corresponden a bosques plantados por las Compañías.

(8) Propiedad y equipo

Al 31 de diciembre de 2005, se integra de la siguiente forma:

	Saldo inicial 2004	Adiciones	Bajas	Saldo final 2005	a/
Maquinaria y equipo	\$ 741,655	14,682	(312,845)	428,810	15
Instalaciones en aserradero	397,867	31,563		397,867	20
Carreteras de acceso	281,463			281,463	10
Vehículos	118,823		(1,053)	117,770	10
Mobiliario y equipo	79,723	1,889		79,829	7
Edificios	266,093			266,093	20
Otros activos	129,300	9,928		139,228	10
Equipo de computación	82,114	9,245		91,359	3
Costo de adquisición	2,097,038	67,307	(313,898)	1,850,447	
Depreciación acumulada	(690,392)	(97,820)	153,347	634,865	
Activos depreciables netos	1,406,646	(30,513)	(160,551)	1,215,582	
Terrenos b/	5,692,289	186,151	(148,887)	5,729,553	
Propiedad planta y equipo neto	\$ 7,098,935	155,638	(309,438)	\$ 6,945,135	

a/ Corresponde a la vida útil de los activos.

b/ Parte de estos activos están como garantía de los préstamos obtenidos (ver nota 10).

(9) Otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2005, se integra de la siguiente forma:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2005

Prestaciones laborales	\$	144,608
Mercantil de Proyectos		17,203
Carrillo y Asociados		15,321
Otros menores		95,940
	\$	273,072

(10) Préstamos

Al 31 de diciembre de 2005, se integra de la siguiente forma:

Westrust Bank Préstamo recibido el 29 de enero de 2003 por US\$8,000,000 con una tasa de interés del 6.5% anual, con garantía fiduciaria y vence en enero de 2013.	\$	8,000,000
Banrural Préstamo con garantía hipotecaria sobre la finca número 1726, folio 183, libro 14 del grupo Norte y con garantía fiduciaria de un accionista. El préstamo fue autorizado el 18 de octubre de 2004 por Q1,500,000, pero al 31 de diciembre se han recibido Q750,000, que devengan el 14% de interés anual variable.		65,673
Banco Nacional de Costa Rica Línea de crédito de modalidad hipotecaria según escritura No. 137 otorgada en Guápiles, Costa Rica el 30 de octubre de 2003. El plazo de la deuda es de 20 años, que devenga el 9% de interés. Su saldo actual es de US\$196,907.		196,907
Total préstamos		8,262,580
Porción corriente		(65,673)
Porción no corriente	\$	8,196,907

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2005

(11) Emisión de deuda

Al 31 de diciembre de 2005, se integra así:

Pagaré emitido por CODEMA serie I	\$	657
Pagarés emitidos por INTERFOREST LTD. Q		1,559,952
Pagarés emitidos por INTERFOREST LTD. \$		1,109,949
<u>Total pagarés colocados</u>		<u>2,670,558</u>
Porción corriente		2,605,509
<u>Porción no corriente</u>	\$	<u>65,049</u>

Pagarés CODEMA Serie I

Estos documentos son títulos de crédito previstos por el Código de Comercio y fueron emitidos en las series I y II por un monto máximo de Q 5,000,000 cada uno, representados por títulos de Q 1,000 cada uno. Los títulos podrán emitirse de forma nominativa o a la orden y son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 19 de junio de 1993.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- a) Las tasas de interés tienen un rendimiento variable entre el 12% y el 13% anual, cuyo cálculo se efectúa en forma mensual y son pagados trimestralmente.
- b) Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- c) El agente colocador de los títulos es la empresa Lafise Valores, S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2005

Pagarés Interforest Ltd.

Estos documentos son títulos de crédito previstos por los estatutos de Las Bahamas. La emisión está representada por series de pagarés en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US\$) y en Quetzales moneda oficial de la República de Guatemala (Q) El monto máximo de la emisión será de US\$5,000,000 (revolvente) o su equivalente en quetzales. La emisión está representada por pagarés con un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno o sus múltiplos de Q 1,000. Los títulos son emitidos en forma nominativa, son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 11 de diciembre de 1998.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- a) La tasa de interés de los títulos varía entre el 8% y el 12.5% anual para las series en dólares y entre el 9% y 14% anual para las series en quetzales, cuyo cálculo será determinado indistintamente por la Junta Directiva o sus mandatarios con anterioridad a cada emisión los cuales son pagados mensual y trimestralmente.
- b) Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- c) El agente colocador de los títulos es la empresa Lafise Valores, S. A.

(12) Interés minoritario

El interés minoritario corresponde a la participación de los accionistas minoritarios de Ameriteak (20.45%) y Cidco, S. A. (12.42%). Al 31 de diciembre de 2005, se integra de la siguiente forma:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2005

Aportación del año de Ameriteak y Cidco	\$ 3,182,691
Participación de la minoría en superávit por revaluación de activos fijos	1,305,526
Prima sobre acciones	733,516
Participación de la minoría en el resultado acumulado	515,064
Resultado neto del año	(76,450)
	<hr/>
	\$ 5,660,347

(13) Gastos de administración

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2005, los gastos incurridos para la administración del negocio fueron los siguientes:

Sueldos y prestaciones laborales	\$ 169,417
Honorarios	59,702
Energía eléctrica y comunicaciones	12,285
Mantenimiento de equipo	10,064
Otros menores	55,521
	<hr/>
	\$ 306,989

(14) Gastos financieros

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2005, se pagaron intereses por financiamiento externo a las instituciones que se describen a continuación:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2005

WESTRUST BANK	\$	145,123
BANRURAL		12,974
Acciones preferentes		379,880
Pagares		246,767
Otros menores		88,684
	\$	873,428

(15) Otros productos -neto

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2005, se incurrieron u obtuvieron los siguientes gastos o ingresos:

Intereses	496,029
Ajuste a prestaciones laborales	81,527
Aporte de inversionistas	69,234
Otros menores	172,299
	\$ 819,089

(16) Capital

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2005, está integrado por dos millones de acciones con valor nominativo de US\$ 10 cada una.

La administración de las Compañías Consolidadas tomó la decisión de obtener financiamiento por medio de la venta de nuevas acciones. Por tal razón en resolución del Consejo de Administración de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., contenida en Acta número 7-98 celebrada el día once de diciembre de 1998, quedó inscrita la emisión de títulos valores con las siguientes características:

Acciones comunes:

Denominación Acciones Comunes Clase "A" Interforest, Limited. Al 31 de diciembre 2005,

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2005

las acciones emitidas eran 959,638, con valor nominal de US\$ 10 por cada acción y una inversión mínima de US\$ 1,000. El plazo de estos títulos es indefinido.

Derechos de los Accionistas:

- Voto: cada tenedor de acciones comunes de la compañía tendrá derecho a un voto por cada acción en su poder.
- Derecho de suscripción: Ninguna nueva emisión de acciones comunes Clase "A" podrá ofrecerse a la venta antes que los demás accionistas comunes clase "A" hayan tenido la oportunidad de suscribir y pagar su parte proporcional, con la excepción de los directores, los cuales a su discreción y cuando encuentren necesario o deseable emitir Acciones Comunes Clase "A" directamente para el pago por otros activos a ser comprados o adquiridos por la sociedad.
- Repartición de dividendos y activos.

Acciones preferentes clase "B":

Sin derecho a voto, denominación acciones preferentes clase "B" Interforest Limited. Al 31 de diciembre de 2005 las acciones emitidas son 57,600 con valor nominal de US\$ 10 por cada acción y una inversión mínima de US\$ 1,000. El plazo de estos títulos es indefinido. El monto de la emisión es US\$ 5,000,000, las acciones preferentes serán emitidas en diez series de US\$ 500,000 cada una identificada por números. Las características de la serie 1 son: dividendo anual variable con tasa mínima del 10% y una tasa máxima del 12%, con fechas de pago de dividendos el 8 de abril, 8 de julio, 8 de octubre y 8 de enero.

Acciones preferentes clase "C":

Acciones preferentes clase "C" Interforest Limited. Al 31 de diciembre de 2005, las acciones emitidas son de 432,392, con valor nominal de US\$ 10 por cada acción. Dividendo del 8% anual calculado desde la fecha de su ingreso a la empresa. El plazo de estos títulos es indefinido y a partir de octubre de 2004, pueden ser convertidas en acciones comunes, si el inversionista quiere ejercer la opción, a razón de una y media acción común por una acción preferente, teniendo todos los derechos de los accionistas comunes.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañía subsidiaria
Al 31 de diciembre de 2005

El pago de dividendos es el 8 de abril de cada año, se calculará y se ajustará sobre el dividendo efectivamente declarado por la Asamblea General de Accionistas y podrán ser capitalizados para la adquisición de nuevas acciones.

Acciones en tesorería:

Las acciones en tesorería corresponden a 75,000 acciones comunes, las cuales fueron adquiridas por US\$4,912,976, así como; la compra de 15,950 acciones (clase "B" 3,600 y clase "C" 12,350), a razón de US\$ 10 cada una.

(17) Impuesto Sobre la Renta

Al 31 de diciembre de 2005, no se provisionó el Impuesto Sobre la Renta derivado a que el resultado de dicho período presentó pérdida fiscal.

Los estados financieros de las Compañías Consolidadas, no han sido revisados por las autoridades fiscales. De acuerdo con lo establecido en el Código Tributario, Decreto 58-96 vigente desde el 16 de agosto de 1996, a partir del período fiscal terminado al 31 de diciembre de 2000, el derecho de la revisión de las autoridades fiscales prescribe en cuatro años.

(18) Planes de la administración

La administración de las Compañías Consolidadas tienen planificado cubrir su deuda corriente y no corriente al recibir el aporte a capital por US\$6,000,000 durante el año 2006, esto permitirá la cancelación de la deuda en circulación con mayor costo financieros. Adicionalmente, con estos aportes se espera desarrollar parte del prospecto de inversión que quedó terminado en este año y que tiene por objeto para el año 2006 la adquisición de 1,000 hectáreas y la siembra de 300 a 600 hectáreas.



ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2006

1.2 Domicilio Legal

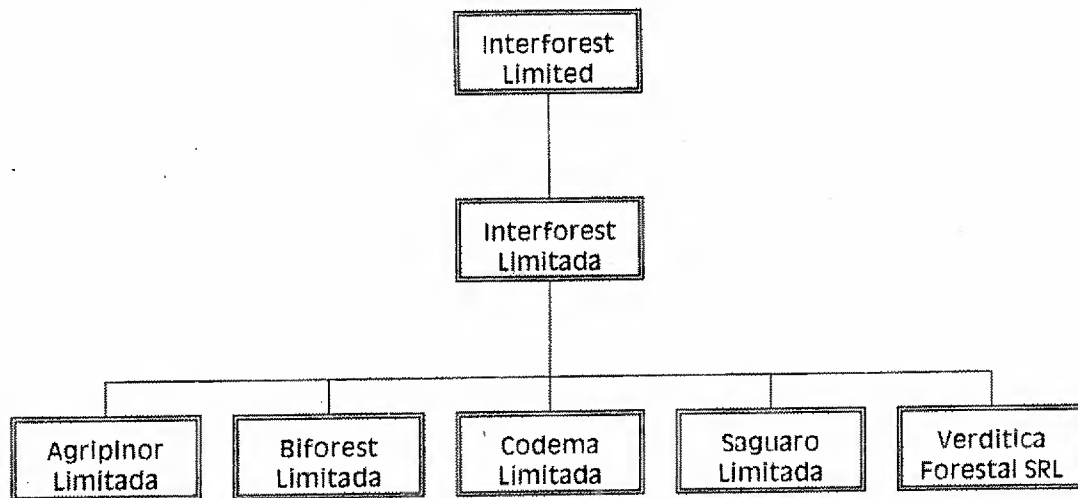
La sociedad se encuentra domiciliada en el Commonwealth de Bahamas. Sin embargo en Guatemala se encuentran Fernando Paiz Andrade y Oscar Roberto Sanabria Garro como mandatarios registrados para representar a la compañía, a quienes se les han delegado amplias facultades para realizar todos los actos y negocios jurídicos del giro de la sociedad.

Las oficinas centrales de INTERFOREST LIMITED se encuentran ubicadas en la 42 calle 12-34 Zona 8, Interior, Ciudad Guatemala.

1.3.1 Modificaciones al Pago Social (Escritura Constitutiva)

Al 31 de diciembre 2006, no hubo modificaciones en el Pacto Social o Constitución de Sociedad.

Descripción del Grupo y Estructura de Control



1.20 Litigios

En los últimos 5 años, no ha existido litigio civil, penal, laboral o arbitral entablado en contra o a favor de Interforest Limited en la República de Guatemala ni en el Commonwealth de Bahamas.

Número de Accionistas

Al 31 de Diciembre 2006, los accionistas Comunes y Preferentes de Interforest Limited suman 79.

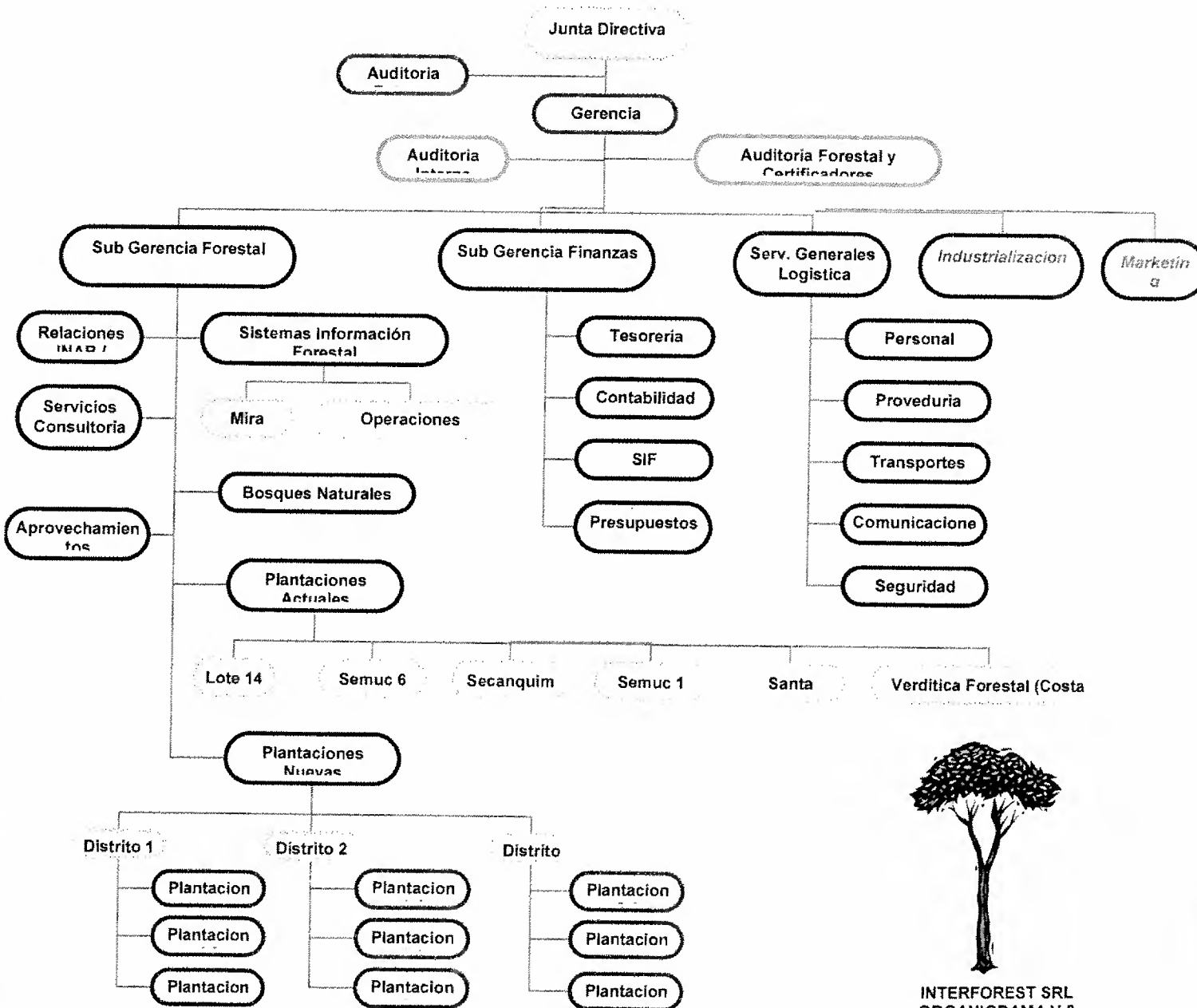


INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2006

1.17 Estructura de Administración de la Sociedad y Directorio y Principales Funcionarios



INTERFOREST SRL
ORGANIGRAMA V.2



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006

La Junta Directiva de Interforest Limited se encuentra integrada de la siguiente forma:

- o Presidente Ing. Fernando Paiz Andrade
- o Vicepresidente Ing. Alberto Tonda de Carlo
- o Secretario y Tesorero Lic. Julio César Sandoval López
- o Vocal Ing. Michael Aronstein

Debido a que Interforest Limited es una compañía controladora (Holding) que no tiene operaciones, no existen ejecutivos laborando para esta entidad. Sin embargo, Interforest Limitada y las sociedades controladas cuentan con los siguientes ejecutivos:

- o Lic. Oscar Roberto Sanabria Garro Gerente General
- o Lic. Luis Antonio Mejía Pinto Gerente Financiero
- o Ing. Walter René Chavez Gerente Forestal
- o Sra. Cecilia Maldonado de Aparicio Gerente Administrativo

1.19 Personal Empleado y Relaciones Laborales

Todas las empresas mantienen excelentes relaciones con su personal y no existe sindicato de trabajadores.

Año	Personal	
	Fijo	Temporal
2004	40	150
2005	44	135
2006	48	185

1.22 Pago de Dividendos

Un dividendo anual variable con una tasa mínima de diez por ciento (10%) y una tasa máxima de dieciocho por ciento (18%), pagadero trimestralmente. En concepto de dividendos de acciones preferentes series B1 y B2, se pagó en el año 2006, la cantidad de \$61,645.

Año	Dividendos US\$
2004	\$63,575
2005	\$65,627
2006	\$61,645

2.1 Factores de Riesgo

Los factores de riesgos se presentan como una información sobre diversos eventos que pueden acontecer en un futuro. Sin embargo, esto no significa que en este momento la empresa se encuentre en una situación financiera inestable.

De Precio por fluctuación den tipos de cambio:

Las Compañías Consolidadas no tienen como práctica adquirir derivados financieros para protegerse del riesgo de pérdidas a las que están expuestos sus activos y pasivos en moneda extranjera por fluctuaciones en los tipos de cambio. El pasivo en moneda extranjera que pudo estar expuesto en fluctuaciones en la tasa de cambio al 31 de diciembre de 2006 y 2005 eran de US\$5,199,912 y US\$8,196,907 en concepto de préstamos bancarios respectivamente.

De Flujos de efectivo:

No existe una exposición importante al riesgo de que los flujos de efectivo asociados con los activos y pasivos financieros puedan fluctuar en su importe, excepto por la exposición al riesgo de flujos de efectivo que pudiera derivarse por la fluctuación en el tipo de cambio del dólar con respecto al Quetzal o Colon Costarricense, que pudiera requerir flujos de efectivo adicionales para cancelar los prestamos en moneda extranjera.



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006.

De Liquidez:

Las Compañías Consolidadas están expuestas al riesgo de liquidez, debido a que para realizar sus operaciones obtienen de las empresas relacionadas los fondos para cumplir con sus compromisos asociados con pasivos financieros.

De Crédito:

Las Compañías Consolidadas están expuestas al riesgo de incumplimiento de créditos de terceros, debido a que se realizan transacciones bajo esta condición.

De Cambios de Precio:

Las Compañías Consolidadas no tienen como práctica adquirir instrumentos financieros para protegerse de los riesgos de flujo de efectivo, originados por variaciones en los precios de mercado de los pasivos financieros.

El equipo directivo y ejecutivo de la empresa realiza todos los esfuerzos necesarios para que todos los riesgos sean manejables, bajo las mejores condiciones dentro del negocio.

Distribución de Activos Fijos

Recursos Forestales

	Año 2006	US\$
Bosques naturales		\$ 1,815,332
Bosques artificiales		
Plantaciones en proceso		233,079
Bosques propios		15,128,619
Bosques Verdítica		1,318,571
Costos capitalizados		4,491,955
		<u>\$ 22,987,556</u>

Status de los proyectos por especie:

Variedad	Hectáreas	Año Promedio en que inició la Operación	Año Estimado de Corte	% Promedio de Avance
Pino	1,435	1990-2001	2011-2025	20-67
Teca	120	1991-1996	2016-2020	40-60
Melina	933	1996	2020	40
Mundani	48	1996	2023	40
Teca	300	2006	2030	3
	<u>2,836</u>			



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006

Propiedad, planta y equipo	
Año 2006	Saldo Final
Maquinaria y equipo	\$ 455,268
Instalaciones en aserradero	429,430
Carreteras de acceso	281,463
Vehículos	110,140
Mobiliario y equipo	81,612
Edificios	266,093
Otros activos	140,952
Equipo de computación	91,024
Costo de adquisición	1,855,982
Depreciación acumulada	(676,062)
Activos depreciables netos	1,179,920
Terrenos	5,729,553
Propiedad Planta y Equipo	\$ 6,909,473

Inversión en otras Sociedades

Interforest no tiene inversiones en otras sociedades.

Principales Inversiones Futuras

Adquisición de nuevas fincas para el desarrollo de plantaciones forestales por un estimado de 4,000 has.

Existencia de Algún Tipo de Acuerdo

Al 31 de diciembre 2006, Interforest Limited no tuvo ningún tipo de acuerdo, condicionante o convenio.

5. Características de la Emisión

El 11 de Diciembre de 1998, El Consejo de Administración de la Bolsa de Valores Nacional, autorizó la inscripción a favor de Interforest Limited, las siguientes emisiones:

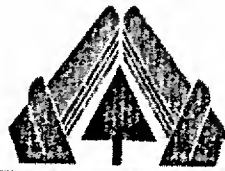
Tipo de Obligación:	Acciones Comunes
Denominación:	Acciones Comunes Clase A Interforest Limited
Monto de la Emisión:	US\$.2,194,520
Plazo:	Indefinido

Valor Nominal e Inversión Mínima:

El valor nominal de cada acción es de diez dólares de los Estados Unidos de América (US\$.10.00). La inversión mínima es de mil dólares de los Estados Unidos (US\$.1,000.00), lo que equivaldrá a un número determinado de acciones, multiplicado por el precio de acción que se determine con anticipación a la oferta pública de las mismas.

Derechos de los Accionistas:

- o **Voto:** En Asambleas Generales de Accionistas, cada tenedor de acciones comunes de la compañía tendrá derecho a un voto por cada acción en su poder.
- o **Derecho de suscripción:** Ninguna nueva emisión de acciones comunes clase A podrá ofrecerse a la venta antes que los demás accionistas comunes clase A hayan tenido oportunidad para suscribir y pagar su parte proporcional. Queda exceptuado el caso que los directores, a su discreción, encuentren necesario o deseable emitir acciones comunes clase A directamente para el pago de otros activos a ser comprados o adquiridos por la sociedad.
- o **Dividendos:**
- o **Repartición de dividendos y activos.**



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2006

Tipo de Obligación:

Denominación

Monto de la Emisión

Plazo:

Valor Nominal e Inversión Mínima:

Acciones Preferentes

Acciones Preferentes Clase B Interforest Limited

US\$.5,000,000.

Indefinido

El valor nominal de cada acción es de diez dólares de los Estados Unidos de América (US\$.10.00). La inversión mínima es de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$.1,000.00).

Series:

Las acciones preferentes serán emitidas en diez series de quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$.500,000.00) cada una, identificadas por un número.

Derechos de los Accionistas:

- o **Voto:** Los tenedores de acciones preferentes no tendrán derecho a recibir notificaciones de asambleas de accionistas o votar sobre cualquier asunto de la compañía.
- o **Dividendos:** Un dividendo anual variable con una tasa mínima de diez por ciento (10%) y una tasa máxima de dieciocho por ciento (18%), pagadero trimestralmente. El pago de dividendos, efectuado por el emisor oportunamente, estarán a disposición de los accionistas en las oficinas del emisor, ubicadas en la 42 calle 12-34 zona 8, Interior, Ciudad Guatemala, o bien en las oficinas del agente Financiero ubicadas en la 16 e 0-55 zona 10, Torre Internacional, 9º Nivel, ciudad de Guatemala.

Tipo de obligación:

Monto de la Emisión:

Plazo:

Pagarés Interforest I

US\$.5,000,000. revolvente o su equivalente en quetzales

5 años (El 20 de Junio 2003, la BVN autorizó 5 años más)

Valor Nominal:

La emisión estará representada por pagarés con un valor nominal de un mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$.1,000.00) cada uno, o sus múltiplos; cuando una serie sea en quetzales, los pagarés tendrán un valor nominal de mil quetzales (Q.1,000.00) o sus múltiplos.

Series:

La emisión estará representada por series de pagarés que podrán ser identificadas con letras en orden alfabético correlativo, según su emisión, a partir de la letra A. En caso de llegar a la letra Z, se seguirá con la doble A (AA), así sucesivamente.

Intereses:

La tasa de interés de los pagarés podrá ser fija o variable. El pago de intereses será determinado indistintamente por la Junta Directiva o sus mandatarios, con anterioridad a cada emisión y dependiendo de las condiciones del mercado.

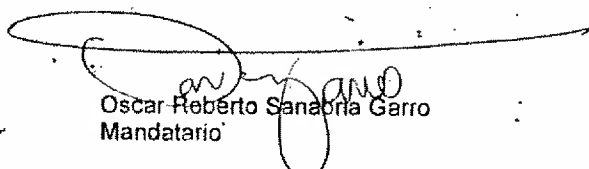
Garantía:

La Emisora responderá con todos sus activos, por el valor de la emisión, exceptuando aquellos sujetos a hipoteca.

Agente Colocador:

El agente colocador designado es Lafise Valores, Sociedad Anónima.

Atentamente,


Oscar Roberto Sanabria Garro
Mandatario



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2006

9.1 LIQUIDEZ

Razón del Circulante

El resultado obtenido indica los fondos disponibles que cubren obligaciones. El resultado fue el siguiente:

Año	Activo Corriente	Pasivo Corriente	Razón
al 31 dic. 2004	\$ 649,319	\$ 725,399	90%
al 31 dic. 2005	\$ 389,674	\$ 2,971,031	13%
al 31 dic. 2006	\$ 505,832	\$ 1,682,503	30%

Rotación de Cuentas por Cobrar

Se obtiene de dividir el monto registrado como cuentas por cobrar entre el promedio de ingresos por día (ventas totales divididas 360 días). El resultado nos indica el número de días que tarda la empresa en convertir en efectivo sus cuentas por cobrar. La rotación de nuestras cuentas por cobrar ha sido la siguiente:

Año	Cuentas Por Cobrar	Ventas Total	Ingreso Promedio	Rotación de Ctas. Por Cobrar
al 31 dic. 2004	\$ 242,989	\$ 73,721	\$ 204	1,191 Días
al 31 dic. 2005	\$ 85,911	\$ 39,914	\$ 111	774 Días
al 31 dic. 2006	\$ 95,387	\$ 11,412	\$ 32	2,980 Días

9.2 ENDEUDAMIENTO

Esta razón mide el porcentaje de fondos proporcionados por los acreedores de la empresa, para el financiamiento de activos. Se obtiene al dividir la deuda total entre los activos totales.

Año	Deuda Total	Activos Totales	Razon Endeudamiento
al 31 dic. 2004	\$ 11,876,263	\$ 24,923,189	47.65%
al 31 dic. 2005	\$ 12,149,792	\$ 29,116,341	41.73%
al 31 dic. 2006	\$ 9,710,772	\$ 30,851,784	31.48%

Razón Pasivo-Capital

Esta medida indica la relación entre los fondos que proveen los acreedores y los que aportan los accionistas. Se obtiene al dividir la deuda total dentro del capital contable.

Año	Pasivo Total	Capital Contable	Razon Deuda-Cap.
al 31 dic. 2004	\$ 11,876,263	\$ 13,046,926	91.00%
al 31 dic. 2005	\$ 12,149,792	\$ 16,966,549	72.00%
al 31 dic. 2006	\$ 9,710,772	\$ 21,141,012	45.93%



ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006

Cobertura de Intereses

Esta razón mide la habilidad de la empresa para poder efectuar pagos de intereses. Mientras más alto es el valor de esta razón, la empresa se encuentra en mejores condiciones de cumplir con sus pagos de intereses. Un valor de esta razón igual a 1, significa que las utilidades de la empresa se emplean en su totalidad para cubrir los gastos de intereses.

Año	Intereses + ISR (+) utilidad	Total Intereses	Cobertura Intereses
al 31 dic. 2004	\$ 21,358	\$ 889,992	2.40%
al 31 dic. 2005	\$ 517,767	\$ 873,428	59.27%
al 31 dic. 2006	\$ 22,358	\$ 762,830	2.93%

9.3 RENTABILIDAD

Rendimiento sobre los Activos Totales (ROA)

Se obtiene de dividir las utilidades netas dentro del total de activos. Mide la efectividad de la administración para generar ganancias con los Activos disponibles.

Periodo Fiscal	Utilidades Netas	Activos Totales	ROA
al 31 dic. 2004	\$ (795,253)	\$ 24,923,189	-3.19%
al 31 dic. 2005	\$ (355,661)	\$ 29,116,341	-1.22%
al 31 dic. 2006	\$ (740,472)	\$ 30,851,784	-2.40%

Rendimiento Sobre Capital (ROE)

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

Periodo Fiscal	Utilidades Netas	Capital Pagado	Rendimiento Capital
al 31 dic. 2004	\$ (795,253)	\$ 9,055	-8.66%
al 31 dic. 2005	\$ (355,661)	\$ 14,824,852	-2.98%
al 31 dic. 2006	\$ (740,472)	\$ 14,966,628	-5.78%

Margen de Utilidad Sobre Ventas

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

Periodo Fiscal	Utilidades Netas	Ventas Totales	Margen de Utilidad S/Ventas
al 31 dic. 2004	\$ (795,253)	\$ 3,721	-1078.00%
al 31 dic. 2005	\$ (355,661)	\$ 9,914	-891.00%
al 31 dic. 2006	\$ (740,472)	\$ 11,412	-6488.54%



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS

Correspondientes al año 2006

Ganancia Operativa Sobre Ventas, Excluyendo Gastos Financieros

Se obtiene de dividir las utilidades en operación dentro del total de ventas

Periodo Fiscal	Utilidad en Operación	Ventas Totales	Ganancia Operativa sobre ventas menos gastos financieros
al 31 dic. 2004	\$ (1,101,332)	\$ 73,721	-1695.00%
al 31 dic. 2005	\$ (1,175,146)	\$ 39,914	-2944.00%
al 31 dic. 2006	\$ (1,062,855)	\$ 11,412	-9313%

9.4 INMOVILIZACION DE LA INVERSIÓN

Se obtiene de dividir el activo total menos el activo corriente, dentro del total de activos.

Periodo Fiscal	Activo Total - Activo Corriente	Activo Total	Inmovilización de la Inversión
al 31 dic. 2004	\$ 24,273,870	\$ 24,923,189	97.39%
al 31 dic. 2005	\$ 28,726,667	\$ 29,116,341	98.66%
al 31 dic. 2006	\$ 30,345,952	\$ 30,851,784	98.36%



ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006

INTERFOREST LTDA.
Estado de Resultados Proyectado
Cifras expresadas en US\$000

	Proyectado 2005	Ejecutado 2005
Incentivos de reforestación	149	64
Venta de troza	173	11
Venta de madera procesada	8,253	-
Otros ingresos	-	-
Total Ingresos	8,575	75
Total Crecimiento Ingresos	14%	0%
Costo venta de bienes: Codema	-	(3)
Costo venta de bienes: Procinsa	(4,360)	-
Otros costos	-	-
Total costos	(4,360)	(3)
Ganancia Bruta	4,215	72
Gastos de venta, generales y administrativos (Interforest)	1078	294
Gastos de venta, Generales y Administrativos	1,078	294
Depreciación	(478)	(79)
Amortización	(110)	-
Total Amortización/Depreciación	(588)	(79)
EBIT	2,549	(301)
Banco Industrial	(506)	(161)
Deuda Existente Neta	(23)	(602)



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006

Ingresos Financieros		314
Total ingresos financiero/gastos	(529)	(449)
Efecto de Conversión		8
Otros		
Resultado antes de Impuestos	2,020	(742)
	-	-
Impuestos	0	0
 Calculo EBITDA		
EBIT	2,549	(301)
Plus: Depreciación	(506)	(79)
Plus: Amortización	(23)	-
Plus: Depletion of Forestry Costs	-	-
EBITDA	2,020	(381)
	0	0

INTERFOREST LTDA.

Estado de Resultados Proyectado

Cifras expresadas en US\$000

	Proyectado 2006	Ejecutado 2006
Incentivos de reforestación	149	64
Venta de troza	173	11
Venta de madera procesada	8,253	-
Otros ingresos	-	-
Total Ingresos	8,575	75
Total Crecimiento Ingresos	14%	14%
Costo venta de bienes: Codema	-	(3)
Costo venta de bienes: Procinsa	(4,360)	-
Otros costos		



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006

Total costos	(4,360)	(3)
Ganancia Bruta	4,215	72
Gastos de venta, generales y administrativos (Interforest) 1078		294
Gastos de venta, Generales y Administrativos	1,078	294
Depreciación	(478)	(79)
Amortización	(110)	-
Total Amortización/Depreciación	(588)	(79)
EBIT	2,549	(301)
Banco Industrial	(506)	(161)
Deuda Existente Neta	(23)	(602)
Ingresos Financieros		314
Total ingresos financiero/gastos	(529)	(449)
Efecto de Conversión		8
Otros		
Resultado antes de Impuestos	2,020	(742)
	-	-
Impuestos	0	0
Calculo EBITDA		
EBIT	2,549	(301)
Plus: Depreciación	(506)	(79)
Plus: Amortización	(23)	-
Plus: Depletion of Forestry Costs	-	-
EBITDA	2,020	(381)
	0	0

INTERFOREST LTDA.
Projected Income Statement

6



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006

- Figures in US\$000' -

2006

Incentivos de reforestación	149	
Venta de troza/3eras personas	173	
Venta de madera procesada	8,253	
Otros ingresos operacionales	-	
Total Ingresos	<u>8,575</u>	
Total Crecimiento Ingresos		14%
Costo venta de bienes: CODEMA		
Costo venta de bienes: PROCINSA	(4,360)	
Otros costos		
Total costos	<u>(4,360)</u>	
Ganancia Bruta	<u>4,215</u>	
Gastos de venta, generales y administrativos (Interforest)		(1078)
Gastos de venta, generales y administrativos (CODEMA)		-
Gastos de venta, generales y administrativos (PROCINSA)		-
Gastos de venta, Generales y Administrativos		<u>(1,078)</u>
Depreciación	(478)	
Amortización	<u>(110)</u>	
Total Amortización/Depreciación	<u>(588)</u>	
Ganancias antes de intereses e impuestos		<u>2,548</u>



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006

Banco Industrial	(506)
Deuda Existente Neta	(23)
Ingresos Financieros	-
Total ingresos financiero/Gastos	(529)
Efecto de Traducción	
Otra Ganancia No Operativa (PERDIDA) (Efecto de Traducción)	
Ingreso antes de Impuestos	<u>2,020</u>
Impuestos	(8)
Ingreso Neto	<u><u>2,012</u></u>
EBITDA	3,257

Calculo de Impuestos

Impuestos Codema	10%
Impuestos Procinsa	0%
Cadema % Ingresos	4%
Procinsa % Ingresos	96%
Calculo de Impuestos	<u>0.4%</u>

Ingresos sin Impuesto	2,020
Ingresos cumulativo sin impuestos	1,700
Impuesto	(8)

INTERFOREST LTDA.
Projected Income Statement
- Figures in US\$000' -



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006

2006

Incentivos de reforestación	149	
Venta de troza/3eras personas	173	
Venta de madera procesada	8,253	
Otros ingresos operacionales	-	
Total Ingresos	8,575	
Total Crecimiento Ingresos		14%
Costo venta de bienes: CODEMA		
Costo venta de bienes: PROCINSA	(4,360)	
Otros costos		
Total costos	(4,360)	
Ganancia Bruta	4,215	
Gastos de venta, generales y administrativos (Interforest)		(1078)
Gastos de venta, generales y administrativos (CODEMA)		-
Gastos de venta, generales y administrativos (PROCINSA)		-
Gastos de venta, Generales y Administrativos		(1,078)
Depreciación	(478)	
Amortización	(110)	
Total Amortización/Depreciación	(588)	
Ganancias antes de intereses e impuestos		2,548
Banco Industrial	(506)	



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006

Deuda Existente Neta	(23)
Ingresos Financieros	-
Total ingresos financiero/Gastos	(529)
Efecto de Traducción	
Otra Ganancia No Operativa (PERDIDA) (Efecto de Traducción)	
Ingreso antes de Impuestos	2,020
Impuestos	(8)
Ingreso Neto	2,012
EBITDA	3,257

Calculo de Impuestos

Impuestos Codema	10%
Impuestos Procinsa	0%
Cadema % Ingresos	4%
Procinsa % Ingresos	96%
Calculo de Impuestos	0.4%
Ingresos sin Impuesto	2,020
Ingresos cumulativo sin impuestos	1,700
Impuesto	(8)



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006

Informe del Consejo de Administración de Interforest LTD.
Período del 1 de Enero al 31 de Diciembre 2006

A nuestros accionistas:

Como en años anteriores, es un honor para el Consejo de Administración poder hacer de su conocimiento los logros alcanzados por Interforest Limited, en el año recién terminado y las metas planificadas para el año siguiente:

- **Operaciones silviculturales** – El hecho relevante consistió en el establecimiento de nuevas tecnologías dasométricas basadas en los protocolos y metodologías desarrolladas por el CATIE que se administran bajo el software MIRA. Como resultado de lo anterior, se continuó con un agresivo programa de raleos, podas y manejo de malezas, buscando maximizar el potencial productivo de cada uno de los sitios productivos de las plantaciones. Se han encontrado y desarrollado relaciones comerciales con nuevos clientes, para el aprovechamiento de los raleos pre-comerciales, principalmente de Pino con algunas contribuciones de Melina. La industria forestal de Guatemala, esta empezando a utilizar madera de diámetros menores con gran suceso y demanda, lo que le trará grandes beneficios a la compañía en el mediano plazo.
- **Infraestructura.** Se continuó con la apertura de nuevas brechas para la extracción de los raleos pre-comerciales, asimismo se continuó con el mantenimiento de las brechas existentes y arreglo de los caminos de acceso a las plantaciones, principalmente en el manejo de las aguas de escorrentía y puentes, situaciones que demandan grandes inversiones de capital.
- **Nuevas plantaciones.** Interforest continuó con la implementación de su estrategia de largo plazo. Congruentes con lo anterior, se completó la adquisición del conjunto de fincas Los Apantes en el área de Taxisco, Departamento de Santa Rosa. La operación de este distrito forestal, consta del establecimiento, desarrollo y cosecha de 900 hectáreas de Teca (*Tectona Grandis*) y el manejo de algunas áreas de bosque natural (aproximadamente 200 hectáreas), así como de toda la infraestructura y logística asociada. El proyecto total consta de aproximadamente 4,000 hectáreas con la misma especie en la misma región. Adicionalmente se empezaron los preparativos para la recuperación y resiembra de áreas que estaban pendientes de establecimiento, principalmente con *Pino Caribae*, en la Finca Semuc 6, en el Departamento de Izabal, por aproximadamente 110 hectáreas.
- **Relaciones corporativas.** INAB, FCS, otros. Las relaciones con el Instituto Nacional de Bosques se han fortalecido en forma simbiótica de amplio beneficio para el sector forestal. Se lograron acuerdos importantes para la resiembra de áreas que fueron sujetas de incentivos forestales en años pasados y que fortalecerán los flujos de madera en la compañía en el largo plazo. La compañía continúa bajo certificación del FCS para el manejo de los bosques, para lo cual ha invertido cantidades importantes de recursos, dada la importancia que este tipo de certificaciones tiene para el desarrollo sostenible de los negocios forestales. Asimismo, Interforest tuvo la visita de varios grupos del Sector Forestal Norteamericano, interesados en eventuales inversiones conjuntas en el corto plazo, circunstancias que están en proceso de análisis y consulta.
- **Nuevos socios e inversiones adicionales de capital.** Se aceptó como socio a la entidad norteamericana KMW Interforest Investors, LLC con una aportación de capital consistente US\$ 3 millones. Dicha compañía es controlada por el Dr. Kenneth Woolley. Adicionalmente la entidad Guatemalteca Cidco hizo aportaciones adicionales de capital del orden de US\$ 2 millones. Ambas contribuciones fortalecen la estructura patrimonial de Interforest Limitada, empresa subsidiaria de Interforest Ltd., constituida en Guatemala, y permiten la financiación de los planes de inversión descritos y una mejor re-estructuración de



INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS Correspondientes al año 2006

los pasivos de la compañía. KMW ocupa una silla en la Junta Directiva de Interforest. La Junta Directiva queda compuesta de la siguiente forma:

- **Presidente:** Fernando Paíz Andrade
- **Vicepresidente y Tesorero:** Christopher V.L. Giffuni
- **Vocal:** Otto Becker
- **Vocal:** Michael Mussack
- **Vocal:** Kenneth M. Woolley

Plan de trabajo para el 2007

Los planes de trabajo para el 2007 tienen su fundamento en la estrategia corporativa de Interforest. Las operaciones para el 2007 consisten en los siguientes ejes de acción:

Manejo de plantaciones actuales. El manejo se concentrará en continuar con los raleos pre-comerciales para poner las plantaciones en las densidades poblacionales que maximicen su productividad, acompañados de un manejo agresivo de control de malezas y poda. Se tiene planeado empezar con un proyecto de producción de carbón vegetal para barbacoa bajo contrato para una marca industrial de distribución masiva en Supermercados. Continuamos asimismo bajo los estándares de certificación forestal bajo FSC.

Mejora de la infraestructura. Congruentes con lo anterior, se continua con la apertura y mantenimiento de brechas de extracción de madera, mantenimiento de caminos primarios y casas en los cascos principales de cada una de las plantaciones. En Semuc 6 se cuenta con una antena satelital que permite la comunicación que de otra forma seria prácticamente imposible.

Maquinaria. Continuar con la sustitución gradual y financiada de vehiculos y reconstrucción de parte del parque de maquinaria agrícola. Continuar con las políticas de mantenimiento preventivo del parque en operaciones actuales y disminuir cada vez más el mantenimiento correctivo actual.

Compra de equipo de cosecha maderera. Los diámetros y el peso consecuente de los árboles raleados hace que cada vez sea mas difícil el uso de mano de obra para el acarreo de las trozas en las plantaciones, por lo que se van a adquirir los primeros equipos tendientes a mecanizar estas labores, disminuyendo paulatinamente la dependencia de mano de obra y las estaciones climáticas para la cosecha eficiente de la plantaciones.

Completar el establecimiento de las plantaciones el distrito forestal Los Apantes: Se contrataron los viveros con la mejor compañía en el país con la mejor genética disponible en la región para completar el establecimiento de 600 hectáreas de Teca, para llegar a un área neta de plantación de 900 hectáreas, la plantación más grande de la región. Igualmente completar todas las prácticas de manejo silvicultural y prevención de incendios forestales para el próximo verano.

Completar el establecimiento de las resiembras en la finca Semuc 6. Al igual que el punto anterior, se identificaron áreas sujetas de resiembra que por diversas razones habian perdido las densidades mínimas de justificación económica y se procedió con su preparación.

Conseguir las aplicaciones al Inab para los incentivos de plantaciones forestales y conservación de bosques naturales. Las aplicaciones para el establecimiento de las plantaciones en Los Apantes para el caso de incentivos de plantaciones están en su fase de análisis y verificación, lo mismo las aplicaciones para los incentivos de protección de bosques. La compañía espera que la totalidad de las aplicaciones sean aprobadas para el fortalecimiento de los flujos de efectivo del próximo año.



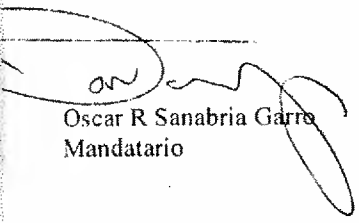
INTERFOREST, LTD.

ADENDA AL PROSPECTO DE ACCIONES Y PAGARÉS
Correspondientes al año 2006

Completar la implementación de un nuevo sistema de información financiera.-Se ha comprado un moderno sistema de información financiera fundamentado en la tecnología de QuickBooks que permitirá un manejo mas expedito de registro y consulta de todas las transacciones en cada una de las empresas del holding.

Personal. No se prevén cambios importantes en el personal clave de la compañía, no así con las contrataciones de personal operativo de campo, que por las estaciones de siembra y manejo de las plantaciones se comporta en forma variable.

Levantamiento de nuevas inversiones de capital. Para completar el plan de desarrollo de largo plazo, se ha diseñado una estrategia económica-forestal fundamentada en un fuerte componente de capital, con una leve porción de apalancamiento. Se esta en proceso de actualizar el prospecto de inversión que muestre y justifique las nuevas inversiones de capital descritas ante antes de carácter regional y norteamericano principalmente.


Oscar R Sanabria Garro
Mandatario

INTERFOREST, LTD Y COMPAÑIAS SUBSIDIARIAS
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006 y 2005
Con el Informe del Auditor Independiente



Santos, Barrera
& Asociados

Santos, Barrera & Asociados

CONTADORES PUBLICOS Y AUDITORES

PBX: (502) 2423 0750
Fax: (502) 2423 0808
E-mail: info@cfemp.com
www.cfemp.com

Avenida Reforma 6-39, Zona 10
Centro Corporativo Guayacán
8vo. Nivel Of. 802
Guatemala, C. A.

Informe del Auditor Independiente

Al Consejo de Administración
y a los Accionistas de
Interforest, Limited y Compañías subsidiarias

Hemos auditado los balances generales consolidados de **Interforest, Limited y Compañías subsidiarias** al 31 de diciembre de 2006 y 2005, así como; los correspondientes estados consolidados de resultados, de movimiento patrimonial de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de las Compañías consolidadas. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros basados en nuestras auditorías.

Excepto por lo que se menciona en el párrafo siguiente, realizamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren que planeemos y ejecutemos la auditoría para obtener seguridad razonable de que los estados financieros consolidados no contienen errores u omisiones significativas. Una auditoría incluye el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones en los estados financieros consolidados. La auditoría también incluye la evaluación de las normas internacionales de información financiera utilizadas y las principales estimaciones efectuadas por la administración, así como, la evaluación de la presentación general de los estados financieros consolidados. Creemos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

Actualmente los bosques están siendo registrados por el método de costo, capitalizándose los desembolsos que contribuyen en forma directa o indirecta con el mantenimiento y crecimiento de los mismos. Dicho método no es el establecido con las normas internacionales de información financiera, quienes requieren que el bosque se valúe a su valor razonable, a través de los flujos netos de efectivo esperados traídos a valor presente con una tasa de descuento definida por el mercado. Por lo indicado anteriormente desconocemos el efecto que pudiera originar si el bosque fuera valuado a valor razonable y su efecto de ISR diferido por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005.

En nuestra opinión, excepto por los ajustes, si los hubieren, como resultado de los asuntos indicados en el párrafo precedente, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Interforest, Limited y Compañías subsidiarias** al 31 de diciembre de 2006 y 2005, así como; los resultados de sus operaciones y sus flujos

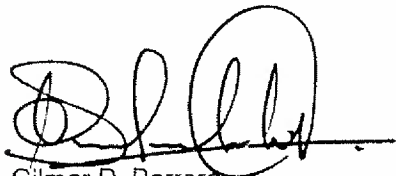


an independent member of

BAKER TILLY
INTERNATIONAL

de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con normas internacionales de información financiera.

Como se indica en la nota (7) a los estados financieros, las Compañías consolidadas realizaron operaciones con empresas relacionadas.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Gilmar D. Barrera', with a horizontal line underneath.

Gilmar D. Barrera
Contador Público y Auditor
Colegiado No. 6771

15 de febrero de 2007

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías Subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

(Expresado en U\$ Dólares)

	2006	2005
ACTIVO		
Corriente		
Efectivo	33,507	55,996
Clientes	30,538	9,008
Otras cuentas por cobrar (nota 6)	322,909	296,779
Deudores diversos	118,878	27,891
	<u>505,832</u>	<u>389,674</u>
No corriente		
Recursos forestales (nota 8)	22,987,556	21,464,814
Propiedad y equipo (nota 9)	6,909,473	6,945,135
Crédito mercantil [nota 2 (c)]	222,904	222,904
Gastos anticipados	220,503	92,959
Otros activos	5,516	855
	<u>30,345,952</u>	<u>28,726,667</u>
TOTAL ACTIVO	<u>30,851,784</u>	<u>29,116,341</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías Subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

(Expresado en U\$ Dólares)

	2006	2005
PASIVO		
Corriente		
Otras cuentas por pagar (nota 10)	530,884	273,072
Proveedores	31,368	22,765
Cuentas por pagar empresas relacionadas (nota 7)	273,903	4,012
Préstamos (nota 11)	27,050	65,673
Emisión de deuda (nota 12)	819,298	2,605,509
	1,682,503	2,971,031
No corriente		
Préstamos (nota 11)	5,199,770	8,196,907
Emisión de deuda (nota 12)	1,911,694	65,049
Impuesto sobre la renta diferido [nota 2 (I)]	916,805	916,805
	8,028,269	9,178,761
TOTAL PASIVO	9,710,772	12,149,792
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Acciones pagadas (nota 17)	14,859,835	14,496,300
Acciones en tesorería (nota 17)	(5,071,703)	(5,055,191)
Prima sobre acciones	3,018,496	2,483,743
Superávit por revaluaciones de activos	2,074,141	2,794,305
Pérdidas acumuladas	(4,681,343)	(3,412,955)
Interés Minoritario (nota 13)	10,941,586	5,660,347
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	21,141,012	16,966,549
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	30,851,784	29,116,341

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías Subsidiarias

Por los años terminados el 31 de diciembre 2006 y 2005

(Expresado en U\$ Dólares)

	2006	2005
VENTAS	11,412	39,914
Costo de ventas	3,001	17,771
Ganancia bruta en ventas	8,411	22,143
INGRESOS POR REFORESTACIÓN (nota 4)	64,874	128,162
GASTOS DE OPERACIÓN		
Gastos de bosques artificiales	52,159	47,214
Gastos de administración (nota 14)	241,745	306,989
Gastos financieros (nota 15)	762,830	538,548
Depreciaciones (nota 9)	79,406	97,820
	1,136,140	990,571
Pérdida en operación	(1,062,855)	(840,266)
OTROS PRODUCTOS - Neto (nota 16)	314,039	819,089
Pérdida antes de impuesto	(748,816)	(21,177)
GANANCIA EN CONVERSION	8,344	396
Pérdida antes de interés minoritario	(740,472)	(20,781)
Interés minoritario	201,777	76,450
(PÉRDIDA) UTILIDAD NETA DEL AÑO	(538,695)	55,669

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADOS CONSOLIDADOS DE MOVIMIENTO PATRIMONIAL DE LOS ACCIONISTAS
Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005
 (Expresado en US Dólares)

	Capital pagado		Acciones en tesorería	Prima sobre acciones	Superavit revaluación activos fijos	Resultados acumulados	Minoría	Total
	Comunes	Preferentes						
Saldo al 31 de diciembre de 2004	9,596,330	4,565,040	(5,040,131)	1,441,361	4,217,900	(2,618,680)	-	12,161,310
Prima en negociación de la aportación de AMERITEAK	-	-	-	1,775,598	-	-	-	1,775,598
Intereses capitalizados de acciones clase "C"	334,880	-	-	-	-	(334,880)	-	-
Ajuste en acciones Preferentes Clase "B2"	-	-	(15,000)	-	-	-	-	(15,000)
Retiro DESARROLLO SAGUARO, S.A.	-	-	-	-	(118,059)	-	-	(118,059)
Reclasificación por efecto de consolidación proporcional a la minoría	-	-	-	(733,516)	(1,305,526)	(515,064)	2,554,106	-
Aportación de AMERITEAK y CIDCO	-	-	-	-	-	-	3,182,691	3,182,691
Resultado Neto del Año	-	-	-	-	-	55,669	(76,450)	(20,781)
Saldo al 31 de diciembre del 2005	9,596,380	4,899,920	(5,055,191)	2,483,743	2,794,305	(3,412,955)	5,660,347	16,966,549
Intereses capitalizados de acciones clase "C"	-	346,250	-	-	-	(346,250)	-	-
Ajustes y/o reclasificaciones	-	17,285	(16,512)	-	(58)	(935)	-	(220)
Aportaciones KMW Interforest Investors, LLI	-	-	-	1,200,000	-	-	2,915,155	4,115,155
Reclasificación por efecto de consolidación proporcional a la minoría	-	-	-	(1,465,247)	(720,106)	(382,508)	2,567,961	-
Aportación de CIDCO	-	-	-	900,090	-	-	-	900,090
Resultado Neto del Año	-	-	-	-	-	(538,695)	(201,777)	(740,472)
Saldo al 31 de diciembre del 2006	9,596,380	5,263,455	(5,071,703)	3,018,496	2,074,141	(4,681,343)	10,941,586	21,141,012

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Interforest Limited y Compañías Subsidiarias

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

(Expresado en U\$ Dólares)

	2006	2005
FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Pérdida antes de impuesto	(740,472)	(356,057)
Ajustes por :		
Provisión indemnizaciones	18,144	29,632
Bajas de activos fijos	(26,818)	-
Depreciaciones	68,016	97,820
Pérdida ordinaria antes de cambios en el capital de trabajo	(681,130)	(228,605)
Cambios netos en activos y pasivos:		
(Aumento) Disminución en clientes	(21,530)	233,981
(Aumento) Disminución en otras cuentas por cobrar	(26,130)	89,637
Disminución en cuentas por cobrar de empresas relacionadas	5,195,599	4,221,345
Aumento en recursos forestales	(1,522,742)	(4,185,983)
Aumento en otros activos	(4,661)	(855)
Aumento de gastos anticipados	(127,544)	(84,879)
Aumento en proveedores	8,603	7,190
Aumento (Disminución) en otras cuentas por pagar	509,559	(263,464)
Efectivo neto obtenido en (utilizado en) las actividades de operación	3,330,024	(211,633)
Van	3,330,024	(211,633)

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Interforest Limited y Compañías Subsidiarias

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

(Expresado en U\$ Dólares)

	Vienen	
	3,330,024	(211,633)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Compra de activos fijos	(39,281)	(67,307)
Venta de activos fijos	-	153,347
Efectivo neto (utilizado en) obtenido de las actividades de inversión	(39,281)	86,040
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Amortización de préstamos	(3,035,760)	(136,077)
Pago de dividendos	(346,250)	(334,880)
Adquisición de deuda - Pagare	60,434	632,236
Efectivo neto (utilizado en) obtenido de las actividades de financiamiento	(3,321,576)	161,279
Disminución neta en efectivo	(30,833)	35,686
Efectivo al inicio del año	55,996	19,914
Efecto de conversión	8,344	396
Efectivo al final del año	33,507	55,996

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias
al 31 de diciembre de 2006 y 2005

Operaciones de las Compañías Consolidadas

Interforest Limited, fue constituida el 2 de mayo de 1997 bajo las leyes del estado libre de Las Bahamas, por un período indefinido, su período termina el 31 de diciembre de cada año y su actividad principal es funcionar como controladora de Interforest, Limitada y de las subsidiarias de esta última.

Interforest Limitada y sus subsidiarias, excepto Verdítica Forestal SRL constituida en Costa Rica, fueron constituidas bajo las leyes guatemaltecas y tienen la totalidad de sus operaciones dentro de la República de Guatemala y Costa Rica, como sociedades de responsabilidad limitada y sociedades anónimas, por un período indefinido.

Las subsidiarias operativas de Interforest Limitada, se detallan a continuación:
a) Compañía de Maderas, Limitada (CODEMA), Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, Limitada (SAGUARO), Bienes y Servicios Forestales, Limitada (BIFOREST) y Verdítica Forestal SRL; quienes se dedican a la reforestación y al aprovechamiento de bosques artificiales y naturales de forma sostenida y b) Agroindustrias Pinos del Norte, Limitada (AGRIPINOR) al igual que BIFOREST son dueñas de las fincas en las que se desarrollan los proyectos de reforestación. Las oficinas administrativas se encuentran ubicadas en la ciudad de Guatemala y al 31 de diciembre 2006 y 2005 el número de empleados de las Compañías Consolidadas ascendía a 43 y 44 respectivamente.

Sus plantaciones de bosques se encuentran en los Departamentos de Cobán, Zacapa, Peten, Izabal, Santa Rosa y El Progreso de Guatemala, así como; en El Congo Roxana de Guápiles Pococí, Provincia de Limón en Costa Rica.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2006 y 2005 fueron aprobados por la administración el 9 de febrero de 2007 y 25 de abril de 2006, respectivamente.

(2) Resumen de las políticas contables más significativas

Excepto por que no se determinó el valor razonable de las plantaciones y se desconoce el efecto de ISR diferido correspondiente, los estados financieros han sido preparados en

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

todos sus aspectos importantes con Normas Internacionales de Información Financiera. Las principales políticas contables adoptadas por las Compañías Consolidadas en la contabilización de sus operaciones y en la preparación de su información financiera se resumen a continuación:

a) Bases de consolidación

Los estados financieros adjuntos, consolidan los activos, pasivos, los resultados de operación y los flujos de efectivo de Interforest Limited como compañía controladora, y los de Interforest, S. A. consolidados con sus subsidiarias. Los saldos y las transacciones significativas entre empresas han sido eliminados en la consolidación.

b) Conversión a moneda extranjera

Los estados financieros adjuntos han sido convertidos a dólares americanos de acuerdo a las siguientes bases: activos y pasivos monetarios al tipo de cambio de cierre; activos no monetarios y patrimonio a tipos de cambio históricos y los resultados del período al tipo de cambio promedio del año, excepto por las cuentas generadas por partidas no monetarias, tal como la depreciación de activos fijos que fue al tipo de cambio histórico y el efecto resultante de conversión es incluido como parte de los resultados del año.

c) Crédito mercantil

Corresponde al pago en exceso del valor en libros de las acciones de Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S. A., atribuibles al terreno ubicado en el kilómetro 137 de la carretera al departamento de Zacapa. Este crédito mercantil se mide a su costo menos su deterioro acumulado. Se mide el deterioro del terreno con base en avalúos emitidos por valuadores independientes certificados. (Se elabora cada dos a cuatro años, o si existen razones que ameriten realizarlo antes).

d) Instrumentos financieros

El valor razonable de un instrumento financiero representa la cantidad por la cual puede ser negociado en una transacción actual sin presión entre partes interesadas. Los siguientes métodos y suposiciones fueron usados al estimar el valor razonable de cada clase de instrumento financiero.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

- Efectivo y equivalentes de efectivo: El valor en libros se aproxima a su valor razonable debido a lo corto de su realización.
- Clientes: El valor en libros se aproxima a su valor actual.
- Préstamos bancarios y pagarés: Su valor en libros se aproxima a su valor razonable en función de que se encuentran pactados a tasas de interés de mercado.
- Cuentas por pagar: Su valor en libros se aproxima al valor razonable debido a su corto vencimiento de pago.

e) Reconocimiento de ingresos

Las Compañías Consolidadas reconocen sus ingresos por el método de lo devengado y los clasifican conforme a las siguientes fuentes:

- Provenientes por la reforestación y el aprovechamiento sostenido de los bosques artificiales y naturales; tal y como se indica en la nota (4) a los estados financieros y se reconocen al devengarse.
- Provenientes por los servicios de extracción de madera prestados principalmente por una de las empresas subsidiarias a terceros, estos ingresos se reconocen al devengarse.

f) Bosques artificiales

Durante los años terminado el 31 de diciembre de 2006 y 2005 se registraron por el método de costo, capitalizándose los desembolsos que constituyen en forma directa o indirecta con el mantenimiento y crecimiento de los mismos. Dicho método no cumple con las normas internacionales de información financiera, quienes requieren que le bosque se valúe a su valor razonable, a través de los flujos netos de efectivo esperados traídos a valor presente con una tasa de descuento definida por el mercado.

g) Bosques naturales

Estos fueron adquiridos en una etapa en la cual ya pueden ser explotados, a los cuales no se les capitaliza ningún desembolso y se mantiene al costo de adquisición. A la fecha, estos bosques no han sido explotados por las Compañías Consolidadas.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

h) Estimaciones

La preparación de los estados financieros están de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, las cuales requieren que la Administración haga ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requieren presentar en las notas que se acompañan. Aún cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

i) Propiedad y equipo

Excepto por los terrenos, el resto de la propiedad y equipo se registra al costo de adquisición, las reparaciones y mejoras importantes que prolongan la vida útil de los bienes se capitalizan. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan la vida útil restante, se cargan a resultados a medida que se efectúan. Las depreciaciones se registran bajo el método de línea recta de acuerdo con los años estimados de vida útil de los bienes. Los terrenos fueron ajustados a su valor de mercado, cuya valuación fue realizada por valuadores independientes certificados. En la contratación de los valuadores la administración evaluó la calidad, referencias y experiencia de ellos.

j) Provisión de indemnizaciones

Las indemnizaciones que se acumulan a favor de los empleados según el tiempo de servicio, de acuerdo con lo establecido en el Código de Trabajo de la República de Guatemala, pueden llegar a pagarse en caso de despido injustificado o a sus beneficiarios en caso de muerte. Las Compañías Consolidadas operativas tienen por política cumplir con dicho código.

k) Impuesto sobre la renta diferido

Los impuestos a las ganancias son registrados en el mismo periodo en donde los ingresos y gastos son acumulados en el estado de resultados. Los impuestos diferidos han sido calculados utilizando el método pasivo sobre diferencias temporales que existen entre la base fiscal de un activo o pasivo y su valor contable.

Los activos y pasivos diferidos de impuesto son calculados utilizando la tasa fiscal efectiva y se incluyen como no corrientes en el balance general. Los activos diferidos de impuesto son reconocidos totalmente y reducidos por una reserva de valuación únicamente si es

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

probable que el beneficio no sea realizado en el futuro.

El impuesto diferido se origino principalmente por el efecto de registrar los bosques artificiales a su valor razonable y a las diferencias temporarias en la vida útil de algunos renglones de la propiedad y equipo. Los bosques artificiales no están siendo registrados a valor razonable, por esta razón no se modifico la cifra de impuestos diferidos.

(3) Gestión de riesgos en instrumentos financieros

a) De precio por fluctuación en tipos de cambio:

Las Compañías Consolidadas no tienen como práctica adquirir derivados financieros para protegerse del riesgo de pérdidas a las que están expuestos sus activos y pasivos en moneda extranjera por fluctuaciones en los tipos de cambio. El pasivo en moneda extranjera que pudo estar expuesto en fluctuaciones en la tasa de cambio al 31 de diciembre de 2006 y 2005 era de US\$5,199,912 y US\$8,196,908 en concepto de préstamos bancarios respectivamente.

b) De flujos de efectivo:

No existe una exposición importante al riesgo de que los flujos de efectivo asociados con los activos y pasivos financieros puedan fluctuar en su importe, excepto por la exposición al riesgo de flujos de efectivo que pudiera derivarse por la fluctuación en el tipo de cambio del dólar con respecto al Quetzal o Colon Costarricense, que pudiera requerir flujos de efectivo adicionales para cancelar los préstamos en moneda extranjera.

c) De Liquidez:

Las Compañías Consolidadas están expuestas al riesgo de liquidez debido a que para realizar sus operaciones obtienen de las empresas relacionadas los fondos para cumplir con sus compromisos asociados con pasivos financieros, incluyendo el pago de préstamos y deuda a largo plazo.

d) De Crédito:

Las Compañías Consolidadas están expuestas al riesgo de incumplimiento de créditos de terceros, debido a que realizan transacciones bajo esta condición.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

e) De cambios de precio:

Las Compañías Consolidadas no tienen como práctica adquirir instrumentos financieros para protegerse de los riesgos de flujo de efectivo originados por variaciones en los precios de mercado de los pasivos financieros.

(4) Actividad de reforestación

Interforest Limited, a través de sus subsidiarias, iniciaron sus actividades de reforestación en el año 1992, motivada por el potencial de beneficios que genera esta actividad económica, así como de los incentivos fiscales que se derivan de la misma. Las regulaciones y beneficios fiscales derivados de esta actividad se describen en el Decreto Legislativo 70-89 y Decreto Legislativo 101-96.

En julio de 1998, CODEMA fue autorizada por el Instituto Nacional de Bosques (INAB) para adherirse al Programa de Incentivos Forestales (PINFOR), el cual es promovido por dicho instituto, con el objeto de impulsar el fomento de la producción forestal en Guatemala, según Decreto Legislativo 101-96, de los cuales se obtienen beneficios en efectivo que el Estado de Guatemala otorga a los propietarios de tierras por ejecutar proyectos de reforestación o manejo de bosques naturales. Estos proyectos de reforestación son evaluados por el INAB, deduciendo del monto de reforestación por hectárea el 9% por concepto de administración y supervisión. Con base en la legislación forestal vigente, los montos (expresados en Quetzales) que reciben por hectárea durante los primeros seis años se muestran a continuación:

Año	Costo	Gastos de Administración 9%	Neto
1	Q 5,000	Q 450	Q 4,550
2	2,100	189	1,911
3	1,800	162	1,638
4	1,400	126	1,274
5	1,200	108	1,092
6	800	72	728

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el número de hectáreas reforestadas bajo la ley PINFOR totalizan 1,008 hectáreas, así: Compañía de Maderas Guatemala, S. A. con 352 hectáreas, Bienes y Servicios Forestales, S. A. con 367 hectáreas, Agroindustrias Pinos del Norte, S. A. con 254 hectáreas y Sociedad Agrícola Guatemalteca, Representaciones y

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

Otros, S.A. con 35 hectáreas. En su totalidad, estos bosques generaron ingresos de US\$ 64,874 y US\$ 128,162 durante los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005, respectivamente.

(5) Unidad monetaria y tipo de cambio

Los estados financieros de la subsidiaria están expresados en Quetzales, moneda oficial de la República de Guatemala. A partir del 16 de marzo de 1994, la Junta Monetaria autorizó que el valor del Quetzal con respecto al Dólar de los Estados Unidos de América, se fijara en el mercado bancario nacional a través de la oferta y demanda de divisas. Al 31 de diciembre de 2006, el tipo de cambio promedio en el mercado bancario era de Q7.60 (a diciembre de 2005 era de Q7.59) por US\$1 00. Según resolución JM-126-2006 de octubre de 2006 se autorizó la utilización del promedio ponderado de los tipos de cambio ponderados correspondientes a la compra y venta de divisas.

No existen restricciones cambiarias en Guatemala para la repatriación de capitales, pago de acreedurías o cualquier otro fin. La divisa extranjera puede comprarse y venderse en cualquier monto en bancos del sistema o en casas de cambio autorizadas.

(6) Otras cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre de y 2006 2005, se integra de la siguiente forma:

	2006		2005	
Impuesto al Valor Agregado	US\$	258,060	US\$	219,876
Incentivos forestales		64,849		74,959
Otros menores		-		1,944
	US\$	322,909	US\$	296,779

(7) Saldos entre empresas relacionadas

Las Compañías Consolidadas forman parte de un grupo de empresas relacionadas las

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

cuales efectúan transacciones importantes. Los términos de dichas transacciones son iguales o similares a las que se dan con terceros independientes. Los saldos al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se presentan a continuación: Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se integra de la siguiente forma:

Cuentas por pagar

	2006		2005	
Ameriteak	US\$	3,889	US\$	4,012
Cidco		270,014		
	US\$	273,903	US\$	4,012

(8) Recursos forestales

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se integran de la siguiente forma:

Año 2006	Saldo inicial	Adiciones	Bajas	Saldo final	
Bosques naturales	US\$ 1,815,332			US\$ 1,815,332	a/
Bosques artificiales:					
Plantaciones en proceso		233,079		233,079	
Bosques propios	15,128,619			15,128,619	2006
Costos capitalizados b/	1,318,571	1,289,663		2,608,234	
Bosques Verdilica c/	3,202,292			3,202,292	2009
	US\$ 21,464,814	US\$ 1,522,742	US\$ -	US\$ 22,987,556	

Año 2005	Saldo inicial	Adiciones	Bajas	Saldo final	
Bosques naturales	US\$ 1,815,332	-	-	US\$ 1,815,332	a/
Bosques artificiales:					
Bosques propios	15,128,619	-	-	15,128,619	2006
Costos capitalizados b/	-	1,318,571	-	1,318,571	
Bosques Verdilica c/	-	3,202,292	-	3,202,292	2009
	US\$ 16,943,951	US\$ 4,520,863	-	US\$ 21,464,814	

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

- a/ Corresponde al año en que se espera iniciar el corte del bosque.
- b/ Corresponden a la capitalización de los gastos del año 2006 y 2005 respectivamente.
- c/ Corresponde a la aportación de bosques de Verdítica Forestal, los cuales están ubicados en Costa Rica.

Los bosques naturales están integrados por recursos maderables. En el futuro, las Compañías Consolidadas explotarán estos bosques de forma sostenida, se estima que dicha explotación podría iniciarse aproximadamente dentro de 10 a 15 años.

Los bosques artificiales están integrados por maderas coníferas y latifoliales que corresponden a bosques plantados por las Compañías.

(9) Propiedad y equipo

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se integra de la siguiente forma:

Año 2006	Saldo inicial	Adiciones	Bajas	Saldo final	a/
Maquinaria y equipo	US\$ 443,492	US\$ 11,776	US\$ -	US\$ 455,268	15
Instalaciones en aserradero	429,430			429,430	20
Carreteras de acceso	281,463			281,463	10
Vehículos	117,770	22,905	(30,535)	110,140	10
Mobiliario y equipo	81,612			81,612	7
Edificios	266,093			266,093	20
Otros activos	139,228	2,268	(544)	140,952	10
Equipo de computación	91,359	2,332	(2,666)	91,025	3
Costo de adquisición	1,850,447	39,281	(33,745)	1,855,983	
Depreciación acumulada	(634,865)	(68,016)	26,818	(676,063)	
Activos depreciables netos	1,215,582	(28,735)	(6,927)	1,179,920	
Terrenos b/	5,729,553			5,729,553	
Propiedad planta y equipo neto	US\$ 6,945,135	(28,735)	(6,927)	US\$ 6,909,473	

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

Año 2005	Saldo inicial	Adiciones	Bajas	Saldo final	a/
Maquinaria y equipo	US\$ 741,655	US\$ 14,682	US\$ (312,845)	US\$ 443,492	15
Instalaciones en aserradero	397,867	31,563		429,430	20
Carreteras de acceso	281,463			281,463	10
Vehículos	118,823		(1,053)	117,770	10
Mobiliario y equipo	79,723	1,889		81,612	7
Edificios	266,093			266,093	20
Otros activos	129,300	9,928		139,228	10
Equipo de computación	82,114	9,245		91,359	3
Costo de adquisición	2,097,038	67,307	(313,898)	1,850,447	
Depreciación acumulada	(690,392)	(97,820)	153,347	(634,865)	
Activos depreciables netos	1,406,646	(30,513)	(160,551)	1,215,582	
Terrenos b/	5,692,289	186,151	(148,887)	5,729,553	
Propiedad planta y equipo neto	US\$ 7,098,935	US\$ 155,638	US\$ (309,438)	US\$ 6,945,135	

a/ Corresponde a la vida útil de los activos.

b/ Parte de estos activos están como garantía de los préstamos obtenidos (ver nota 10).

(10) Otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se integra de la siguiente forma:

	2006	2005
Prestaciones laborales	US\$ 150,157	US\$ 144,608
Intereses por pagar Fondo Ecoempresas	179,229	-
Tarjetas Cuscatlán	55,033	-
Mercantil de Proyectos	-	17,203
Carrillo y Asociados	-	15,321
Otros menores	146,465	95,940
	US\$ 530,884	US\$ 273,072

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

(11) Préstamos

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se integra de la siguiente forma:

	2006	2005
Westrust Bank		
Préstamo recibido el 29 de enero de 2003 por US\$8,000,000 con una tasa de interés del 8.75% y 7% anua al 31 de diciembre de 2006 y 2005, respectivamente, con garantía fiduciaria y vence en enero de 2013	US\$ 5,000,000	US\$ 8,000,000
Banco Nacional de Costa Rica		
Línea de crédito autorizada el 30 de octubre de 2003, con una tasa de interés del 9% anual, con garantía hipotecaria sobre propiedad registrada en el Registro Público de la República de Costa Rica, en la provincia de Limón, bajo el folio 69,319000 y vence en enero de 2013.	199,770	196,907
Banrural		
Préstamo recibido el 18 de octubre de 2004, con tasa de interés del 12.5% y 14% anual variable al 31 de diciembre de 2006 y 2005 y con garantía fiduciaria e hipotecaria sobre finca No. 1726 del folio 183 del libro 14, propiedad de Codema, S. A.	27,050	65,673
Total préstamos	5,226,820	8,262,580
Porción corriente	27,050	65,673
Porción no corriente	US\$ 5,199,770	US\$ 8,196,907

(12) Emisión de deuda

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se integra así:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

	2006	2005
Pagaré emitido por CODEMA serie I	US\$ -	US\$ 657
Pagarés emitidos por INTERFOREST LTD. Q	1,814,992	1,559,952
Pagarés emitidos por INTERFOREST LTD. \$	916,000	1,109,949
Total pagarés colocados	2,730,992	2,670,558
Porción corriente	819,298	2,605,509
Porción no corriente a/	US\$ 1,911,694	US\$ 65,049

- a/ Para el año 2006, se evaluó la tendencia de renovaciones de las inversiones colocadas, en dicha evaluación se estableció que las mismas han sido renovadas año con año y mantiene una tendencia en los últimos 5 años, por lo que se reclasifico una mayor porción no corriente con respecto al año 2005.

Pagarés CODEMA Serie I

Estos documentos son títulos de crédito previstos por el Código de Comercio y fueron emitidos en las series I y II por un monto máximo de Q 5,000,000 cada uno, representados por títulos de Q 1,000 cada uno. Los títulos podrán emitirse de forma nominativa o a la orden y son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 19 de junio de 1993.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- Las tasas de interés tienen un rendimiento variable entre el 12% y el 13% anual, cuyo cálculo se efectúa en forma mensual y son pagados trimestralmente.
- Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- El agente colocador de los títulos es la empresa Lafise Valores, S. A.

Pagarés Interforest Ltd.

Estos documentos son títulos de crédito previstos por los estatutos de Las Bahamas. La

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

emisión está representada por series de pagarés en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US\$) y en Quetzales moneda oficial de la República de Guatemala (Q) El monto máximo de la emisión será de US\$5,000,000 (revolvente) o su equivalente en quetzales. La emisión está representada por pagarés con un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno o sus múltiplos de Q 1,000. Los títulos son emitidos en forma nominativa, son transferibles por endoso y negociables exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. La emisión quedó inscrita en la Bolsa de Valores Nacional, S. A. por resolución tomada por el Consejo de Administración de dicha institución con fecha 11 de diciembre de 1998.

El plazo máximo de las emisiones será de cinco años contados a partir del inicio de la oferta pública de la primera o primeras series aprobadas. Los títulos tienen las siguientes características:

- a) La tasa de interés de los títulos varía entre el 8% y el 12.5% anual para las series en dólares y entre el 14% y 13.5% anual para las series en quetzales, cuyo cálculo será determinado indistintamente por la Junta Directiva o sus mandatarios con anterioridad a cada emisión los cuales son pagados mensual y trimestralmente.
- b) Garantía: la emisora responderá ilimitadamente con todos sus activos por el valor de la emisión.
- c) El agente colocador de los títulos es la empresa Lafise Valores, S. A.

(13) Interés minoritario

El interés minoritario corresponde a la participación de los accionistas minoritarios de Ameriteak (14.93%), Cidco, S. A. (19.87%) y KMW Interforest Investors, LLC (16.21%). Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se integra de la siguiente forma:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

	2006	2005
Aportación de Ameriteak, Cidco y KMW	US\$ 5,660,347	US\$ 3,182,691
Participación de la minoría en superávit por revaluación de activos fijos	3,635,261	1,305,526
Prima sobre acciones	1,465,247	733,516
Participación de la minoría en el resultado acumulado	382,508	515,064
Resultado neto del año	(201,777)	(76,450)
	US\$ 10,941,586	US\$ 5,660,347

(14) Gastos de administración

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2006 y 2005, los gastos incurridos para la administración del negocio fueron los siguientes:

	2006	2005
Sueldos y prestaciones laborales	US\$ 120,034	US\$ 169,417
Honorarios	52,359	59,702
Energía eléctrica y comunicaciones	22,369	12,285
Mantenimiento de equipo	23,343	10,064
Otros menores	23,640	55,521
	US\$ 241,745	US\$ 306,989

(15) Gastos financieros

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005, se pagaron intereses por financiamiento externo a las instituciones que se describen a continuación:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

	2006	2005
Intereses bancarios	US\$ 161,156	US\$ 158,097
Intereses provisionados	181,729	-
Pagares	349,811	246,767
Otros menores	70,134	133,684
	US\$ 762,830	US\$ 538,548

(16) Otros productos -neto

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2006 y 2005, se incurrieron u obtuvieron los siguientes gastos o ingresos:

	2006	2005
Intereses	US\$ 161,156	US\$ 496,029
Ajuste a prestaciones laborales	-	81,527
Aporte de inversionistas	-	69,234
Otros menores	152,883	172,299
	US\$ 314,039	US\$ 819,089

(17) Capital

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2006 y 2005, está integrado por dos millones de acciones con valor nominativo de US\$ 10 cada una.

La administración de las Compañías Consolidadas tomó la decisión de obtener financiamiento por medio de la venta de nuevas acciones. Por tal razón en resolución del Consejo de Administración de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., contenida en Acta

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

número 7-98 celebrada el día once de diciembre de 1998, quedó inscrita la emisión de títulos valores con las siguientes características:

Acciones comunes:

Denominación Acciones Comunes Clase "A" Interforest, Limited. Al 31 de diciembre 2006 y 2005, las acciones emitidas eran 959,638, con valor nominal de US\$ 10 por cada acción y una inversión mínima de US\$ 1,000. El plazo de estos títulos es indefinido.

Derechos de los Accionistas:

- Voto: cada tenedor de acciones comunes de la compañía tendrá derecho a un voto por cada acción en su poder.
- Derecho de suscripción: Ninguna nueva emisión de acciones comunes Clase "A" podrá ofrecerse a la venta antes que los demás accionistas comunes clase "A" hayan tenido la oportunidad de suscribir y pagar su parte proporcional, con la excepción de los directores, los cuales a su discreción y cuando encuentren necesario o deseable emitir Acciones Comunes Clase "A" directamente para el pago por otros activos a ser comprados o adquiridos por la sociedad.
- Repartición de dividendos y activos.

Acciones preferentes clase "B":

Sin derecho a voto, denominación acciones preferentes clase "B" Interforest Limited. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 las acciones emitidas son 57,600 con valor nominal de US\$ 10 por cada acción y una inversión mínima de US\$ 1,000. El plazo de estos títulos es indefinido. El monto de la emisión es US\$ 5,000,000, las acciones preferentes serán emitidas en diez series de US\$ 500,000 cada una identificada por números. Las características de la serie 1 son: dividendo anual variable con tasa mínima del 10% y una tasa máxima del 12%, con fechas de pago de dividendos el 8 de abril, 8 de julio, 8 de octubre y 8 de enero.

Acciones preferentes clase "C":

Acciones preferentes clase "C" Interforest Limited. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, las acciones emitidas son de 432,392, con valor nominal de US\$ 10 por cada acción.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

Dividendo del 8% anual calculado desde la fecha de su ingreso a la empresa. El plazo de estos títulos es indefinido y a partir de octubre de 2004, pueden ser convertidas en acciones comunes, si el inversionista quiere ejercer la opción (quienes no han querido ejercer su derecho de convertirlas), a razón de una y media acción común por una acción preferente, teniendo todos los derechos de los accionistas comunes.

El pago de dividendos es trimestral, se calculará y se ajustará sobre el dividendo efectivamente declarado por la Asamblea General de Accionistas y podrán ser capitalizados para la adquisición de nuevas acciones.

Acciones en tesorería:

Las acciones en tesorería corresponden a 75,000 acciones comunes, las cuales fueron adquiridas por US\$4,912,203, así como; la compra de 15,950 acciones (clase "B" 3,600 y clase "C" 12,350), a razón de US\$ 10 cada una.

(18) Impuesto Sobre la Renta

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, no se provisionó el Impuesto Sobre la Renta derivado a que el resultado de dicho periodo presentó pérdida fiscal.

Los estados financieros de las Compañías Consolidadas, no han sido revisados por las autoridades fiscales excepto Compañía de Maderas, Limitada la cual fue revisada por el año 2004. De acuerdo con lo establecido en el Código Tributario, Decreto 58-96 vigente desde el 16 de agosto de 1996, a partir del periodo fiscal terminado al 31 de diciembre de 2000, el derecho de la revisión de las autoridades fiscales prescribe en cuatro años.

(19) Déficit en Capital de Trabajo y Planes de la administración

La administración de las Compañías Consolidadas tienen para el 2007 los siguientes planes:

1. Gestionar línea de crédito por US\$2,000,000 para cubrir la deuda la Bolsa de Valores Nacional.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Interforest Limited y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

2. Se sembraran 600 hectáreas durante el 2007.
3. Se tiene el proyecto de adquirir una finca de 4,635 hectáreas con 52,000,000 de pies maderables para una inversión de US\$5,000,000.