



**ACCIONES COMUNES CLASE "A" INTERFOREST**  
**ACCIONES PREFERENTES CLASE "B" INTERFOREST**  
**PAGARES INTERFOREST 1 Q-\$**

**ADENDUM DE ACTUALIZACIÓN 2010**

**Fecha de Actualización:** "La presente actualización se emite en cumplimiento del inciso d) del artículo 2 del "Reglamento sobre Divulgación y Actualización de Información de Entidades Emisoras" de Bolsa de Valores Nacional, S. A. y comprende información legal y financiera al 31 de diciembre 2010.

**Veracidad de datos.** "El representante legal de **INTERFOREST LIMITED** certifica: 1) Que los datos contenidos en la presente actualización del prospecto son conformes con los registros correspondientes y con la información disponible a la fecha; también declara que no hay omisiones que incidan en la integridad de la información contenida y que la emisión continúa sin infringir las disposiciones, reglamentos o leyes de la República de Guatemala que fueren aplicables; 2) Que los puntos no contenidos en el presente anexo no han sufrido alteración o modificación alguna, continuando vigente lo establecido en el cuerpo del prospecto original".

**INFORMACIÓN ESPECÍFICA**

**Domicilio Legal**  
(Referencia inciso b) página 1)

Interforest Limited, se encuentra domiciliada en Commonwealth de Bahamas. Sin embargo en Guatemala se encuentran Fernando Paiz Andrade y Juan Alfredo Sandoval Escobar, como mandatarios registrados para representar a la sociedad, a quienes se les han delegado las más amplias facultades para realizar todos los actos y negocios jurídicos del giro de la entidad emisora. Las oficinas principales de Interforest Limited y sus entidades controladas se encuentran ubicadas en la 42 calle 12-34 Zona 8, Ciudad Guatemala.

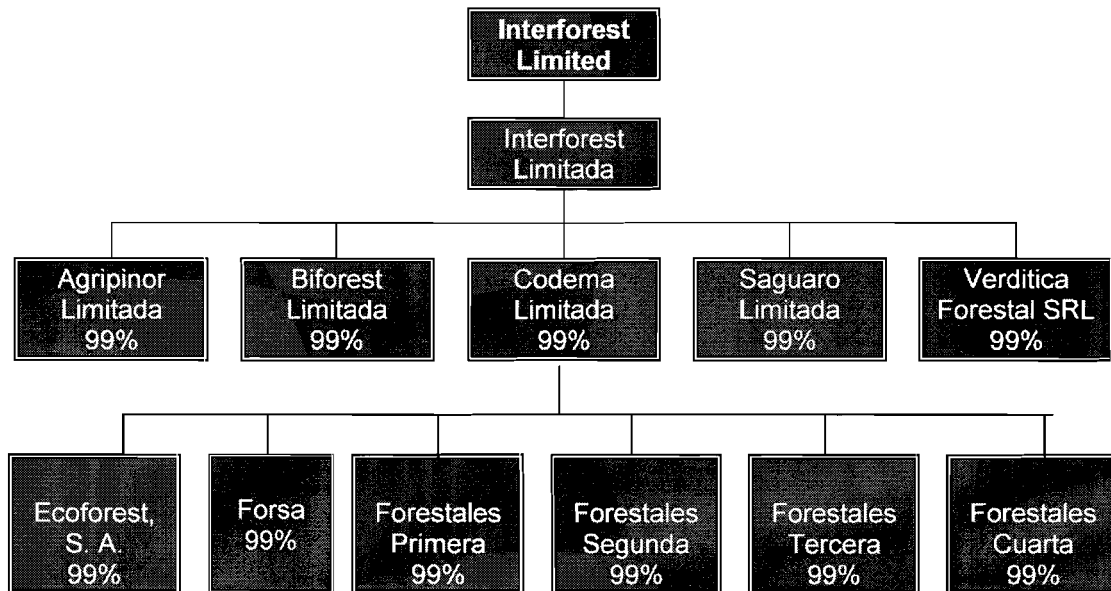
**Importe neto del volumen anual de negocios durante los últimos tres ejercicios**  
(Referencia inciso g) páginas 5 y 6)

**g.1) Cuadro 4: Volumen de negocios**

<b>Año</b>	<b>US\$</b>
2008	354,145
2009	247,103
2010	223,692



**Descripción del grupo y estructura de control de Interforest Limited**  
(Referencia inciso m) página 7)



**Ecoforest, S. A.;** se dedica al mantenimiento, extracción y venta de madera en troza. La actividad de extracción incluye: corte de arboles, Hallette, Cubicación, Carga y descarga. La especie de madera que maneja esta empresa es Teca, actualmente se tiene cosecha final en varias de sus fincas, donde la madera se exporta en troza al mercado Asiático.

**Forestales del Sarstún, S. A.:** empresa propietaria de una porción pequeña de bosques y tierra.

**Forestales Primera, S. A.:** empresa no tiene línea de negocio como tal, es únicamente arrendataria de tierra.

**Forestales Segunda, S. A.:** esta empresa no tiene línea de negocio como tal, es únicamente arrendataria de tierra.

**Forestales Tercera, S. A.:** esta empresa no tiene línea de negocio como tal, es únicamente arrendataria de tierra.

**Forestales Cuarta, S. A.:** esta empresa no tiene línea de negocio como tal, es únicamente arrendataria de tierra.

**Estructura de capital**  
(Referencia inciso n) página 8)

El capital autorizado de **Interforest Limited** de US\$20,000,000, está integrado por 2,000,000,000 de acciones, que pueden ser: "Acciones Comunes Clase A"; "Acciones Preferentes Clase B" y "Acciones Preferentes Clase C". Estas acciones



**Política de Dividendos**  
(Referencia inciso aa) página 11)

Para la emisión de Acciones Preferentes Clase "B", **Interforest Limited** ha pagado durante los últimos cinco ejercicios, un dividendo anual variable con una tasa mínima de diez por ciento (10%) y una tasa máxima de catorce por ciento (14%), pagadero trimestralmente, de acuerdo a la siguiente tabla:

**Cuadro 9: Dividendos declarados durante los últimos cinco ejercicios**

Año	Dividendos US\$
2006	\$61,645.
2007	\$61,530.
2008	\$60,610.
2009	\$60,400.
2010	\$60,220.

**Intereses pagados por valores emitidos**  
(Referencia inciso bb) página 11)

Así mismo, durante el mismo plazo, **Interforest Limited** pagó intereses por valores emitidos. (A elección del inversionista se han pagado los intereses en forma mensual, bimensual, trimestral o al vencimiento)

**Cuadro 10: Intereses pagados por valores emitidos durante los últimos 5 años**

Intereses Pagados	
Año	US\$
2006	288,023
2007	262,137
2008	264,933
2009	245,243
2010	225,691
<b>total</b>	<b>1,400,314.</b>

**FACTORES DE RIESGO**

**Nivel de apalancamiento**  
(Referencia inciso e) página 20)

Tal y como se indica en los índices financieros incluidos en la presente actualización, el nivel de apalancamiento financiero de **Interforest Limited**, al 31 de diciembre del 2010 es de 0.26; es decir que el 26 % del patrimonio de los accionistas está comprometido para el pago de deudas.



entre los años 2007 y 2008, el 24% a melina plantada entre los años 1999 y 2001, y el 1% restante a teca plantada el año 2001. El 52% patrimonial del distrito (2,532 has) se encuentra cubierto por bosques naturales, áreas no productivas y cuerpos de agua de alta relevancia natural y atractivo paisajístico, de los cuales una parte importante ya ha sido ingresado al programa de incentivos estatales para la protección y conservación de INAB.

Todos los distritos cuentan con accesos toda temporada, son cercanos a algún centro poblado que facilita el abastecimiento de insumos y víveres para la administración de las fincas, poseen infraestructura doméstica que permite la residencia y cómodo desempeño de más de 100 personas en labores al servicio de la compañía y redes camineras que permiten la interconexión de todas las áreas. Poseen linderos y obras de protección contra acción antrópica (robos, invasiones, incendios), cobertura de comunicaciones tales como radiofrecuencia, cobertura de telefonía celular y/o internet satelital, lo que permite mantener comunicaciones fluidas y permanentes. El equipamiento instalado cuenta con redes energéticas de fuente solar, hídrica y/o de combustión, maquinaria agrícola y forestal al servicio de las labores silvícolas y administrativas, y personal permanente a cargo de la administración y cuidado del patrimonio. Existe una relación armoniosa con las comunidades vecinas, quienes proveen la mayor parte de la mano de obra para las labores de campo, lo que ha cultivado exitosamente la convivencia local y ha permitido ofrecer permanentemente oportunidades laborales en áreas lejanas y de difícil acceso.

Desde el año 2005 la compañía Interforest S. A. cuenta con certificación FSC vigente para las fincas Semuc 5 y Semuc 6, totalizando una superficie certificada de 1.976 has, a través de la denominación de "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)". También la compañía cuenta desde el mismo año con la certificación de su cadena de custodia, enterando su certificación en la inscripción SW-FM/CoC-001450.

### **Emisiones vigentes (Referencia inciso h. página 25)**

Se actualiza la información de las emisiones de **Interforest Limited** sobre la moneda, los montos en circulación al 31 de diciembre de 2010 y los mercados en que se cotizan.

#### **Cuadro 12: Emisiones de acciones y pagarés vigentes y en circulación al 31 de diciembre de 2010**

<b>Nombre de la Emisión</b>	<b>Moneda</b>	<b>En Circulación al 31-12-2010</b>	<b>Mercado</b>
Pagarés Interforest I Expresados en Quetzales	Quetzales	11,079,000.	Primario
Pagarés Interforest I Expresados en Dólares	Dólares	121,000.	Primario
Acciones Comunes Clase A, Interforest Ltd	Dólares	2,194,520.	Primario
Acciones Preferentes Clase B, Interforest LTD	Dólares	1,000,000.	Primario



**- 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. 2008	\$ 2,021,648	\$ 279,524	\$ 776	2,604
al 31 dic. 2009	\$ 1,718,578	\$ 218,889	\$ 608	2,826
al 31 dic. 2010	\$ 1,104,352	\$ 154,599	\$ 429	2,572

**b) 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	Razón Endeudamiento
al 31 dic. 2008	\$ 3,877,573	\$ 9,919,487	39.09%
al 31 dic. 2009	\$ 3,227,677	\$ 9,666,699	33.39%
al 31 dic. 2010	\$ 2,849,532	\$ 9,132,571	31.20%

**-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	Deuda Total	Capital Contable	Razón Deuda-Cap.
al 31 dic. 2008	\$ 3,877,573	\$ 6,041,914	64.18%
al 31 dic. 2009	\$ 3,227,677	\$ 6,439,022	50.13%
al 31 dic. 2010	\$ 2,849,532	\$ 6,283,039	45.35%

**(Referencia Inciso c) Página 40)**

**-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	Rotación Inventario
al 31 dic. 2008	n/ a	n/ a	n/ a
al 31 dic. 2009	n/ a	n/ a	n/ a
al 31 dic. 2010	n/ a	n/ a	n/ a

**-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



**d) Inmovilización de la inversión**

Se obtiene de dividir el activo total menos el activo no corriente, dentro del total de activos.

Período Fiscal	Activo Total - Activo Corriente	Activo Total	Inmovilización de la Inversión
al 31 dic. 2008	\$ 9,568,749	\$ 9,919,487	96.46%
al 31 dic. 2009	\$ 9,360,563	\$ 9,666,699	96.83%
al 31 dic. 2010	\$ 8,773,760	\$ 9,132,571	96.07%

**Informe del Órgano de Administración  
(Referencia numeral 5.5, Pagina 41)**

Adjunto al presente anexo IV de actualización, se encuentra el Informe del Órgano de Administración de **Interforest Limited** del año 2010.



# **ANEXO I**

**Actualización de lo Proyectado y  
Real Financiero correspondiente  
al año 2010**



**INTERFOREST, LTD.**

**Interforest**

**Balance General Proyectado y Ejecutado 2010**

**Cifras expresadas en \$ 000**

	2010	
	Proyectado	Ejecutado
<b>Activo</b>		
Efectivo	104	1,133
Cuentas y Documentos por Cobrar	737	952
Recursos forestales	44,356	45,807
Propiedad, planta y equipo	8,051	8,119
Otros	223	340
<b>Total Activo</b>	<b>53,470</b>	<b>56,351</b>
<b>Pasivo</b>		
Proveedores	29	103
Préstamos	10,451	11,875
Impuesto sobre la renta diferido	3,155	3,302
Provisión Prestaciones Laborales	268	221
<b>Total Pasivo</b>	<b>13,903</b>	<b>15,500</b>
<b>Patrimonio de los Accionistas</b>		
Capital pagado	33,391	33,391
Supéravit por revaluaciones y venta de activos	3,972	3,972
Resultados de años anteriores	3,134	3,134
Resultado del Ejercicio	(930)	353
<b>Total Patrimonio de los Accionistas</b>	<b>39,567</b>	<b>40,850</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</b>	<b>53,470</b>	<b>56,351</b>





**Interforest**

**Cash Flow Proyectado y Ejecutado 2010**

**Cifras expresadas en \$ 000**

	2010	
	Proyectado	Ejecutado
<b>Cash al inicio de año</b>	<b>105</b>	<b>105</b>
<b>Ingresos Operativos</b>		
Venta de madera rolliza	1,895	1,730
Venta de realeos comerciales	195	12
Incentivos de gobierno e inversionistas	110	162
Venta de Activos	750	1,126
<b>total ingresos</b>	<b>2,949</b>	<b>3,030</b>
<b>Egresos Operativos</b>		
Arrendamiento de tierra	(108)	(108)
Operaciones silviculturales	(726)	(1,046)
Costos de cosecha	(604)	(399)
Gastos administración general	(704)	(733)
Varios	(50)	(115)
<b>total egresos</b>	<b>(2,192)</b>	<b>(2,401)</b>
<b>Cash Neto depues de Operaciones</b>	<b>862</b>	<b>734</b>
<b>Ingresos y Egresos Financieros</b>		
<b>Ingresos</b>	<b>2,414</b>	<b>2,990</b>
Capital		
Préstamos	2,414	2,990
Intereses		-
<b>Egresos</b>	<b>(3,077)</b>	<b>(2,591)</b>
Préstamos	(2,499)	(1,849)
Intereses y Comisión por captación	(578)	(742)
<b>Cash Neto antes de impuestos</b>	<b>200</b>	<b>1,133</b>
<b>Impuesto Sobre la Renta</b>		-
<b>Cash Neto despues de impuestos</b>	<b>200</b>	<b>1,133</b>



# **ANEXO II**

**Estados Financieros Auditados  
2009 - 2010**

Avenida Reforma 6-39, Zona 10  
Centro Corporativo Guayacán  
8vo. Nivel Of. 802  
Guatemala, C.A.



BAKER TILLY  
GUATEMALA

Tel.: (502) 2423 0750  
Fax: (502) 2423 0808  
[info@bakertillyguatemala.com](mailto:info@bakertillyguatemala.com)  
[www.bakertillyguatemala.com](http://www.bakertillyguatemala.com)

## Dictamen del Auditor Independiente

Al Consejo de Administración  
y a los accionistas de  
**INTERFOREST LIMITED**

Hemos Auditado los estados financieros adjuntos de **Interforest, Limited (la "Compañía")** al 31 de diciembre de 2010 y 2009; así como, los correspondientes estados de resultados, de movimiento patrimonial de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, también un resumen de políticas contables importantes y otras notas aclaratorias al conjunto de estados financieros.

### **Responsabilidad de la Administración por los estados financieros**

La Administración de la Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera; así como, del Control Interno que dicha Administración determinó necesario para permitir que la preparación de los estados financieros esté libre de errores significativos, debido a fraude o error.

### **Responsabilidad del Auditor**

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras Auditorías, las cuales fueron realizadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas Normas exigen que cumplamos con requerimientos éticos; así como, que planifiquemos y llevemos a cabo las Auditorías para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una Auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de Auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del Auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos de los estados financieros, ya sea por fraude o error. Al hacer esta evaluación de riesgos, el Auditor considera el Control Interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la Compañía, con el fin de diseñar los procedimientos de Auditoría que sean apropiadas en las circunstancias, pero no para expresar una opinión sobre la efectividad del Control Interno de la Compañía. Una Auditoría también incluye una evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros en su conjunto.



an independent member of  
BAKER TILLY  
INTERNATIONAL

**Santos, Barrera & Asociados**  
CONTADORES PUBLICOS Y AUDITORES

Consideramos que nuestras Auditorías contienen evidencia de Auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base razonable para sustentar nuestra opinión.

### **Opinión**

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Interforest Limited al 31 de diciembre de 2010 y 2009; así como los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

### **Párrafos de énfasis**

Como se indica en la nota 5 a los estados financieros, la Compañía realizó operaciones con empresas relacionadas.

Como se indica en la nota 2 (b) y nota 5 a los estados financieros, la Compañía registra su inversión en acciones por el método contable de participación como lo requieren las Normas Internacionales de Información Financiera. Debido a ello y para un mejor análisis se presenta información complementaria.

Nuestra Auditoría se realizó con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros considerados en su conjunto. La información incluida en los Anexos I y II se presenta para facilitar el análisis adicional de los estados financieros, en los cuales, Interforest Limited posee influencia significativa. A dicha información se le han aplicado los procedimientos de Auditoría empleados al realizar la Auditoría de los estados financieros consolidados de Interforest Sociedad Anónima y subsidiarias, sobre la cual hemos emitido nuestro Informe de Auditoría conteniendo una opinión no calificada, fechado 11 de marzo de 2011.



Gilmar D. Barrera  
Contador Público y Auditor  
Colegiado No. 6771

Guatemala, 8 de abril de 2011

## **ESTADOS DE RESULTADOS**

**Interforest, Limited**

Por los años terminados el 31 de diciembre

(Expresados en Dólares Americanos)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>INGRESOS POR INTERESES (nota 5)</b>	\$ 154,599	\$ 218,889
<b>Efecto neto por participación en empresas asociadas</b>	69,093	28,214
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>		
Gastos de administración	11,144	8,999
Gastos financieros	461,086	322,263
<b>Total gastos de operación</b>	<b>472,230</b>	<b>331,262</b>
<b>PERDIDA NETA DEL AÑO</b>	<b>\$ (248,538)</b>	<b>\$ (84,159)</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros.

## ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Interforest, Limited

Por los años terminados el 31 de diciembre

(Expresados en Dólares Americanos)

	2010	2009
<b>FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>		
Pérdida del año	\$ (248,538)	\$ (84,159)
Pérdida ordinaria antes de cambio en el capital de trabajo	(248,538)	(84,159)
Cambios netos en activos y pasivos:		
Aumento cuentas por cobrar empresas relacionadas	614,226	307,037
Disminución otras cuentas por pagar	-	(403,150)
Disminución cuentas por pagar empresas relacionadas	(429,395)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	(63,707)	(180,272)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>		
Efecto neto en participación en empresas relacionadas	(69,093)	(28,214)
Reducción de acciones preferentes	-	(42,000)
Aumento de capital	92,555	616,011
Amortización de deuda	-	(343,457)
Adquisición de deuda	51,250	-
Efectivo neto obtenido de las actividades de financiamiento	74,712	202,340
Cambio neto en el efectivo	11,005	22,068
Efectivo al inicio del año	22,806	738
<b>EFFECTIVO AL FINAL DEL AÑO</b>	<b>\$ 33,811</b>	<b>\$ 22,806</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros.

# NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Interforest Limited

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009

## c) 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: El valor en libros se aproxima a su valor razonable debido a lo corto de su realización.
- Cuentas por cobrar: Se aproxima a su valor razonable, por su naturaleza a corto plazo, excepto las cuentas por cobrar a empresas relacionadas, las cuales se pactaron con términos diferentes.
- 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, excepto las cuentas por pagar a empresas relacionadas, las cuales se pactaron con términos diferentes.

Principalmente los activos y pasivos financieros se liquidan en efectivo en lugar de intercambiarse por instrumentos financieros.

## d) Reconocimiento de ingresos

La Compañía reconoce sus ingresos por el método contable de lo devengado.

## e) Estimaciones

La preparación de los estados financieros están de conformidad con las 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.

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Interforest Limited

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009

### Cuentas por cobrar

	2010	2009
Cidco, S.A.	\$ -	\$ 59,550
Interforest, S.A. <u>a/</u>	1,104,352	1,659,028
	1,104,352	1,718,578
Porción a corto plazo	325,000	283,330
	\$ 779,352	\$ 1,435,248

a/ Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, devengan una tasa de interés del 12% fija.

### Inversiones

	2010	2009
Interforest, S.A. <u>b/</u>	\$ 7,994,408	\$ 7,925,315

b/ Al 31 de diciembre, representa el 19.57% de participación en el patrimonio de Interforest Sociedad Anónima, por lo que se registró aplicando el método contable de participación.

### Cuentas por pagar

	2010	2009
Cidco, S.A.	\$ 89,305	\$ 518,700

### Transacciones

	2010	2009
Interés (Interforest, S.A.)	\$ 154,599	\$ 218,889

## (6) Pagarés

Al 31 diciembre, se integra así:



# NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Interforest Limited

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009

## (7) Acciones preferentes clase "B"

---

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 11 de diciembre de 1998, quedó inscrita la emisión de títulos valores con las siguientes características:

### **Acciones preferentes clase "B":**

Sin derecho a voto, denominación acciones preferentes clase "B" Interforest Limited. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las acciones emitidas son 53,400, 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. Las cuales pueden ser redimibles por parte de la Junta Directiva en cualquier momento, y por parte del inversionista en cualquier momento, después de transcurrido el quinto año de la fecha de incorporación a la emisora.

## (8) Capital pagado

---

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2010 y 2009, 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 11 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 2010 y 2009, las acciones emitidas eran 1,659,290 y 1,650,035, con valor nominal de US\$10 por cada acción y una inversión mínima de US\$1,000.

**INTERFOREST LIMITED**

Estados Financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009  
Con el Dictamen del Auditor Independiente

## CONSOLIDATED BALANCE SHEETS

Interforest, Sociedad Anónima and Subsidiaries

December 31,

(expressed in US Dolar)

	2010	2009
<b>ASSETS</b>		
Cash	\$ 1,128,654	\$ 116,843
Other accounts receivable (Note 6)	968,334	706,683
Forest resources (Note 7)	45,770,121	44,750,943
Inventories	90,987	14,106
Property, plant, and equipment (Note 8)	8,118,771	8,397,927
Goodwill [Note 2 (c)]	222,663	222,663
Prepaid expenses	-	10,119
Other assets	9,585	23,589
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>56,309,115</b>	<b>54,242,873</b>
<b>LIABILITIES</b>		
Other accounts payable (Note 9)	135,233	272,670
Suppliers	4,444	8,614
Long-term loans (Note 10)	9,270,159	8,852,225
Payables due to related companies (Note 11)	2,604,358	1,500,481
Deferred income taxes [Notes 2 (m) y 15]	3,260,205	2,921,915
Provision for severance compensation [Note 2 (i)]	184,398	189,704
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>15,458,797</b>	<b>13,745,609</b>
<b>STOCKHOLDERS' EQUITY</b>		
Paid-in capital (Note 12)	26,260,822	26,260,822
Premium over shares (Note 12)	7,130,533	7,130,533
Surplus for revaluation of assets	3,971,772	3,971,772
Retained earnings	3,487,191	3,134,137
<b>TOTAL STOCKHOLDERS' EQUITY</b>	<b>40,850,318</b>	<b>40,497,264</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY</b>	<b>\$ 56,309,115</b>	<b>\$ 54,242,873</b>

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN STOCKHOLDERS' EQUITY**

**Interforest, Sociedad Anónima and Subsidiaries**

years ended December 31,

(expressed in US Dolar)

	Paid-in Capital	Original Premiums over Capital Contributions	Surplus for Revaluation of Fixed Assets	Retained Earnings	Total
Balances December 31, 2008	\$ 29,159,802	\$ 4,231,553	\$ 3,971,772	\$ 2,989,971	\$ 40,353,098
Reclassification to premiums over capital contributions (note 12)	(2,898,980)	2,898,980	-	-	-
Income for the year	-	-	-	144,166	144,166
<b>Balances December 31, 2009</b>	<b>26,260,822</b>	<b>7,130,533</b>	<b>3,971,772</b>	<b>3,134,137</b>	<b>40,497,264</b>
Net income for the year	-	-	-	353,054	353,054
<b>Balances December 31, 2010</b>	<b>\$ 26,260,822</b>	<b>\$ 7,130,533</b>	<b>\$ 3,971,772</b>	<b>\$ 3,487,191</b>	<b>\$ 40,850,318</b>

## CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

Interforest, Sociedad Anónima and Subsidiaries

years ended December 31,

(expressed in US Dolar)

	2010	2009
Brought forward	\$ 593,877	\$ (1,804,044)
<b>CASH FLOWS PROVIDED BY (USED IN) FINANCING ACTIVITIES:</b>		
Borrowings	2,158,002	1,796,280
Loans repayment	(1,740,068)	-
Net cash provided by financing activities	417,934	1,796,280
Net increase in cash	1,011,811	(7,764)
Cash at beginning of year	116,843	124,607
Cash at end of year	<b>\$ 1,128,654</b>	<b>\$ 116,843</b>

adopted by the companies in consolidation for recording their operations and reporting financial information are summarized below:

**a) Classification between current and non-current**

The balance sheet of long-term forestry project developers does not follow a current/non-current presentation as the projects' period of realization as a whole does exceed one year.

**b) Basis for consolidation**

The accompanying financial statements do consolidate assets, liabilities, results of operations and cash flows of the companies listed in Note 1. Significant intercompany balances and transactions are eliminated in consolidation.

**c) Goodwill**

Goodwill accounts for the excess carrying value of the stocks of Sociedad Agrícola Guatemalteca Representaciones y Otros, S.A. which is attributable to the land located at kilometer 137 of the road to the department of Zacapa.

**d) Translation to foreign currency**

The attached financial statements have been translated into US dollars according to the following bases: assets and liabilities at the closing rate or exchange; non-monetary assets and equity at historical exchange rates and the results at the year's average Exchange rate, except for the accounts generated by non-monetary items, such as the depreciations of fixed assets, which was translated at the historical rate of Exchange and the effect resulting from conversion is included as part of the results of the period.

**e) Financial instruments**

The fair value of a financial instrument is the amount by which it may be traded in an actual transaction not forced by interested parties. The following methods and assumptions were used when estimating the fair value of each financial instrument:

- Cash: its carrying value approximates fair value in view of its short-term realization.
- Trade receivables: their carrying value approximates actual.
- Bank loans: their carrying value approximates fair value as they are contracted at market interest rates.

Forests purchased to Ecoforest, S.A. during 2008 are supported by a certificate issued by the independent appraisal firm of Corporación Agroforestal, S. A., dated April 28, 2009. For the future, management of the consolidated companies intends to obtain a general certificate for the purpose of unifying criteria on measuring forests tapping volumes.

- Plantations present value computations for 2010 and 2009 are based on a 9% discount rate.

### **i) Natural forests**

These forests were purchased in exploitation stage taking in consideration the limits imposed by the National Forests Institute (INAB, in Spanish) on this class of forests. Management of the consolidated companies has defined no tapping plans in respect thereof. No expenses have been capitalized as of when forests were purchased, which in turn are valued at purchase costs. However, based on its familiarity with both the sector and this class of forests, management believes that these forests have sustained no impairment and in the event of any internal or external cause thereof forests valuation would be revised accordingly. There are standing plans for appraising these forests on the strength of the trees thickness, volume, and variety.

### **j) Accounting estimates**

The accompanying consolidated financial statements were prepared in conformity with International Financial Reporting Standards which require management estimates and assumptions for determining the value of some entries presented in the consolidated financial statements and disclosures in notes thereto. Even though they may differ from their ultimate effect, management believes that both estimates and assumptions used were adequate in the circumstances.

### **k) Property, plant, and equipment**

Other than land, the rest of property and equipment are recorded at purchase costs, and any significant repairs and improvement which extend the assets' useful life are capitalized. Minor replacements, repairs and maintenance expenses which do not extend the assets' useful life are charged to income as they are incurred. Depreciation is computed under the straight-line method according to the assets' estimated useful life. Land was adjusted to market value on the basis of an appraisal conducted by independent certified appraisers, whose qualifications, references and experience were evaluated by management.

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**

Hemos Auditado los balances generales de **Interforest Limited** al 31 de diciembre de 2009 y 2008; así como, los correspondientes estados 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 la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en las Auditorías.

Efectuamos 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 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. 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. Creemos que las Auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Interforest Limited al 31 de diciembre de 2009 y 2008; así como, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Como se indica en la nota 5 a los estados financieros, la Compañía realizó operaciones con empresas relacionadas. Como se indica en la nota 2 (b) y nota 5 a los estados financieros, Interforest Limited registra su inversión en acciones por el método contable de participación como lo requieren las Normas Internacionales de Información Financiera. Debido a ello y para un mejor análisis se presenta información complementaria.





## BALANCES GENERALES

Interforest, Limited

Al 31 de diciembre

(Expresados en Dólares Americanos)

	2009	2008
<b>ACTIVO</b>		
<b>Corriente</b>		
Efectivo	\$ 22,806	\$ 738
Cuentas por cobrar empresas relacionadas (nota 5)	283,330	350,000
	306,136	350,738
<b>No corriente</b>		
Cuentas por cobrar empresas relacionadas (nota 5)	1,435,248	1,671,648
Inversiones (nota 5)	7,925,315	7,897,101
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>9,666,699</b>	<b>9,919,487</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>Corriente</b>		
Otras cuentas por pagar	14,868	418,023
Pagarés (nota 6)	264,017	273,706
	278,885	691,729
<b>No corriente</b>		
Cuentas por pagar empresas relacionadas (nota 5)	518,700	272,554
Acciones preferentes clase "B" (nota 7)	534,000	576,000
Pagarés (nota 6)	1,896,092	2,337,295
	2,948,792	3,185,849
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3,227,677</b>	<b>3,877,578</b>
<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>		
Capital pagado (nota 8)	17,073,342	16,592,070
Descuento en emisión de acciones	(2,509,950)	(2,509,950)
Déficit acumulado	(8,124,370)	(8,040,211)
<b>TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>6,439,022</b>	<b>6,041,909</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>\$ 9,666,699</b>	<b>\$ 9,919,487</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros

## ESTADOS DE MOVIMIENTO PATRIMONIAL DE LOS ACCIONISTAS

Interforest Limited

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

(Expresado en Dólares Americanos)

	Cápital pagado			Descuento en emisión de acciones	Déficit acumulado	Total
	Comunes	Preferentes	Total			
Saldo al 31 de diciembre de 2007	\$ 8,846,380	\$ 5,012,290	\$ 13,858,670	\$ -	\$ (7,734,875)	\$ 6,123,795
Intereses capitalizados de acciones clase "C"	-	130,590	130,590	-	(130,590)	-
Conversión de acciones preferentes clase "C" a acciones comunes	7,529,840	(5,019,890)	2,509,950	(2,509,950)	-	-
Suscripción de acciones comunes por Cahabon Holding	-	450,000	450,000	-	-	450,000
Fondo Ecoempresas (recompra de acciones)	(357,140)	-	(357,140)	-	-	(357,140)
Resultado Neto del Año	-	-	-	-	(174,746)	(174,746)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	16,019,080	572,990	16,592,070	(2,509,950)	(8,040,211)	6,041,909
Suscripción de acciones comunes por Cahabon Holding	481,272	-	481,272	-	-	481,272
Resultado Neto del Año	-	-	-	-	(84,159)	(84,159)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	\$ 16,500,352	\$ 572,990	\$ 17,073,342	\$ (2,509,950)	\$ (8,124,370)	\$ 6,439,022

Las notas son parte integral de los estados financieros

# NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Interforest Limited

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008

## (1) Operaciones de la compañía

---

Interforest Limited, fue constituida el 2 de mayo de 1997, bajo las leyes del estado libre de Las Bahamas, por período indefinido, su período termina el 31 de diciembre de cada año y su actividad principal es funcionar como controladora de Interforest, Sociedad Anónima y de las subsidiarias de esta última.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008, fueron aprobados por la Administración el 19 de abril de 2010 y 30 de abril de 2009, respectivamente.

## (2) Resumen de las políticas contables más significativas

---

Los estados financieros han sido preparados en todos sus aspectos importantes de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Las principales políticas contables adoptadas por la Compañía en la contabilización de sus operaciones y en la preparación de su información financiera se resumen a continuación:

### a) Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes en las cuales se tiene influencia significativa se registran bajo el método contable de participación.

Interforest Limited, posee participación en Interforest, Sociedad Anónima del 19.57%. En adición, participa activamente en el Consejo de Administración; así como, en la definición de políticas de negocio, de control y de registro. Por lo indicado anteriormente Interforest Limited posee influencia significativa en Interforest, Sociedad Anónima con sus subsidiarias.

### 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 y el efecto resultante de conversión es incluido como parte de los resultados del año.

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Interforest Limited

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008:

### (3) Gestión de riesgos en instrumentos financieros

#### a) *De mercado:*

Los instrumentos financieros activos no se encuentran sujetos a riesgo por variación en su valor razonable por cambios en tasas de interés de mercado; sin embargo, los instrumentos de pasivo están pactados a tasas de interés de mercado. Sobre los instrumentos de pasivo la Junta Directiva mantienen monitoreo constante.

#### b) *De Liquidez:*

La Compañía está expuesta 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; en adición, tienen el apoyo de sus accionistas.

#### c) *De Crédito:*

Las Compañías están expuestas al riesgo de incumplimiento de créditos con terceros (deuda emitida), debido a que se realizan transacciones bajo esta condición.

### (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 2009 y 2008, el tipo de cambio promedio en el mercado bancario era de Q8.35 y Q7.78 por US\$1, respectivamente. 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.

# NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Interforest Limited

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008

## (6) Pagarés

Al 31 de diciembre, se integra así:

	2009	2008
Pagarés emitidos por INTERFOREST LTD. Q	\$ 1,397,109	\$ 1,691,001
Pagarés emitidos por INTERFOREST LTD. \$	763,000	920,000
Total pagarés colocados	2,160,109	2,611,001
Porción corriente	264,017	273,706
Porción no corriente a/	\$ 1,896,092	\$ 2,337,295

a/ Para el 2009 y 2008, 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.

### 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 (revólvente) 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 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:

- La tasa de interés de los títulos varía entre el 7% y el 9% anual para las series en Dólares y entre el 9.6% y 13% 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.

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Interforest Limited

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008

### ACCIONES COMUNES:

Denominación Acciones Comunes Clase "A" Interforest Limited. Al 31 de diciembre 2009 y 2008, las acciones emitidas eran 1,601,908, con valor nominal de US\$10 por cada acción y una inversión mínima de US\$1,000.

### 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":

Ver nota 7 a los estados financieros.

### ACCIONES PREFERENTES Clase "C":

Acciones preferentes Clase "C" Interforest Limited. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, las acciones emitidas son de 57,299, 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 (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.

**INTERFOREST LIMITED**

Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008  
Con el Informe del Auditor Independiente



**BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS**

Interforest, Sociedad Anónima y Compañías subsidiarias

Al 31 de diciembre

(Expresados en Dólares Americanos)

ANEXO I

Hoja 1 de 5

	2009	2008
<b>ACTIVO</b>		
Efectivo	\$ 116,843	\$ 124,607
Otras cuentas por cobrar (nota 6)	706,683	766,256
Recursos forestales (nota 7)	44,750,943	43,001,154
Inventarios	14,106	23,147
Propiedad, planta y equipo (nota 8)	8,397,927	8,445,431
Crédito mercantil [nota 2 (d)]	222,663	222,663
Gastos anticipados	10,119	135,389
Deudores diversos	-	4,400
Otros activos	23,589	19,617
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 54,242,873</b>	<b>\$ 52,742,664</b>
<b>PASIVO</b>		
Otras cuentas por pagar (nota 9)	\$ 272,670	\$ 697,628
Proveedores	8,614	4,762
Préstamos largo plazo (nota 10)	8,852,225	7,055,945
Cuentas por pagar compañías relacionadas (nota 11)	1,500,481	2,070,034
Impuesto sobre la renta diferido [nota 2 (m) y 18]	2,921,915	2,382,131
Provisión para indemnizaciones [nota 2 (l)]	189,704	179,066
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>13,745,609</b>	<b>12,389,566</b>
<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>		
Capital pagado (nota 12)	26,260,822	29,159,802
Prima sobre acciones (nota 12)	7,130,533	4,231,553
Superávit por revaluaciones de activos	3,971,772	3,971,772
Utilidades retenidas	3,134,137	2,989,971
<b>TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>40,497,264</b>	<b>40,353,098</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>\$ 54,242,873</b>	<b>\$ 52,742,664</b>



**ESTADOS DE MOVIMIENTO PATRIMONIAL CONSOLIDADOS**

Interforest, Sociedad Anónima y Compañías subsidiarias

Por los años terminados el 31 de diciembre

(Expresados en Dólares Americanos)

ANEXO I

Hoja 3 de 5

	Capital pagado	Prima original por aportaciones	Superávit por revaluación de activos	Utilidades retenidas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2007	\$ 12,832,298	\$ 4,231,553	\$ 3,971,772	\$ 2,489,352	\$ 23,524,975
Aportación CIDCO	824,000	-	-	-	824,000
Aportación GUATEFOREST	14,503,504	-	-	-	14,503,504
Aportación KMW INTERFOREST INVESTORS, LLC	1,000,000	-	-	-	1,000,000
Resultado neto del año	-	-	-	500,619	500,619
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>29,159,802</b>	<b>4,231,553</b>	<b>3,971,772</b>	<b>2,989,971</b>	<b>40,353,098</b>
Capital trasladado a prima por aportación (nota 12)	(2,898,980)	2,898,980	-	-	-
Resultado neto del año	-	-	-	144,166	144,166
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>\$ 26,260,822</b>	<b>\$ 7,130,533</b>	<b>\$ 3,971,772</b>	<b>\$ 3,134,137</b>	<b>\$ 40,497,264</b>

## ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Interforest, Sociedad Anónima y Compañías subsidiarias

Por los años terminados el 31 de diciembre

(Expresados en Dólares Americanos)

ANEXO I

Hoja 5 de 5

	2009	2008
Vienen	(1,804,044)	(3,227,859)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>		
Adquisición de préstamos	1,796,280	-
Amortización de préstamos	-	(363,823)
Aumento de capital pagado	-	3,687,412
Efectivo neto obtenido de las actividades de financiamiento	1,796,280	3,323,589
Aumento neto en efectivo	(7,764)	95,730
Efectivo al inicio del año	124,607	28,877
<b>EFFECTIVO AL FINAL DEL AÑO</b>	<b>\$ 116,843</b>	<b>\$ 124,607</b>

## (2) Resumen de las políticas contables más significativas

---

Los estados financieros han sido preparados en todos sus aspectos importantes de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF. 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) Clasificación entre corriente y no corriente

El Balance General para desarrolladores de Proyectos Forestales de largo plazo no se presenta clasificado como corriente y no corriente, debido a que el período de realización de sus Proyectos en su conjunto son de largo plazo.

### b) Bases de consolidación

Los estados financieros adjuntos consolidan los activos, pasivos, los resultados de operación y los flujos de efectivo de las empresas detalladas en la nota anterior. Los saldos y las transacciones significativas entre empresas han sido eliminados en la consolidación.

### c) Políticas de conversión

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.

### d) Crédito mercantil

Corresponde al pago en exceso 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. El deterioro del terreno y plantaciones se mide con base en avalúos emitidos por valuadores independientes certificados. (Estos avalúos se elaboran cada dos a cuatro años, o si existen razones que ameriten realizarlo antes).

**h) Bosques artificiales**

Éstos se valúan a valor razonable, el cual se determina por medio de los flujos netos de efectivo esperados, traídos a valor presente a una tasa de descuento definida por la Administración. En la tasa de descuento la Administración considera de base la tasa de mercado en US Dólares con riesgo bajo, por la naturaleza del negocio y sus planes de comercialización. Las variaciones en el valor razonable de las plantaciones se reconocen como parte de los resultados del año, al igual que los gastos relacionados con el mantenimiento de los bosques. En la determinación de los flujos netos de efectivo se consideraron los factores siguientes:

- Se consideraron precios de mercado de madera por los diferentes tipos de árboles, los cuales oscilan entre US\$233 a US\$725.
- El volumen a explotar por los bosques existentes al 31 de diciembre de 2007, fueron certificados por la Empresa valuadora independiente "Consultores Integrados", según Informe fechado 26 de mayo de 2008, los cuales fueron remedidos por el Departamento Forestal de las Compañías Consolidadas al 31 de diciembre de 2008 y 2009. Por las adquisiciones realizadas durante el año 2008, de Ecoforest, S.A., se posee certificación emitida por experto valuador independiente Corporación Agroforestal, S.A., fechado el 28 de abril de 2009, la Administración de las Compañías Consolidadas tiene contemplado en un futuro realizar una certificación general para unificar los criterios de medición de los volúmenes a explotar de los bosques.

**i) Bosques naturales**

Éstos fueron adquiridos en una etapa en la cual ya pueden ser explotados; sin embargo, el Instituto Nacional de Bosques – INAB para su explotación pone algunas limitantes a este tipo de bosque. La Administración de las Compañías Consolidadas aún no tiene planes definidos de su explotación. Desde su adquisición a estos bosques no se les capitaliza ningún desembolso y se mantiene al costo de adquisición. Con base al conocimiento del sector y del tipo de bosque, la Administración de las Compañías Consolidadas considera que los bosques no han sufrido deterioro y que de identificarse alguna causa interna o externa se procedería a su evaluación. Se tienen planes de valorar estos bosques según sus características de grosor, volumen y variedad de árboles.

**j) Estimaciones**

La preparación de los estados financieros están de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, las cuales requieren que la Administración haga

El Impuesto Diferido se originó 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.



# **ANEXO III**

## **Actualización Estados Financieros de Las Sociedades Controladas Directa e Indirectamente por Interforest Limited 2010**



**AGRIPINOR, LIMITADA**

**Balance General  
al 31/12/2010**

(Cifras expresadas en Quetzales)

**Activo**

**Corriente**

Caja y Bancos	28,880
Cuentas por Cobrar - Neto	20,929
cuentas por pagar Cias. Relacionadas	
Incentivos forestales por cobrar	372,329
Inventarios	

**Total Activo Corriente** 422,138

**No corriente**

Propiedad, Planta y Equipo - Neto	15,141,884
Derecho de Llave	
Bosques	424,299
Inversiones	
Gastos pagados por anticipado	

**Total Activo no corriente** 15,566,183

**Total Activo** 15,988,321

**Pasivo e Inversión de los Accionistas**

**Corriente**

Proveedores	
Cuentas por Pagar	
Cuentas por Pagar Compañías relacionadas	1,470,166
Prestamos bancarios	
Documentos x pagar	

**Total Pasivo Corriente** 1,470,166

**Pasivo No corriente**

Préstamos	
ISR Diferido	(429,434)

**Total Pasivo no corriente** (429,434)

**Total Pasivo** 1,040,732

**Patrimonio de los Accionistas**

Capital Pagado	2,323,200
Prima en aportacion	
Resultados Acumulados	(2,736,071)
Superávit por Revaluación de Activos Fijos	15,360,460

14,947,589

**Total pasivo y patrimonio** 15,988,321

x   
Cesar Cisneros  
Representante

El Infrascrito Perito Contador registrado con el Número 32,239 en la Superintendencia de Administración Tributaria CERTIFICA: Que el presente Balance General al 31 de Diciembre del año 2,010, refleja la situación financiera de **AGRIPINOR, LIMITADA.**, de Conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y Normas Internacionales de Información Financiera.

  
Jorge Adalberto Cano  
Contador General



**BIFOREST, LIMITADA**

**Balance General  
al 31/12/2010**

(Cifras expresadas en Quetzales)

**Activo**

**Corriente**

Caja y Bancos	76,652
Cuentas por Cobrar - Neto	610,270
cuentas por pagar Cias. Relacionadas	
Incentivos forestales por cobrar	469,834
Inventarios	
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>1,156,756</b>

**No corriente**

Propiedad, Planta y Equipo - Neto	21,168,401
Derecho de Llave	
Bosques	11,740,240
Inversiones	
Gastos pagados por anticipado	-
<b>Total Activo no corriente</b>	<b>32,908,640</b>

**Total Activo** 34,065,396

**Pasivo e Inversión de los Accionistas**

**Corriente**

Proveedores	
Cuentas por Pagar	83,421
Cuentas por Pagar Compañías relacionadas	7,465,057
Prestamos bancarios	
Documentos x pagar	
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>7,548,478</b>

**Pasivo No corriente**

Préstamos	
ISR Diferido	696,301
<b>Total Pasivo no corriente</b>	<b>696,301</b>

**Total Pasivo** 8,244,779

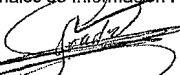
**Patrimonio de los Accionistas**

Capital Pagado	13,070,400
Prima en aportacion	
Resultados Acumulados	(373,743)
Superávit por Revaluación de Activos Fijos	13,123,960
	<u>25,820,617</u>

**Total pasivo y patrimonio** 34,065,396

x   
Cesar Cisneros  
Representante

El Infrascrito Perito Contador registrado con el Número 32,239 en la Superintendencia de Administración Tributaria CERTIFICA: Que el presente Balance General al 31 de Diciembre del año 2,010, refleja la situación financiera de BIFOREST, LIMITADA., de Conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y Normas Internacionales de Información Financiera.

  
Jorge Adalberto Cano  
Contador General







**CODEMA, LIMITADA**

**Balance General**  
**al 31/12/2010**  
(Cifras expresadas en Quetzales)

<b>Activo</b>	
<b>Corriente</b>	
Caja y Bancos	158,251
Cuentas por Cobrar - Neto	2,492,889
cuentas por pagar Cias. Relacionadas	
Incentivos forestales por cobrar	326,856
Inventarios	18,530
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>2,996,525</b>
<b>No corriente</b>	
Propiedad, Planta y Equipo - Neto	13,486,055
Derecho de Llave	-
Bosques	164,927,004
Inversiones	1,562,092
Gastos pagados por anticipado	(0)
<b>Total Activo no corriente</b>	<b>179,975,151</b>
<b>Total Activo</b>	<b>182,971,676</b>
<b>Pasivo e Inversión de los Accionistas</b>	
<b>Corriente</b>	
Proveedores	2,845
Cuentas por Pagar	1,263,921
Cuentas por Pagar Compañías relacionadas	76,339,680
Documentos x pagar	
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>77,606,446</b>
<b>Pasivo No corriente</b>	
Préstamos	
ISR Diferido	10,298,437
<b>Total Pasivo no corriente</b>	<b>10,298,437</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>87,904,883</b>
<b>Patrimonio de los Accionistas</b>	
Capital Pagado	13,757,802
Prima en aportacion	
Resultados Acumulados	64,868,484
Superávit por Revaluación de Activos Fijos	16,440,508
	95,066,793
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>182,971,676</b>

x   
Cesar Cisneros  
Representante

El Infrascrito Perito Contador registrado con el Número 32,239 en la Superintendencia de Administración Tributaria CERTIFICA: Que el presente Balance General al 31 de Diciembre del año 2,010, refleja la situación financiera de **CODEMA, LIMITADA.**, de Conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y Normas Internacionales de Información Financiera.

  
Jorge Adalberto Cano  
Contador General



**ECOFORREST, S.A.**

Balance General  
al 31/12/2010  
(Cifras expresadas en Quetzales)

**Activo****Corriente**

Caja y Bancos	913,669
Cuentas por Cobrar - Neto	
cuentas por pagar Cias. Relacionadas	
Incentivos forestales por cobrar	
Inventarios	713,006
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>1,626,675</b>

**No corriente**

Propiedad, Planta y Equipo - Neto	5,991,863
Derecho de Llave	
Bosques	101,895,890
Inversiones	
Gastos pagados por anticipado	121,689
<b>Total Activo no corriente</b>	<b>108,009,442</b>

**Total Activo** 109,636,117

**Pasivo e Inversión de los Accionistas****Corriente**

Proveedores	300
Cuentas por Pagar	1,311,860
Cuentas por Pagar Compañías relacionadas	513,107
Cuentas por pagar inversionistas	
Documentos x pagar	
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>1,825,288</b>

**Pasivo No corriente**

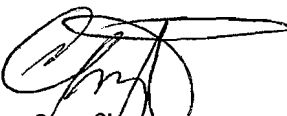
Préstamos	556,191
ISR Diferido	14,845,418
<b>Total Pasivo no corriente</b>	<b>15,401,609</b>

**Total Pasivo** 17,226,897

**Patrimonio de los Accionistas**

Capital Pagado	35,180,000
Resultados Acumulados	52,443,631
Reserva forestal	
Superávit por Revaluación de Activos Fijos	4,785,589
	92,409,220

**Total pasivo y patrimonio** 109,636,117

  
Cesar Cisneros  
Representante

El Infrascrito Perito Contador registrado con el Número 32,239 en la Superintendencia de Administración Tributaria CERTIFICA: Que el presente Balance General al 31 de Diciembre del año 2,010, refleja la situación financiera de ECOFOREST, S.A. de Conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y Normas Internacionales de Información Financiera.

  
Jorge Adalberto Cano  
Contador General



# FORESTALES DEL SARSTUN, S. A.

## FORESTALES DE SARSTUN, S.A.

Balance General  
al 31/12/2010

(Cifras expresadas en Quetzales)

### Activo

#### Corriente

Caja y Bancos	162,663
Cuentas por Cobrar - Neto	779,878
cuentas por pagar Cias. Relacionadas	16,718
Incentivos forestales por cobrar	1,139,523
Inventarios	-
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>2,098,782</b>

#### No corriente

Propiedad, Planta y Equipo - Neto	2,358,318
Derecho de Llave	-
Bosques	896,127
Inversiones	-
Gastos pagados por anticipado	-
<b>Total Activo no corriente</b>	<b>3,254,446</b>

**Total Activo** 5,353,228

### Pasivo e Inversión de los Accionistas

#### Corriente

Proveedores	-
Cuentas por Pagar	67
Cuentas por Pagar Compañías relacionadas	-
Prestamos bancarios	-
Documentos x pagar	-
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>67</b>

#### Pasivo No corriente

Préstamos	-
ISR Diferido	82,612
<b>Total Pasivo no corriente</b>	<b>82,612</b>

**Total Pasivo** 82,679

### Patrimonio de los Accionistas

Capital Pagado	3,000,000
Resultados Acumulados	2,270,549
Superávit por Revaluación de Activos Fijos	-
<b>Total Patrimonio</b>	<b>5,270,549</b>

**Total pasivo y patrimonio** 5,353,228

  
Cesar Cisneros  
Representante

El Infrascrito Perito Contador registrado con el Número 32,239 en la Superintendencia de Administración Tributaria CERTIFICA: Que el presente Balance General al 31 de Diciembre del año 2,010, refleja la situación financiera de FORESTALES DE SARSTUN, S.A., de Conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y Normas Internacionales de Información Financiera.

  
Jorge Adalberto Cano  
Contador General



# FORESTALES PRIMERA, S. A.

## FORESTALES PRIMERA, S.A.

Balance General  
al 31/12/2010  
(Cifras expresadas en Quetzales)

### Activo

#### Corriente

Caja y Bancos	1,274
Cuentas por Cobrar - Neto	949
cuentas por pagar Cias. Relacionadas	
Incentivos forestales por cobrar	
Inventarios	

**Total Activo Corriente** 2,222

#### No corriente

Propiedad, Planta y Equipo - Neto	
Derecho de Llave	
Bosques	
Inversiones	
Gastos pagados por anticipado	

**Total Activo no corriente** -

**Total Activo** 2,222

### Pasivo e Inversión de los Accionistas

#### Corriente

Proveedores	
Cuentas por Pagar	
Cuentas por Pagar Compañías relacionadas	8,418
Prestamos bancarios	
Documentos x pagar	

**Total Pasivo Corriente** 8,418

#### Pasivo No corriente

Préstamos	
ISR Diferido	

**Total Pasivo no corriente** -

**Total Pasivo** 8,418

### Patrimonio de los Accionistas

Capital Pagado	5,000
Resultados Acumulados	(11,196)
Superávit por Revaluación de Activos Fijos	

(6,196)

**Total pasivo y patrimonio** 2,222

  
Cesar Cisneros  
Representante

El Infrascrito Perito Contador registrado con el Número 32,239 en la Superintendencia de Administración Tributaria CERTIFICA: Que el presente Balance General al 31 de Diciembre del año 2,010, refleja la situación financiera de FORESTALES PRIMERA, S.A., de Conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y Normas Internacionales de Información Financiera.

  
Jorge Adalberto Cano  
Contador General



# FORESTALES SEGUNDA, S. A.

## FORESTALES SEGUNDA, S.A.

Balance General  
al 31/12/2010  
(Cifras expresadas en Quetzales)

### Activo

#### Corriente

Caja y Bancos	658
Cuentas por Cobrar - Neto	879
cuentas por pagar Cias. Relacionadas	
Incentivos forestales por cobrar	
Inventarios	

**Total Activo Corriente** 1,537

#### No corriente

Propiedad, Planta y Equipo - Neto	
Derecho de Llave	
Bosques	
Inversiones	
Gastos pagados por anticipado	

**Total Activo no corriente** -

**Total Activo** 1,537

### Pasivo e Inversión de los Accionistas

#### Corriente

Proveedores	
Cuentas por Pagar	
Cuentas por Pagar Compañías relacionadas	5,862
Prestamos bancarios	
Documentos x pagar	

**Total Pasivo Corriente** 5,862

#### Pasivo No corriente

Préstamos	
ISR Diferido	

**Total Pasivo no corriente** -

**Total Pasivo** 5,862

### Patrimonio de los Accionistas

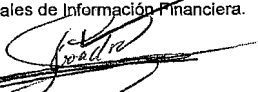
Capital Pagado	5,000
Resultados Acumulados	(9,325)
Superávit por Revaluación de Activos Fijos	

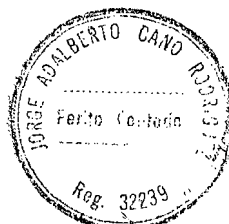
(4,325)

**Total pasivo y patrimonio** 1,537

x   
Cesar Cisneros  
Representante

El Infrascrito Perito Contador registrado con el Número 32,239 en la Superintendencia de Administración Tributaria CERTIFICA: Que el presente Balance General al 31 de Diciembre del año 2,010, refleja la situación financiera de FORESTALES SEGUNDA, S.A., de Conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y Normas Internacionales de Información Financiera.

  
Jorge Adalberto Cano  
Contador General



# FORESTALES TERCERA, S. A.


## FORESTALES TERCERA, S.A.

Balance General  
al 31/12/2010  
(Cifras expresadas en Quetzales)

Activo	
<b>Corriente</b>	
Caja y Bancos	564
Cuentas por Cobrar - Neto	1,148
cuentas por pagar Cias. Relacionadas	-
Incentivos forestales por cobrar	-
Inventarios	-
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>1,712</b>
<b>No corriente</b>	
Propiedad, Planta y Equipo - Neto	-
Derecho de Llave	-
Bosques	-
Inversiones	-
Gastos pagados por anticipado	-
<b>Total Activo no corriente</b>	<b>-</b>
<b>Total Activo</b>	<b>1,712</b>
<b>Pasivo e Inversión de los Accionistas</b>	
<b>Corriente</b>	
Proveedores	-
Cuentas por Pagar	-
Cuentas por Pagar Compañías relacionadas	14,706
Prestamos bancarios	-
Documentos x pagar	-
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>14,706</b>
<b>Pasivo No corriente</b>	
Préstamos	-
ISR Diferido	-
<b>Total Pasivo no corriente</b>	<b>-</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>14,706</b>
<b>Patrimonio de los Accionistas</b>	
Capital Pagado	5,000
Resultados Acumulados	(17,994)
Superávit por Revaluación de Activos Fijos	-
	<b>(12,994)</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>1,712</b>

  
César Cisneros  
Representante

El Infrascrito Perito Contador registrado con el Número 32,239 en la Superintendencia de Administración Tributaria CERTIFICA: Que el presente Balance General al 31 de Diciembre del año 2,010, refleja la situación financiera de FORESTALES TERCERA, S.A., de Conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y Normas Internacionales de Información Financiera.

  
Jorge Adalberto Cano  
Contador General



# FORESTALES CUARTA, S. A.

## FORESTALES CUARTA, S.A.

Balance General  
al 31/12/2010  
(Cifras expresadas en Quetzales)

### Activo

#### Corriente

Caja y Bancos	558
Cuentas por Cobrar - Neto	730
cuentas por pagar Cias. Relacionadas	-
Incentivos forestales por cobrar	-
Inventarios	-

**Total Activo Corriente** 1,288

#### No corriente

Propiedad, Planta y Equipo - Neto	-
Derecho de Llave	-
Bosques	-
Inversiones	-
Gastos pagados por anticipado	-

**Total Activo no corriente** -

**Total Activo** 1,288

### Pasivo e Inversión de los Accionistas

#### Corriente

Proveedores	-
Cuentas por Pagar	-
Cuentas por Pagar Compañías relacionadas	2,924
Prestamos bancarios	-
Documentos x pagar	-

**Total Pasivo Corriente** 2,924

#### Pasivo No corriente

Préstamos	-
ISR Diferido	-

**Total Pasivo no corriente** -

**Total Pasivo** 2,924

### Patrimonio de los Accionistas

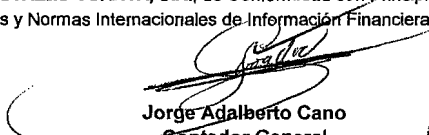
Capital Pagado	5,000
Resultados Acumulados	(6,635)
Superávit por Revaluación de Activos Fijos	-

(1,635)

**Total pasivo y patrimonio** 1,288

  
Cesar Cisneros  
Representante

El Infrascrito Perito Contador registrado con el Número 32,239 en la Superintendencia de Administración Tributaria CERTIFICA: Que el presente Balance General al 31 de Diciembre del año 2,010, refleja la situación financiera de FORESTALES CUARTA, S.A., de Conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y Normas Internacionales de Información Financiera.

  
Jorge Adalberto Cano  
Contador General





**INTERFOREST, S.A.**

**Balance General  
al 31/12/2010**

(Cifras expresadas en Quetzales)

**Activo**

**Corriente**

Caja y Bancos	876,329
Cuentas por Cobrar - Neto	581,395
cuentas por pagar Cias. Relacionadas	85,894,286
Inventarios forestales por cobrar	
Inventarios	
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>87,352,010</b>

**No corriente**

Propiedad, Planta y Equipo - Neto	825,560
Derecho de Llave	
Bosques	
Inversiones	179,714,121
Gastos pagados por anticipado	-
<b>Total Activo no corriente</b>	<b>180,539,681</b>

**Total Activo** 267,891,691

**Pasivo e Inversión de los Accionistas**

**Corriente**

Proveedores	26,297
Cuentas por Pagar	89,669
Cuentas por pagar accionistas	5,186,347
Préstamos	
Documentos x pagar	8,879,040
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>14,181,353</b>

**Pasivo No corriente**

Préstamos	80,835,351
ISR Diferido	114,818
<b>Total Pasivo no corriente</b>	<b>80,950,169</b>

**Total Pasivo** 95,131,522

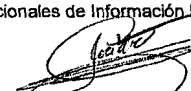
**Patrimonio de los Accionistas**

Capital Pagado	241,317,957
Resultados Acumulados	(68,557,788)
Superávit por Revaluación de Activos Fijos	-
	<u>172,760,169</u>

**Total pasivo y patrimonio** 267,891,691

  
Cesar Cisneros  
Representante

El infrascrito Perito Contador registrado con el Número 32,239 en la Superintendencia de Administración Tributaria CERTIFICA: Que el presente Balance General al 31 de Diciembre del año 2,010, refleja la situación financiera de INTERFOREST, S.A., de Conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y Normas Internacionales de Información Financiera.

  
Jorge Adalberto Cano  
Contador General





**VERDITICA FORESTAL****Balance General  
al 31/12/2010**

(Cifras expresadas en Quetzales)

**Activo****Corriente**

Caja y Bancos	8,101,059
Cuentas por Cobrar - Neto	
cuentas por pagar Clas. Relacionadas	99,248
Inventarios	

**Total Activo Corriente** 8,200,306**No corriente**

Propiedad, Planta y Equipo - Neto	
Bosques	
Inversiones	
Gastos pagados por anticipado	1,956

**Total Activo no corriente** 1,956**Total Activo** 8,202,263**Pasivo e Inversión de los Accionistas****Corriente**

Proveedores	5,393
Cuentas por Pagar	115,217
Cuentas por Pagar Compañías relacionadas	

**Total Pasivo Corriente** 120,610**Pasivo No corriente**

Préstamos	
ISR Diferido	

**Total Pasivo no corriente** -**Total Pasivo** 120,610**Patrimonio de los Accionistas**

Capital Pagado	2,955,305
Resultados Acumulados	5,126,348
Superávit por Revaluación de Activos Fijos	

8,081,653**Total pasivo y patrimonio** 8,202,263

x   
Cesar Cisneros  
Representante

El Infrascrito Perito Contador registrado con el Número 32,239 en la Superintendencia de Administración Tributaria CERTIFICA: Que el presente Balance General al 31 de Diciembre del año 2,010, refleja la situación financiera de VERDITICA FORESTAL, de Conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y Normas Internacionales de Información Financiera.

  
Jorge Adalberto Cano  
Contador General





# **ANEXO IV**

## **Informe del Órgano de Administración Correspondiente al año 2010**



## **Informe del Consejo de Administración de Interforest LTD.**

Período del 1 de Enero al 31 de Diciembre 2010

*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:

### **Producción y Ventas.**

- Se produjeron 5,010 metros cúbicos de madera a un precio promedio de US\$ 344.00 por metro y un total de 455 contenedores.
- Para el 2,010 se tiene proyectado la producción en Distrito Izabal de 1,150 metros cúbicos de Teca a razón de un precio de venta promedio de US\$ 330.00 y un total de 105 contenedores. Y en el Distrito Verapaces se tiene planificado realizar raleos comerciales de Pino que generen un estimado de US\$ 752 mil en el año.

### **Operaciones Silviculturales.**

- **Activo Forestal:** Se observaron cambios mínimos en la distribución de activos de este período. Sólo 41 hectáreas fueron cosechadas que hacen un total de 281 hectáreas cosechadas de Macho Creek. Los avances en la plantación de 241 hectáreas, dejando sólo el 40 dejó sin embargo a la planta de acuerdo con el plan de 2010.
- **Plantaciones de Teca:** El costo de las actividades silvícolas en USD200 teca suma, 300 lo que significa que hay un costo unitario de USD670/ha, de los cuales 18% son para la preparación del sitio, el 58% para el establecimiento y el 15% para actividades de mantenimiento. Las reducciones en los costos de mantenimiento se deben en parte a la incorporación del ganado en Los Apantes. Aparte de la reducción de los costos de mantenimiento en Los Apantes, la inclusión de la ganadería está trayendo un promedio de USD 2, 200 al mes para el pastoreo (370 vacas). Es importante indicar que el impacto sobre los árboles - incluso los más pequeños- es cero. La otra preocupación en relación con la compactación del suelo debido al pastoreo de ganado está siendo analizado por un estudiante haciendo su pasantía en la empresa, que es el control de la densidad y la hora más apropiada para llevar a cabo la rotación de las áreas. Por último, la administración propone que para la próxima reunión del Consejo, se diferencien los costos de silvicultura en el Pacífico y los Distritos de Izabal con el fin de comparar las prácticas de gestión y las diferentes características de cada zona.
- **Pino:** En el caso de los costos de silvicultura del pino, 10 veces menos ha gastado en relación con las plantaciones de teca, la adición de sólo US \$ 20,000, donde los costos más importantes son las actividades de mantenimiento con 60% de los costos totales.
- **Operaciones Silvícolas en días-hombre:** Un total de 19.000 días-hombre se han utilizado para todas las actividades en todas las explotaciones de las cuales 17.333 se dedicaban a Tres fincas: Macho Creek, Apantes Los y Semuc 6, que representa el 93% del trabajo total contratado por la empresa. Estableciendo actividades que incluyen la siembra y mantenimiento en el año 1 ha utilizado el 50% de la mano de obra hasta la fecha.



Distrito Verapaces:

- Resiembra proyectos 2007 y 2008 (aprox. 5% del área, pendiente de 2010), con compra de planta a Q1.60/pl y realización de todas las actividades relacionadas (trazo, etc.).
- Limpia de mantenimiento de proyectos 2007 y 2008 (140 has), con esquema de chapia a superficie total.
- Rondas cortafuego en las 4 fincas.

#### Eventos Extra Ordinarios.

- En Diciembre del año 2010, se logró concretar la venta de la Finca denominada Guápiles propiedad de la Sub-sidiaria Verdítica Forestal Sociedad de Responsabilidad Limitada, ubicada en Costa Rica por un valor de US\$ 1,126,120.00., la misma fue constituida para un proyecto forestal, llevándose a cabo la cosecha de la plantación durante los años dos mil ocho y dos mil nueve, al finalizar la cosecha se determinó venderla, quedando la empresa Verdítica Forestal Sociedad Anónima de Responsabilidad Limitada, sin activos fijos ni activos corrientes al 31 de diciembre 2010.


#### • Junta Directiva.

La Junta Directiva de Interforest Ltd, quedó conformada de la siguiente forma.

- o **Presidente:** Fernando Paiz Andrade
- o **Vicepresidente y Tesorero:** Alberto Tonda De Carlo
- o **Secretario:** Alfredo Sandoval

#### Audidores Externos.

- Para la auditoría de los Estados Financieros para el periodo 2010, se confirma como Auditores Externos a la firma de Contadores, Públicos y Auditores a "Santos, Barrera & Asociados" representantes de la firma internacional "Baker Tilly International".

  
Alfredo Sandoval  
Mandatario General.



# **ANEXO V**

**Informe de Actualización de  
Calificación de Riesgo  
correspondiente al año 2010**

## Forestal Guatemala Análisis de Crédito

## Interforest Limited (Interforest Ltd)

### Calificaciones

Tipo de Instrumento	Calificación Actual
Emisor	CC(gtm)
Pagarés LP	CC(gtm)
Pagarés CP	C(gtm)
Acciones Preferentes	CC(gtm)

### Perspectiva

Estable

### Información Financiera

Interforest Limitada y Subsidiarias  
Miles de Dólares

	31/12/10	31/12/09
Activos Totales	56,310	54,243
Deuda Total	11,750	11,282
Patrimonio Total	40,850	40,497
Ventas Totales	1,737	2,316
Margen EBITDA (%)	54.9	68.2
Flujo Generado por las Operaciones	1,293	(1,026)
Deuda Total / EBITDA (x)	12.3	7.1
FGO / Intereses Financieros	5.4	(0.1)

### Analistas

Allan Lewis  
(506) 2296-9182  
allan.lewis@fitchratings.com

Vanessa Villalobos  
(506) 2296-9182  
vanessa.villalobos@fitchratings.com

### Reportes Relacionados

- *Corporate Rating Methodology*
  - *National Ratings — Methodology Update*
  - *Liquidity Considerations for Corporate Issuers*
  - *Reporte Riesgo Soberano de Guatemala.*
- www.fitchratings.com.

### Fundamentos de la Calificación

- Las calificaciones asignadas reflejan la muy alta volatilidad en los flujos de efectivo generados por las compañías operativas, un descalce estructural entre el vencimiento de la deuda y el ciclo de producción y una muy alta dependencia al refinanciamiento de sus deudas.
- El volumen y edad de las plantaciones de las compañías operativas no permiten generar un flujo de efectivo estable y suficientemente sólido que le permita al emisor cumplir con sus obligaciones financieras sin depender de la renovación de los vencimientos de deuda.
- La concentración de vencimientos en el 2011 y 2012 acentúan el riesgo de crédito de la compañía.
- Adicionalmente, los ingresos de las compañías operativas se ven afectados por los riesgos naturales, la competencia internacional, los precios de las maderas y el ciclo económico.
- Fitch estima que la compañía se beneficia de cuadros técnicos que conocen bien el negocio.

### Factores Claves de la Calificación

- Perfil de riesgo de negocio relativamente alto.
- Débiles indicadores financieros producto de alta volatilidad de los ingresos y EBITDA.
- Alta dependencia de la renovación de vencimientos de Deuda.

### Liquidez y Estructura de Deuda

Interforest Ltd capta pagarés y acciones preferentes en bolsa y los traspasa Interforest S.A. Esta transacción se registra como una deuda en el balance de Interforest S.A. y le obliga, por medio de un contrato entre ambas compañías a cubrir el servicio de la deuda y los dividendos de las acciones preferentes colocadas en bolsa.

El EBITDA y los ingresos por venta de madera de Inteforest S.A. muestran una alta volatilidad producto de la actividad de la compañía, del ciclo de producción y de la edad de las plantaciones. Adicionalmente, una parte importante del flujo de efectivo recibido por la compañía proviene de incentivos forestales dados por el Gobierno de Guatemala.

La volatilidad y debilidad del EBITDA se reflejan también en los flujos de caja operativos y flujos de fondos libres que históricamente han sido negativos. Evidenciando una muy alta dependencia a la renovación de sus pasivos, especialmente los pagarés.

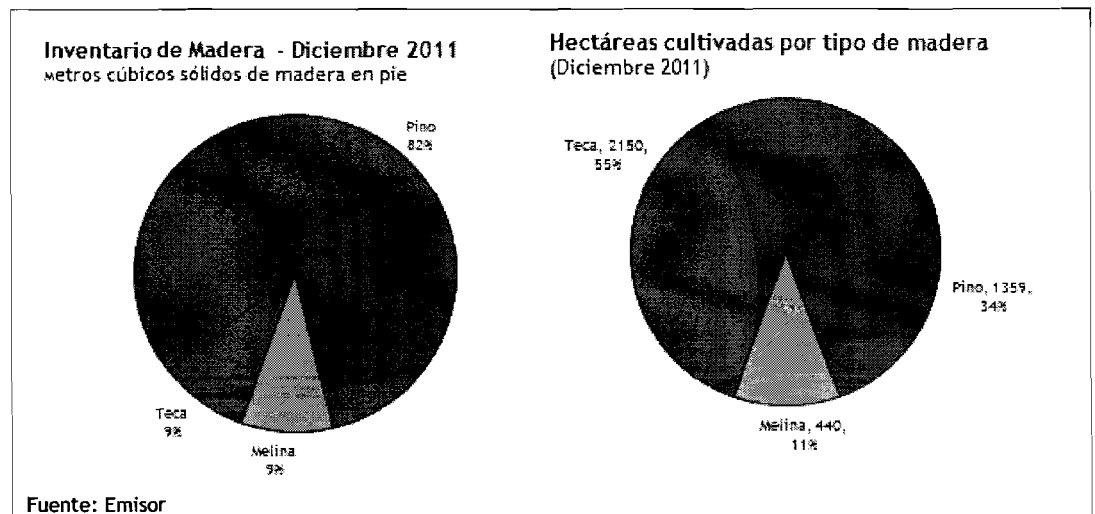
Aparte del acceso al mercado de capitales y bancario que Interforest está buscando recibir capital de otros inversionistas por un monto de USD 30 millones, con el fin de adquirir 6.000 hectáreas más y cancelar la totalidad de la deuda y acciones listadas.

Los incentivos del gobierno son dados por medio del programa de incentivos estatales para la protección y conservación a proyectos precalificados por el Instituto Nacional de Bosques (INAB) y corresponde al 60% de costo necesario para desarrollar la plantación durante los primeros cinco años. Cerca del 35% de las hectáreas sembradas cuentan con los subsidios del gobierno.

Un aspecto crítico del negocio es contar con la disponibilidad de tierras, por lo que la compañía además de sus propias fincas arrienda cerca del 20% de su área total sembrada. Interforest Ltd está en proceso de inversión, por medio del cual busca la captación de capital por USD 30 millones para el desarrollo de 6.000 hectáreas nuevas para la siembra de Teca y para la cancelación total de la deuda. El ampliar el área sembrado en teca es vital para potenciar la utilidad en el futuro, pues la mayor parte de los metros cúbicos de madera corresponde a pino, especie en los últimos años ha tenido un menor precio y fuerte competencia.

## Operaciones

La compañía posee 9,105 hectáreas, de éstas cerca de 4,100 hectáreas corresponden a plantaciones forestales comerciales de distintas edades y estados de desarrollo, con especies como son la Teca, la Melina y el Pino Caribe. El resto del terreno corresponde a áreas de conservación (cerca de 4.200 hectáreas) e infraestructura y tierra no forestal (aproximadamente 900 hectáreas). La empresa posee tierras que se encuentran arrendadas por 30 años (hasta marzo del 2036), los contratos de arrendamiento dictan que los pagos de renta son anuales. Estas fincas están cultivadas con teca de corta edad. Para el año 2011 la compañía tiene un inventario de venta de madera (teca) cercano a 6,707 metros cúbicos de madera en pie que equivale al 4% del total del inventario de madera.



### Análisis de la Industria

En Guatemala no existe una industria forestal fuerte, por lo que son muy pocas las compañías que tienen desarrollos forestales exclusivos al estilo de Interforest. La competencia en Centroamérica se centra básicamente en compañías ubicadas en Costa Rica. A nivel latinoamericano los grandes jugadores se ubican en Brasil y Chile principalmente.

A pesar de que la industria forestal en Guatemala no está aún desarrollada, cuenta con el apoyo del Gobierno, quien considera que la mayor parte del territorio del país posee condiciones el cultivo de bosques. Da lo anterior, existe legislación que beneficia a la industria con incentivos y subsidios. Históricamente el pago de los subsidios sido puntual.

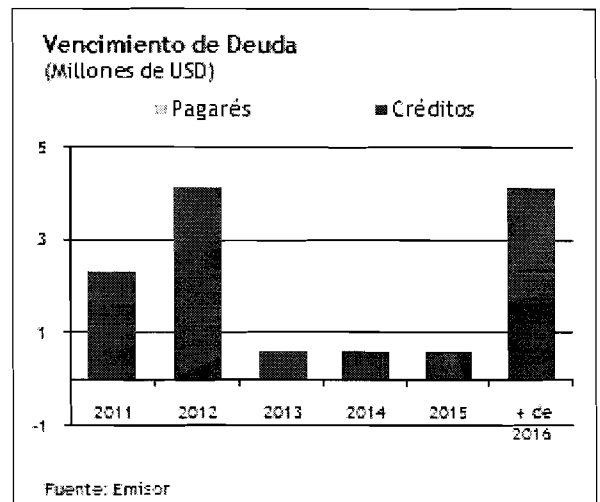
La industria está sujeta a los riesgos climáticos, incendios y a la volatilidad del precio de las maderas. Es una industria que demanda grandes cantidades de terreno, un conocimiento profundo de la operativa del negocio y una fuerte base de capital.

### Perfil Financiero

Interforest S.A. evidencia una importante volatilidad de ingresos y EBITDA, debido a que las plantaciones que aún no cuentan con edades que le permitan a la empresa mantener ingresos estables a lo largo de los años. Lo anterior ha afectado la generación de efectivo de la compañía, y obligado a financiar sus operaciones por medio de endeudamiento y aportes de capital.

Producto de lo anterior, la empresa evidencia indicadores de apalancamiento muy altos al cierre del 2010, cercanos a 12,0x (7,0x al cierre 2009). Para los próximos años Fitch estima que la generación de flujo de efectivo continuará siendo débil debido a que las plantaciones aún no tendrían las edades y diámetros óptimos para la venta, por lo que los indicadores de apalancamiento se mantendrán en altos, persistiendo el riesgo de refinanciamiento de sus vencimientos de deuda.

Interforest Ltd emite pagarés y acciones preferentes en la Bolsa de Valores de Guatemala. Existe un contrato de crédito en el cual Interforest S.A. se compromete a dotar a Interforest Ltd de los recursos necesarios para cumplir con el pago de las emisiones de esta última. El contrato se firma con una vigencia de un año y tiene la opción de prorrogarse nuevamente. Los recursos captados en bolsa son dados a la empresa guatemalteca para el desarrollo del negocio forestal. En años anteriores, cuando la compañía ha requerido de apoyo, los accionistas le han dado soporte lo que ha contribuido a cubrir las obligaciones de la compañía.



Durante el 2010 se re-estructuraron las deudas bancarias, ampliando el plazo de las mismas y liberando algunas garantías sobre fincas. Actualmente hay créditos bancarios por USD 2.0 millones que cuentan con garantía prendaria.



## Resumen Financiero - Interforest Limitada, S.A. y Subsidiarias

USD Miles

	2010-12-31	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31
<b>Rentabilidad</b>				
EBITDA Operativo 1/	954,0	1.580,0	2.126,0	(451,0)
Margen de EBITDA (%)	54,9	68,2	600,6	(252,0)
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	4,3	(0,1)	(9,1)	(3,0)
Margen del Flujo de Fondos Libre	48,5	(78,8)	(914,7)	(1,668,2)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%)	0,9	0,4	1,6	7,7
<b>Coberturas</b>				
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,3	(0,1)	(4,5)	(1,1)
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	1,0	1,7	2,1	(0,5)
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	0,3	0,6	2,1	(0,5)
FGO / Cargos Fijos	2,3	(0,1)	0,7	(0,2)
FFL / Servicio de Deuda	0,6	(0,3)	0,7	(0,2)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,9	(0,3)	(4,3)	(1,1)
FGO / Inversiones de Capital	18,9	(41,7)	(0,7)	(0,7)
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>				
Deuda Total Ajustada / FGO (x)	5,4	(153,7)	(2,1)	(9,5)
Deuda Total /EBITDA Operativo (x)	12,3	7,0	4,3	(21,1)
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo (x)	11,1	7,0	4,2	(21,1)
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo (x)	12,3	6,9	4,4	(21,1)
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo (x)	11,1	6,8	4,3	(21,1)
Costo de Financiamiento Estimado (%) 2/	8,7	9,1	10,8	18,6
<b>Balance</b>				
Total Activos	56.310,0	54.243,0	52.743,0	34.795,0
Caja e Inversiones Corrientes	1.129,0	117,0	125,0	10,0
Deuda Corto Plazo	1946,0	1.896,0	2.070,0	2.033,0
Deuda Largo Plazo	9.804,0	9.386,0	7.056,0	7.493,0
<b>Deuda Total</b>	<b>11.750,0</b>	<b>11.282,0</b>	<b>9.126,0</b>	<b>9.526,0</b>
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio				
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	11.750,0	11.282,0	9.126,0	9.526,0
Total Patrimonio	40.850,0	40.497,0	40.354	0
Total Capital Ajustado	52.600,0	51.780,0	49.480,0	9.526,0
<b>Flujo de Caja</b>				
Flujo generado por las Operaciones (FGO) 3/	1.293,0	(1.021,6)	(5.561,0)	(1.894,0)
Variación del Capital de Trabajo	(403,0)	(762)	2.877,0	(993,0)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	890,0	(1.783,4)	(2.684,0)	(2.887,0)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(47)	(42,8)	(554,0)	(99,0)
Dividendos	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	843,0	(1.826,2)	(3.238,0)	(2.986,0)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(249,0)	22,2	0	46,0
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0
Variación Neta de Deuda	418,0	1.796,3	(364,0)	2.266,0
Variación de Caja 4/	1,012,0	(7,7)	3.687,0	672,0
<b>Estado de Resultados</b>				
Ventas Netas	1737,0	2.317,0	354,0	179,0
Variación de Ventas (%)	(25,0)	554,0	97,8	
EBIT Operativo	855,0	1.437,0	1.960,0	(533,0)
Intereses Financieros Brutos	1.003,0	920,0	1.005,0	888,0
Resultado Neto	353,0	144,0	43,9	0

1/ EBITDA= EBIT+ Depreciación y Amortización. 2/ Costo Financiamiento Estimado = Intereses Financieros / Prom. (Deuda Financiera CP + LP). 3/ Flujo Generado por Operaciones= Resultado Neto+ Depreciaciones y Amortizaciones + (ganancia) pérdida venta activos/inversiones + Disposición de cuentas incobrables + (ingreso) pérdidas venta acciones + Ajustes al resultado neto + variación otros activos corrientes+ variación otros pasivos corrientes - Dividendos Preferentes. 4/ Variación en Caja = Flujo Generado por Operaciones + Variación en capital de trabajo+ CAPEX + Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto + Otras inversiones neto + Variación Neta de Deuda + variación neta de capital - Dividendos comunes - Dividendos preferentes + Otras actividades de financiación.