

Multicaja, Sociedad Anónima

Nombre Comercial: MULTICAJA

Diagonal 6 16-01 Zona 10, Ciudad de Guatemala, Departamento de Guatemala.

Actividad Principal:

A pesar de la amplitud de su objeto social, **Multicaja, Sociedad Anónima**, se dedica a desarrollar básicamente las siguientes actividades:

Adquisición, transmisión y Administración de Valores Públicos y Privados por cuenta propia o de terceros, en especial los originados en la industria de la construcción de vivienda (Cédulas Hipotecarias Aseguradas por el Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas (FHA) o las Afianzadoras y Aseguradoras al tenor del Decreto del Congreso de la República número 120-96 "LEY DE VIVIENDA Y ASENTAMIENTOS HUMANOS" y su reglamento).

Fecha de inscripción:

Multicaja, Sociedad Anónima, fue constituida según escritura pública No 42 de fecha 04 de noviembre de 1991 autorizada en la Ciudad de Guatemala por el Notario Luis Roberto Cobar Cifuentes, inscrita en el Registro Mercantil General de la República con carácter definitivo el 17 de febrero de 1992, bajo el número 21,921, folio 21, libro 97 de Sociedades Mercantiles y modificada totalmente por sustitución según escritura pública número 9 autorizada en la Ciudad de Guatemala el 14 de marzo de dos mil por el Notario Rodolfo Alegria Toruño e inscrita el 17 de mayo del 2000 en forma definitiva bajo el número 21,921, folio 21, libro 97 de Sociedades Mercantiles en el Registro Mercantil General de la República como Modificación electrónica N° uno.

Breve Historia de la Sociedad:

Multicaja, Sociedad Anónima, es una compañía constituida de acuerdo a las leyes de la República de Guatemala, como una sociedad anónima y normada por el Código de Comercio vigente, en lo referente a las sociedades anónimas. La Sociedad fue constituida con el fin de realizar toda clase de negocios, en particular los relacionados con la negociación de valores. Durante los años de 1991 a 1998, **Multicaja, S.A.** no realizó operaciones significativas. Fue a partir del mes de enero del año 1999, que amplió su capital autorizado, permitiéndole ampliar sus negocios de adquisición de títulos valores. La sociedad aún no ha repartido dividendos a sus accionistas.

Características de las acciones ofrecidas para su negociación en mercado primario:

- a) **Denominación:** Acciones Preferentes **Multicaja, S.A.**
- b) **Número e importe nominal:** Para su negociación en mercado primario trescientos cincuenta mil quinientas (350,000) acciones preferentes de voto limitado, con un valor nominal de cien quetzales (Q100.00) cada una.
- c) **Fecha y Condiciones de la Autorización de la Oferta Pública:**
 - i. Fecha de la aprobación de la emisión en bolsa: 07 Septiembre de 2001
 - ii. Fecha de aprobación de la emisión por parte de la emisora: 25 de Septiembre de 2000
 - iii. Fecha de la emisión: Fecha de emisión de la Primera Serie.
 - iv. Fecha de inscripción en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías: 18 de marzo de 2002
- d) **Fecha del Prospecto y Período de la Oferta:** El Prospecto ha sido preparado durante el mes de enero del 2002 y la oferta pública de los valores en bolsa es por un plazo indefinido.

Características de las acciones inscritas para su negociación en mercado secundario previamente colocadas a través de Oferta Privada:

Tienen las mismas características de las acciones ofrecidas en la presente emisión.

Veracidad de Datos.

El emisor certifica que los datos son conformes con los registros que correspondan y con la información disponible a la fecha, y que no hay omisiones que alteren el contenido del prospecto.

Proyecciones Financieras:

Este prospecto contiene proyecciones financieras preparadas por la Emisora de acuerdo con supuestos que se presentan con el único propósito de ilustración para el inversionista, por lo que las mismas no constituyen una aseveración en firme sobre evolución futura determinada.

Factores de Riesgo:

Los riesgos que contiene la presente emisión se encuentran contenidos en el punto segundo (2^{do}) del presente prospecto.

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 accionistas quedan sujetos a las condiciones y/o limitaciones establecidas por el emisor, las cuales se indican en el punto 4.15 del presente prospecto.

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

GUATEMALA, ENERO 2002



1. INFORMACION DEL EMISOR:

IDENTIFICACIÓN ESPECÍFICA:

1.1. **Nombre de la Sociedad:**

El Nombre de la entidad emisora es Multicaja, Sociedad Anónima, quien en lo sucesivo se denominará indistintamente: la entidad o la emisora.

1.2. **Domicilio Legal:**

Su domicilio legal es el Departamento de Guatemala, y sus oficinas administrativas se encuentran ubicadas en Diagonal 6 16-01 zona 10, Tel. 367-4303 Fax. 366-2644.

1.3. **Fecha de inscripción:**

Multicaja, Sociedad Anónima, fue constituida según escritura pública No 42 de fecha 04 de noviembre de 1991 autorizada en la Ciudad de Guatemala por el Notario Luis Roberto Cobar Cifuentes, inscrita en el Registro Mercantil General de la República provisionalmente el 11 de diciembre de 1991 y con carácter definitivo el 17 de febrero de 1992, bajo el número 21,921, folio 21, libro 97 de Sociedades Mercantiles y modificada totalmente por sustitución según escritura pública número 9 autorizada en la Ciudad de Guatemala el 14 de marzo de dos mil por el Notario Rodolfo Alegría Toruño e inscrita el 17 de mayo del 2000 en forma definitiva en el Registro Mercantil General de la República bajo el número 21,921, folio 21, libro 97 de Sociedades Mercantiles, como Modificación electrónica N° uno.

1.3.1. **Actividad Principal de la Sociedad:**

La principal actividad de **Multicaja, S.A.** es la de adquirir, vender y administrar la cobranza de cédulas hipotecarias aseguradas, así como darle cumplimiento a los requisitos de manejo de la cartera, para mantener vigente: el seguro de deuda, de terremoto, y de vida del deudor que contempla cada una de las cédulas, así como el pago de los impuestos territoriales correspondientes. Enviar oportunamente los rendimientos y los capitales invertidos en las cédulas a los tenedores de las mismas.

1.3.2. **Breve Historia de la Sociedad:**

Multicaja, Sociedad Anónima, es una compañía constituida de acuerdo a las leyes de la República de Guatemala, como una sociedad anónima y normada por el Código de Comercio vigente, en lo referente a las sociedades anónimas. La Sociedad fue constituida con el fin de realizar toda clase de negocios, en particular los relacionados con la negociación de valores. Durante los años de 1991 a 1998, Multicaja, S.A. no realizó operaciones significativas. Fue a partir del mes de enero del año 1999, que se efectuó una ampliación del capital autorizado, que le permitió iniciar y ampliar sus negocios en la adquisición de títulos valores.

El día trece de julio de 1999 **Multicaja, Sociedad Anónima** fue declarada por el INSTITUTO DE FOMENTO DE HIPOTECAS ASEGURADAS (FHA) como Entidad Aprobada no Tradicional, según resolución N° 57-99, y que le permite realizar las actividades siguientes:

“Otorgar préstamos para vivienda, realizar inversiones hipotecarias, administrar hipotecas propias o ajenas, constituir y emitir hipotecas de cédulas y realizar todas las demás actividades previstas en la Ley del Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas y su reglamento, según Decreto 1448 del Congreso de la República y Acuerdo Gubernativo de fecha 14 de mayo de 1962, respectivamente, una vez sea declarada como Entidad Aprobada por dicho Instituto”



La sociedad desde la fecha de su creación, aún no ha distribuido dividendos a sus accionistas.

1.3.3. Servicios Prestados:

Los servicios que presta la compañía se refieren al manejo por cuenta ajena de carteras cedularias que esencialmente consiste en la administración, cobro, pago de seguros y fianzas, y reintegro de los capitales e intereses recibidos de los deudores a los inversionistas de dichas carteras, ya sean instituciones o individuos, así como la administración de las propias cédulas hipotecarias en donde están invertidos los recursos obtenidos de su capitalización.

1.3.4. Importe neto del volumen anual de negocios durante los últimos tres ejercicios:

En la "Gráfica No1" se muestra el crecimiento de la cartera administrada, hasta el mes de febrero del año dos mil uno (2001), de sesenta y cinco millones (Q65,000,000) de quetzales, aproximadamente.

1.3.5. Ganancias Operativas:

En el "ANEXO 1" se muestra el estado de resultados de la operación de la compañía de los últimos tres periodos contables.

1.3.6. Retorno del Capital Invertido:

En el "ANEXO 1" se muestra el retorno del capital invertido durante los últimos tres años anteriores.

1.3.7. Ubicación e importancias de los establecimientos del emisor:

Por la naturaleza del negocio de la emisora además de sus oficinas centrales, ubicadas en la Diagonal 6, 16-01 de la Zona 10 de la Ciudad de Guatemala, cuenta con un centro de cobro localizado en la torre 1 del Centro Comercial Zona 4, oficina 811"A", de la Ciudad de Guatemala.

1.4. Entidades relacionadas:

La emisora no es parte de ningún grupo pues no tiene acciones de ninguna entidad y ninguna entidad posee acciones de ella. Todos los Accionistas de Multicaja son personas individuales.

1.5. Estructura del Capital:

El capital autorizado de la entidad es de cien millones de quetzales el cual está dividido en 25% en acciones comunes y 75% en acciones preferentes. El capital suscrito no pagado es de Q5,805,700.00 y el capital pagado a la presente fecha es de Q3,194,300.00.-

1.6. Compromisos de ampliación de capital:

El Consejo de Administración de la entidad ha hecho llamamientos de capital representado en acciones comunes por la cantidad de Q8,250,000.00 de los cuales ya está pagada la cantidad de Q2,444,300.00. Existen acciones preferentes por un monto de Q750,000.00 que han sido pagadas a través de ofertas privadas, de las mismas características de las que se colocarán por medio de esta oferta pública. Las cuales se están registrando para su negociación en mercado secundario

1.7. Acciones emitidas y en circulación:

Actualmente el capital pagado y suscrito esta integrado de la siguiente forma:

TIPO DE ACCION	AUTORIZADO	NO SUSCRITAS	SUSCRITAS NO PAGADAS	PAGADAS
COMUN	Q25,000,000	Q16,750,000	Q5,805,700	Q2,444,300
PREFERENTE	Q75,000,000	Q74,250,000	Q0	Q750,000
TOTALES	Q100,000,000	Q91,000,000	Q5,805,700	Q3,194,300

Las acciones comunes suscritas no pagadas, fueron suscritas en asamblea general totalitaria el 23 de septiembre del año mil novecientos noventa y ocho. Confirmado y prorrogado el plazo para su pago el 23 de febrero del año dos mil, debiendo quedar totalmente pagadas el 23 de febrero del 2003.

1.8. Condiciones Especiales:

Las acciones preferentes objeto de esta oferta y las que se registran para mercado secundario tienen las siguientes condiciones de acuerdo a los estatutos de constitución los cuales están basados en la normativa del Código de Comercio que regula este tipo de acciones:

“(7.3.) Las acciones preferentes podrán emitirse hasta por el setenta y cinco por ciento del total del capital autorizado y las características de éstas será definido por el Consejo de Administración. Las acciones preferentes serán de voto limitado, y únicamente podrán votar en las Asambleas de Accionistas cuando se tomen resoluciones en relación con los siguientes puntos: **(i)** modificaciones de la escritura social, excluyendo el aumento o reducción del capital; **(ii)** aumentar o disminuir el valor nominal de las acciones; **(iii)** la disolución y liquidación de la sociedad. Las acciones preferentes no gozarán de ningún derecho preferente para la suscripción de las nuevas acciones que se emitan. Las acciones preferentes tendrán derecho a un dividendo preferente que será determinado por el Consejo de Administración de la sociedad al momento de la emisión de la respectiva serie de acciones preferentes, dividendo que nunca podrá ser menor al mínimo legal si lo hubiere. **El órgano de administración de la sociedad podrá en cualquier tiempo redimir el número de acciones preferentes que estime conveniente, dando aviso previo con no menos de noventa días (90) de anticipación a la fecha de redención de las acciones. Cualquier persona que, con posterioridad a la fecha de aviso correspondiente, adquiera acciones que la sociedad ha resuelto redimir, está obligado a cumplir con los términos de la redención. El Consejo de Administración queda facultado, en la fecha en que se resuelva autorizar la emisión de una serie de acciones preferentes, para determinar todas las condiciones de redención a las que estarán sujetas tales acciones, las cuales deberán constar en el título correspondiente. (7.4.)** Las acciones comunes tendrán todos los derechos que la ley establece para los accionistas, incluyendo el derecho preferente de suscripción de nuevas acciones que se emitan, y conferirán a sus titulares derecho de voto en todas las resoluciones que se tomen en la asamblea de accionistas”.

1.9. Otros valores de participación:

La entidad no tiene ninguna otra forma de repartir dividendos o beneficios de los rendimientos del capital, si no es por medio de la participación accionaria en proporción a la tenencia de acciones comunes y los preferentes de acuerdo a las condiciones que fije la Consejo de Administración en cada emisión que se autorice.

1.10. Accionistas de la Sociedad:

La compañía ha emitido veinte (20) títulos de acciones comunes nominativos y se han emitido cuatro (4) títulos de acciones al portador de las acciones preferentes. En la última sesión ordinaria asistieron ocho personas que representaron el 100% de las acciones emitidas.



1.11. Programas de participación:

Los accionistas, a la fecha, no han asignado ninguna participación o compensación por medio de acciones a ninguno de sus funcionarios y empleados.

1.12. Estructura de Organización de la sociedad y Directorio de Administración y Ejecutivos:

La organización de la sociedad está estructurada por medio de un Consejo de Administración, y con la participación de ejecutivos encargados de las diferentes áreas operativas de la misma.

CONSEJO DE ADMINISTRACION:

Cargos	Nombres
Presidente	Lic. Héctor Humberto Quezada Castro
Vicepresidente	Ing. Ricardo Alfredo Cruz Pellecer
Secretario	Lic. José Fernando Vázquez Carrera
Tesorero	Ing. MAE. Claudia María de Quevedo
Vocal	Ing. Richard Alan Cruz Turner

PRINCIPALES EJECUTIVOS, ENCARGADOS DE SU OPERACION:

Área Financiera	Lic. Héctor Humberto Quezada Castro
Área de Créditos	Lic. José Fernando Vázquez Carrera
Área de Cobros	Sr. Héctor Rolando Cobar y Cobar
Área Contable	Contadora. Fátima Dorantes Marroquín
Computo	Ing. Jorge Mario Casasola
Área de Caja	Sr. Raúl Antonio Morán González
Auditoria Externa	Lic. Braulio Salazar, KPMG Aldana, Salazar, García y Asociados
Asesoría Legal externa	Lic. David Coffey Aparicio

1.13. Órgano de Fiscalización:

La fiscalización de la entidad está a cargo de la firma de Auditoria Aldana, Salazar García y asociados representantes de la Entidad Internacional de Auditoria KPMG quien tiene a su cargo la revisión trimestral de los balances y estados de resultados correspondientes.

1.14. Personal empleado y relaciones laborales:

En la actualidad la entidad cuenta con quince personas encargadas de su operación, no existiendo por el momento ningún sindicato o asociación similar.

1.15. Litigios:

Durante todo el tiempo de constituida la entidad no ha tenido ningún tipo de litigio y no se vislumbra ninguna contingencia de esa naturaleza en un futuro.

1.16. Dividendos:

La entidad durante los tres años anteriores no ha distribuido dividendos de ninguna naturaleza.

2. FACTORES DE RIESGO

2.1. Descripción del Riesgo:

El riesgo a que está sujeto el inversionista de la emisora es: 1) Que la entidad no realice una adecuada cobranza de la totalidad de la cartera administrada; 2) Que la entidad aseguradora del crédito no cumpla con el pago del mismo.

2.1.1. Consecuencias del Riesgo y Efectos en la emisora:

- a.) Al no realizar una adecuada cobranza se pierde el seguro de deuda que ampara cada una de las cédulas.
- b.) Tener que rematar los bienes en garantía en lugar de cobrar el seguro correspondiente. Por lo que el inversionista tendría que esperar este proceso para recibir el dividendo preferente devengado. Existe la posibilidad que al rematar los bienes en garantía (la vivienda) el valor de venta de la misma no alcance a cubrir la totalidad de los gastos de ejecución y los intereses de la cédula, garantizada por ese bien inmueble; si es que el siniestro ocurre durante los tres primeros años de vigencia de la cédula.

2.1.2. Forma de controlar o minimizar el Riesgo:

- a.) Para minimizar el riesgo de no realizar una adecuada cobranza de la cartera cedularia, la entidad ha desarrollado un software de control de cartera que le permite el adecuado seguimiento de la misma y la contratación de compañías externas para la cobranza de la cartera en mora.
- b.) Para garantizar el fiel cumplimiento del pago de la deuda por parte de la compañía aseguradora o afianzadora la entidad se ha preocupado por la escogencia de dichas compañías. La emisora ha seleccionado dos entidades que asegurarán la cartera propia, siendo estas: el Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas (FHA) que cuenta con la Garantía Ilimitada del Estado de Guatemala y la Afianzadora Fianzas Universales, S.A. que cuenta con reaseguradores dentro de los diez mayores del mundo en cuanto a respaldo de capital. En el futuro evaluará otras entidades que puedan otorgar este tipo de fianza.

2.2. Factores de Riesgo Inherentes al Negocio:**2.2.1. Operaciones:**

Implica no contar con el personal y controles internos adecuados para realizar eficientemente el seguimiento y cobro de la cartera, propia y ajena, ocasionando una mora de la misma que retrasaría el fiel cumplimiento de sus obligaciones. La cartera propia recibe el mismo tratamiento y atención que la cartera ajena.

El proceso de cobro de la cartera cedularia debe de ajustarse a los reglamentos aprobados por las instituciones aseguradoras de la cartera y de no llevarse adecuadamente los procedimientos establecidos en dichos reglamentos pudiese darse el caso de perder el seguro de deuda de la cédula.

2.2.2. Estructura Financiera y Flujo de Fondos:

La no adecuada cobranza de su cartera no le permitirían generar los ingresos suficientes para cubrir sus costos de operación.

El monto autorizado por la gestión de administración es del uno por ciento (1%) sobre el saldo del capital adeudado, cuando se trata de cédulas aseguradas con el FHA y del uno punto cinco (1.5%) cuando se trata de cédulas afianzadas con compañías afianzadoras supervisadas por la Superintendencia de Bancos.

Al aplicar los porcentajes por administración antes descritos a los saldos de cartera actualmente en administración, la entidad cuenta con los ingresos suficientes para cubrir todos sus costos de operación.



La emisora no tiene responsabilidad financiera alguna con la cartera que le administra a terceros, pues su labor se circunscribe a la gestión de cobro y pago de lo recibido por el deudor cedulario, al propietario o inversionista de la misma. La emisora realiza el pago de los seguros y fianzas con los fondos provenientes de los pagos mensuales que efectúan los deudores cedularios.

Dentro de la **cartera propia**, se pudiese dar el caso de perder el seguro de deuda por una mala administración por parte del emisor lo que pudiese afectar el flujo de fondos destinado a cumplir los compromisos con los accionistas preferentes. Como consecuencia de la pérdida del seguro, la emisora tendría que vender en el mercado inmobiliario, la propiedad que respalda la cédula. El monto percibido por la venta del bien inmueble, pudiese no ser suficiente, para cubrir la totalidad de las obligaciones derivadas por la venta de acciones preferentes.

Actualmente la cartera propia de cédulas hipotecarias del emisor no presenta atrasos importantes de amortización de cuotas; permitiéndole cumplir puntualmente con los compromisos de pago correspondientes.

Si hubiera algún retraso en la liquidación del seguro de deuda, esto podría afectar la liquidez esperada de los pagos de estas cédulas. La estadística publicada por el FHA muestra que las carteras cedularias presentan un porcentaje de atraso entre el 3% y el 5%, solo un porcentaje de este atraso llega a un proceso judicial y a una liquidación con el asegurador de deuda.

2.2.3. Mercado:

La falta de construcción de viviendas y la falta de recursos para financiarlas puede ocasionar que no existan cédulas en el mercado, por lo que la emisora estaría limitada a administrar únicamente las ya existentes en su cartera.

2.2.4. Competencia:

Actualmente existen seis entidades autorizadas por el FHA como Entidad Aprobada No Tradicional que les permite desarrollar el mismo tipo de negocio que *Multicaja* realiza. Las Afianzadoras, Aseguradoras y los bancos actualmente autorizados a funcionar en nuestro país, pueden efectuar la misma actividad que MULTICAJA realiza. La existencia de dichas entidades no ha limitado el crecimiento actual desarrollado.

2.2.5. Relaciones con Proveedores:

Los proveedores de cédulas hipotecarias, para la emisora son: los constructores y las entidades que actualmente ya cuentan con una cartera cedularia.

Si la industria de la construcción de vivienda desapareciera ya no existirían constructores que generaran cédulas hipotecarias y por lo tanto no se contaría con cartera nueva que administrar. El noventa y siete por ciento (97%) de la cartera que actualmente administra el emisor es bajo la modalidad de administración por cuenta ajena.

En la actualidad la emisora tiene calificados proyectos inmobiliarios en ejecución que podrían generar una cartera de mas de doscientos cincuenta millones (Q250,000,000) de quetzales en cédulas hipotecarias aseguradas.

La entidad ha calificado los siguientes proyectos residenciales de los cuales se encuentra administrando las Cédulas Hipotecarias Aseguradas que ya han generado dichos proyectos:

PROYECTO	UBICACIÓN	CANTIDAD VIVIENDAS	PRECIOS PROMEDIO	MONTO DE CEDULAS
<i>Pinares del Norte</i>	Kilómetro 7½ de la carretera al Atlántico, Zona 18	900	Q180,000 Y Q270,000	Q180,000,000
<i>Villa Sol I</i>	Zona 12, Guatemala con acceso por la Avenida Petapa	54	Q125,000	Q5,000,000
<i>Villa Sol II</i>	Zona 12, Guatemala con acceso por la Avenida Petapa	31	Q188,000	Q4,000,000
<i>Villa Martí</i>	la Zona 2 de esta ciudad Su acceso es por la Calle Martí	29	Q85,000	Q2,500,000
<i>Villa Norte</i>	14 avenida 00-40 de la zona 18	22	Q150,000 y Q180,000	Q7,000,000
<i>Las Ilusiones de las Américas</i>	Aldea Boca del Monte, del Municipio de Villa Canales	85	Q185,000 y Q280,000	Q17,000,000
<i>Agua Santa</i>	Aldea Boca del Monte, del Municipio de Villa Canales	225	Q260,000 y Q310,000	Q75,000,000

2.2.6. *Personal:*

El no contar con personal suficiente y capaz puede no permitirle a la entidad cumplir con su principal cometido de cobrar eficientemente la cartera. En la actualidad la entidad cuenta con el personal suficiente y adecuado para realizar las tareas encomendadas a cada uno de ellos. La entidad considera que en el mercado existe la suficiente oferta en cantidad y calidad de personal para cubrir los puestos necesarios que su crecimiento requiera.

2.2.7. *Tecnología:*

El no contar con suficiente equipo de computo para llevar un control adecuado de la cartera, pues esta actividad requiere de un sin número de controles que sin computadoras no sería factible realizar. Multicaja, cuenta con el hardware y software necesario para cubrir sus necesidades de control de sus activos y sus pasivos. En sus sistemas está aplicando los programas más populares para no depender de sistemas propietarios que requieran de personal muy especializado en su operación. Ha desarrollado los programas propios de control y un sistema de back-up de sus archivos y base de datos que le permiten un adecuado seguimiento del comportamiento de la totalidad de la cartera y de cada cliente en particular.

2.2.8. *Reclamos Judiciales y Extrajudiciales:*

La gestión judicial de las demandas planteadas puede sufrir retrasos importantes en la liquidación de las inversiones realizadas en las cédulas hipotecarias, gestión que puede oscilar entre los ocho a dieciocho meses. La no oportuna gestión del reclamo por la vía judicial puede hacer perder el seguro de deuda. En la actualidad los reclamos judiciales efectuados por la emisora por falta de pago de los deudores hipotecarios están dentro de los plazos establecidos por las aseguradoras y los tiempos llevados a cabo en los procesos está dentro de límites razonables.

2.2.9. Proyectos de Expansión y Crecimiento:

Un rápido crecimiento de cartera puede ocasionar una falta de control interno que redunde en una deficiente gestión de cobro de la cartera administrada. La entidad considera que cuenta con los recursos humanos e instalaciones así como los sistemas de cómputo que le permitirían absorber fácilmente un crecimiento de tres veces su volumen actual, sin hacer mayor inversión.

2.3. Factores Externos de Riesgo:**2.3.1. Políticos y Sociales:**

Las exoneraciones que la legislación actual otorga a las cédulas hipotecarias redundan en beneficio de los deudores hipotecarios, pues éstos tienen que cubrir menores costos de intermediación. El hecho que dichas exoneraciones desaparezcan puede ocasionar que el volumen de cédulas en el mercado disminuya, ya que el tener mas costos de intermediación, las mensualidades que tienen que amortizar los deudores hipotecarios serían mas altas.

La legislación vigente le otorga a los rendimientos (intereses) de las cédulas hipotecarias; a las transacciones originadas con ellas o a los valores representativos de ellas, exoneración total del impuesto sobre la renta y de transacción por dichos títulos.

2.3.2. Macroeconómicos:

El crecimiento de la industria de la construcción de vivienda, está supeditado directamente a la disponibilidad de recursos de largo plazo de los entes financieros; a la disposición de éstos de otorgar el financiamiento de largo plazo para la adquisición de las nuevas unidades y fuertemente dependiente de la tasa de interés aplicada a la deuda hipotecaria. En caso no exista disponibilidad de recursos para el financiamiento de largo plazo en la compra de viviendas, la cantidad de cédulas para administrar se reduciría y por lo tanto el monto de la cartera administrada por el emisor no crecería.

2.3.3. Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia:

Las medidas que dicta el gobierno a través de la Junta Monetaria referentes a la política monetaria, cambiaria y crediticia, que afectan los niveles de liquidez, tasas de interés y crecimiento de la masa monetaria en el país, afecta directamente la tasa de interés que se aplica a las cédulas hipotecarias así como a los rendimientos de las inversiones de los documentos representativos de dichos títulos. Si las políticas aplicadas producen un alza desmesurada de las tasas de interés en la cédula, ésta puede caer en mora ocasionando un reclamo al seguro y la demanda judicial del préstamo. Lamentablemente no está en manos del emisor evitar este riesgo.

2.3.4. Volatilidad en el tipo de cambio y tasa de interés:

La aplicación de políticas que tienden a defender un tipo de cambio, ocasiona dentro del ámbito financiero modificaciones constantes en las reglas del juego que tienen como consecuencia ajustes constantes en las tasas de interés que pagan los deudores hipotecarios.

Debido a estas constantes modificaciones la entidad, por instrucciones del inversionista, tiene que realizar ajustes que pueden eventualmente afectar la sanidad de la cartera teniendo el riesgo de que la morosidad suba y tenga que ejecutar las garantías asignadas a dichos créditos.



En referencia al tipo de cambio podemos indicar que actualmente únicamente se están administrando cédulas expresadas en quetzales y no en dólares por lo que el riesgo cambiario para el deudor de créditos a largo plazo no existe.

Con la aprobación de la nueva ley de libre negociación de divisas decreto 94-2000 del Congreso de la República, posiblemente en el futuro se creará en el mercado, cédulas hipotecarias aseguradas expresadas en Dólares Americanos. La emisora en ese momento realizará los estudios correspondientes para contemplar la posibilidad de administrar esa clase de títulos valor.

2.3.5. Legislación:

La legislación aplicable al negocio que realiza el emisor es la ley de creación del Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas (FHA) decreto ley No 1448 del Congreso de la República y sus reformas, y la Ley de Vivienda y Asentamientos Humanos decreto del Congreso de la República No 120-96 y sus reformas; donde se regula la forma del manejo, creación, transferencia de las cédulas hipotecarias aseguradas originadas en la compraventa de soluciones habitacionales. Las posibles modificaciones a la legislación vigente, referentes a la eliminación del incentivo fiscal de las cédulas, redundarían en una escasez en el mercado de nuevas cédulas, puesto que los compradores de la vivienda tendrían que acostumbrarse a los nuevos precios y cuotas. Durante este período de ajuste la emisora ya no podría ampliar su cartera. Únicamente mantendría la administración de la cartera existente, que tuviera hasta ese momento. Esta contracción del mercado tendría un efecto de paralización del crecimiento proyectado, en tanto se adecua el mercado a las nuevas reglas establecidas.

2.3.6. Sistema de Justicia:

La cartera propia y que administra el emisor, está sujeta al Código Procesal Civil y Mercantil, en lo concerniente a la demanda de créditos hipotecarios. La obtención de los bienes demandados está sujeta a los procesos establecidos en los tribunales de justicia, los cuales son tradicionalmente son muy lentos en la aplicación de la misma. La recuperación de las viviendas por medio de la vía judicial puede retrasar la liquidación de los seguros que amparan la deuda, ocasionando un retraso en la amortización de las inversiones. No está en la capacidad de la emisora mejorar la pronta respuesta de los tribunales.

2.3.7. Política Fiscal:

La política fiscal actualmente permite obtener todos los ingresos provenientes de las cédulas, exonerados del Impuesto Sobre la Renta (ISR) y del Impuesto al Valor Agregado (IVA). Esta política aplicada a dichas cédulas puede cambiar en cualquier momento y los rendimientos pudiesen quedar afectos a dichos impuestos; esta modificación afectaría la tasa de interés que los deudores hipotecarios tendrían que pagar de la nueva cartera que se generaría y administraría. El hecho que se dé esta modificación no implica que la emisora sufra algún problema de atraso en la cartera que administre en ese momento, pues actualmente las leyes en Guatemala no tiene efecto retroactivo.

2.4. Otros Factores de Riesgo específicos de la emisión:

El invertir en acciones preferentes de voto limitado no permite involucrarse en la administración de la entidad, dejando en manos de los accionistas comunes la responsabilidad del manejo de la misma.



Las acciones preferentes no tienen derecho preferente de suscripción de nuevas acciones. Los dividendos adicionales, están disponibles únicamente si el Consejo de Administración así lo dispone y lo autoriza.

La declaratoria de dividendos está en función de los resultados de la entidad. Si la asamblea de accionistas, en determinado año, considera que no ha lugar repartir dividendos, las acciones preferentes devengan su dividendo mínimo pero lo percibirán cuando la asamblea de accionistas así lo declare. Los dividendos mínimos son acumulativos cuando no sean percibidos por el inversionista.

“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 decrete su distribución. Los demás derechos como accionistas quedan sujetos a las condiciones y/o limitaciones establecidas por el emisor, las cuales se indican en el punto 4.15 del presente prospecto” Únicamente los accionistas comunes deciden sobre la distribución de dividendos de la sociedad.

2.4.1. Distribución Accionaria:

El capital autorizado de la entidad es de cien millones de quetzales el cual está dividido en 25% en acciones comunes y 75% en acciones preferentes, los accionistas comunes, al no tener limitado el derecho de voto, podrá adoptar decisiones en las que los accionistas preferentes no podrán hacerlo, tal es el caso de la distribución de dividendos, por esa razón es que los accionistas preferentes tienen un rendimiento mínimo garantizado que les será entregado en caso los accionistas comunes declaren la distribución de dividendos siempre y cuando se hayan generado utilidades.

2.4.2. Redención de acciones:

Se acompaña un dictamen de la base legal de la viabilidad de la redención de acciones preferentes de acuerdo al artículo 112 del Código de Comercio (Anexo 6). Debido a que, en la escritura constitutiva se reglamenta lo referente a la redención de las acciones preferentes, según dicho dictamen a la emisora no le es aplicable lo preceptuado en el artículo 111 del Código de Comercio.

2.4.3. Activos en el extranjero:

El emisor no tiene activos en el Extranjero.

3. OTROS DATOS:

3.1. Competitividad de la Emisora:

La actividad que desarrolla Multicaja de administrar cartera cedularia es una actividad que desarrolla actualmente la banca tradicional. Lo que hace diferente a Multicaja con respecto a estas instituciones es que únicamente se dedica a la administración de cartera cedularia, permitiéndole obtener una estadística pormenorizada del comportamiento particular de este tipo de cartera. Como ya se indico anteriormente actualmente existen seis entidades autorizadas por el FHA como Entidad Aprobada No Tradicional que les permite desarrollar el mismo tipo de negocio que *Multicaja* realiza. Las Afianzadoras, Aseguradoras y los bancos actualmente autorizados a funcionar en nuestro país, pueden efectuar la misma actividad que *Multicaja* realiza. La existencia de dichas entidades no ha limitado el crecimiento actual desarrollado.

Debido a que en el mercado actual, no existen otras entidades dedicadas exclusivamente a la administración de cédulas hipotecarias aseguradas, la emisora no puede establecer su posición



de mercado lógica con respecto a entidades similares que realizan ésta actividad como complemento a sus actividades principales.

3.2. Dependencias:

La entidad depende de mantener vigente la autorización por parte del FHA como entidad aprobada no tradicional, para lo cual debe cumplir fielmente los reglamentos emitidos por dicha entidad, para conservar la calificación actual, siempre que dentro de la cartera administrada existan cédulas aseguradas por el FHA.

3.3. Control:

Multicaja no ejerce control sobre ninguna sociedad y ninguna otra sociedad ejerce control sobre ella. La totalidad de los accionistas son personas individuales.

3.4. Contratos:

En la actualidad no existe ningún contrato entre el emisor y sus accionistas que menoscaben los resultados de la misma.

3.5. Gravámenes:

Sobre los activos del emisor no existe ningún gravamen. Únicamente existe un contrato de arrendamiento financiero para la adquisición de los equipos de computo que utiliza en su operación.

3.6. Emisiones anteriores:

La entidad emisora no ha colocado en el mercado bursátil ni extrabursátil ningún título de deuda ni ha colocado en el mercado bursátil ninguna emisión de títulos de capital.

3.7. Políticas de inversión:

Los accionistas y los Administradores de la emisora han establecido la política de inversión está dedicada únicamente a que todos los recursos obtenidos de la capitalización se utilicen exclusivamente en la adquisición de cédulas hipotecarias, para incrementar los activos rentables de la compañía. La inversión realizada en activos fijos al 30 de junio del 2000, era de Q 11,964.43, en equipo de computo, software y de oficina. La política general en equipo de computo se realizaran por medio del mecanismo de arrendamiento financiero. No existen inversiones en otras sociedades en curso de realización o inversiones futuras.

3.8. Perspectivas:

Aunque la emisora está en capacidad de proyectarse en las siguientes áreas, las proyecciones o supuestos, puesta a disposición del inversionista por medio de este documento, tanto propia como macroeconómica, no constituye garantía de resultados o rendimientos:

- Inversión de recursos en cédulas hipotecarias aseguradas, generadas por las entidades inmobiliarias cuyos proyectos estén previamente calificados por el Consejo de Administración.
- Participar, por cuenta propia y de terceros, en la negociación de Títulos Valores originados en el mercado de la construcción, generados por las entidades inmobiliarias calificadas por la emisora.
- Constituir fideicomisos de inversión y administración de cédulas hipotecarias que tengan por objeto la emisión de "Certificados Fiduciarios".
- Administración de carteras de Cédulas Hipotecarias Aseguradas propias y de terceros, y de otros proyectos de desarrollo inmobiliario previa calificación de los mismos.



- Obtener préstamos en moneda nacional o extranjera para invertirlos en cédulas hipotecarias aseguradas.

3.9. Proyectos de expansión y desarrollo:

En el "ANEXO 2" se encuentran las proyecciones de crecimiento del emisor en el flujo de caja y los estados financieros así como los estados de resultados proyectados por los próximos cinco años.

3.10. Riesgos:

Los principales acontecimientos que, en caso de concretarse, pudieran llegar a afectar seriamente la situación financiera económica de la emisora se encuentran detallados en el punto segundo (2) del presente prospecto.

3.11. Otros riesgos adicionales:

Los principales acontecimientos que, en caso de concretarse, pudieran llegar a afectar seriamente la situación financiera económica de la empresa se encuentran detallados los puntos segundo (2) y tercero (3) del presente prospecto.

3.12. Impuestos:

Los dividendos de las acciones preferentes podrán ser netos, después de impuestos, siempre que las características de la emisión de que se trate, así lo establezca, siempre y cuando se generen utilidades y que el órgano social correspondiente decreta su distribución.

3.13. Relaciones:

La relación existente entre: El emisor, el inversionista (tenedor de la cédula), las empresas aseguradoras o afianzadoras, las Municipalidades correspondientes, con el administrador, están regulados en los contratos de emisión de las cédulas hipotecarias aseguradas, donde se establecen las responsabilidades, obligaciones de cada una de las partes.



4. CARACTERISTICAS DE LA EMISION:

4.1. Tipo de acciones:

Acciones Preferentes De Voto Limitado.

4.2. Denominación:

Acciones Preferentes Multicaja.

4.3. Monto de la emisión en bolsa:

Treinta y cinco millones quetzales (Q35,000,000.00) en acciones preferentes. Las diferentes series de acciones preferentes se autorizarán por parte del Consejo de Administración del emisor, conforme se agoten las series que se coloquen por medio la Bolsa.

El monto de la primera serie a colocar por medio de la bolsa será de un monto total de diez millones y cuyas características específicas autorizadas por el Consejo de Administración del emisor se enumeran mas adelante.

4.4. Número de títulos:

El número de títulos es de trescientos cincuenta mil (350,000).

4.5. Valor nominal:

El valor nominal de cada acción es de cien quetzales (Q100.00).

4.6. Series:

Las acciones preferentes se agrupan en series, identificadas con letras y números las diferentes emisiones, la primera emisión con las letras BA, con las letras BB la segunda; con la letra BC la tercera, y así sucesivamente para cada emisión. Estas literales irán seguidas de una letra P que indica que es una acción preferente y de un numeral representativo del dividendo mínimo establecido para dicha serie

4.7. Fecha de emisión:

Será la fecha de emisión de la primera serie.

4.8. Plazo de la emisión:

Indefinido.

4.9. Descripción del procedimiento para el pago de los dividendos:

En cada serie el emisor, por intermedio de su Consejo de Administración, definirá la frecuencia de pago de los dividendos a que tenga derecho cada acción preferente de cada emisión específica.

En caso de que la emisora decida que los pagos se realicen en lugar distinto del señalado; la emisora deberá publicar, por lo menos en uno de los periódicos de mayor circulación, los lugares en que se efectuarán dichos pagos, con una anticipación de por lo menos tres días antes de la fecha de pago.

El cobro de los dividendos será por medio de: la presentación física de los cupones de dividendos correspondientes, adheridos a los títulos de acciones preferentes.

Los dividendos no retirados por los accionistas no causan intereses.

Los impuestos del timbre a ser cubiertos por los accionistas al momento del retiro de dichos dividendos, será absorbido por la emisora siempre que así se haya expresado en las características específicas de la emisión de cada serie.



“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 decrete su distribución. Los demás derechos como accionistas quedan sujetos a las condiciones y/o limitaciones establecidas por el emisor, las cuales se indican en el punto 4.15 del presente prospecto”

4.10. Forma de circulación:

La circulación de los valores es por medio de títulos de acciones físicos emitidos al portador y son transferibles mediante la simple tradición del título que las ampara.

4.11. Legislación:

La legislación aplicable a todas las operaciones del Emisor y que rigen la emisión de las acciones preferentes es la normada por el Código de Comercio de la República de Guatemala, y las cláusulas correspondientes de la escritura pública constitutiva. Las diferencias que surjan entre los accionistas o entre éstos y la sociedad, herederos, legatarios o sucesores por cualquier título; serán resueltas por la Asamblea General de Accionistas sin perjuicio de que, el que se crea perjudicado, debe dejar constancia de su inconformidad y someter la diferencia a juicio de árbitros; mediante arbitraje de equidad de tres árbitros, designando cada parte un árbitro y entre los primeros dos electos se designará al tercero que presidirá el tribunal arbitral. El arbitraje deberá plantearse en cualquier de los centros privados de arbitraje de la República de Guatemala.

4.12. Colocación primaria:

La presente Oferta Pública se registra, para su negociación, en Bolsa de Valores Nacional, S.A. por un monto total de 350,000 acciones preferentes de voto limitado equivalentes a Q 35,000,000.00 las cuales se colocarán en mercado primario a través de la emisión de diferentes series, siendo la primera serie por 100,000 acciones equivalentes a Q 10,000,000.00.

4.13. Colocación Secundaria:

Asimismo se registran para mercado secundario acciones preferentes de voto limitado. Las cuales ya se encuentran íntegramente pagadas. Quedando entendido que las acciones objeto de ésta oferta pública registrada para mercado primario, podrán negociarse en mercado secundario conforme se vayan negociando en el primario de Bolsa de Valores Nacional, S.A.

4.14. Mercado:

La presente oferta pública se negociará en mercado primario por un monto de Q35,000,000.00 Asimismo se registrarán para mercado secundario las acciones preferentes que ya fueron negociadas mediante oferta privada en mercado primario, las cuales tienen las mismas características que las ofrecidas en este prospecto.

4.15. Características especiales:

4.15.1. Derechos Y Obligaciones Que Incorpora La Emisión:

- a.) Las acciones preferentes de voto limitado tienen el derecho a un dividendo mínimo acumulativo cuyo monto será fijado por el Consejo de Administración de la entidad al momento de autorizarse la serie correspondiente y emitirse las acciones.
- b.) El dividendo mínimo será acumulativo, es decir, en caso de no repartir dividendos mínimos en un año, estos se acumulan para ser sumados a los dividendos mínimos que se generen en años subsiguientes.

- c.) El derecho, a discreción del Consejo de Administración de la entidad, a un Dividendo Adicional no acumulativo, cuyo monto será fijado por el Consejo de Administración al emitirse las acciones. El Dividendo Adicional no será acumulativo, es decir, en caso de no repartir Dividendos Adicionales en un año, estos no se acumulan para ser sumados a los dividendos que se generen en años subsiguientes.
- d.) Preferencia de distribución de dividendos sobre las acciones comunes.
- e.) Prioridad sobre las acciones comunes en la repartición del patrimonio resultante de la liquidación social.
- f.) No tendrán derecho a voto en ninguna asamblea general ordinaria de accionistas.
- g.) No tendrá derecho de adquisición preferente respecto a cualquier emisión de acciones.
- h.) La sociedad tendrá derecho de redimir el número de Acciones Preferentes que estime conveniente, dando aviso previo, de al menos 90 días antes de la fecha de redención de las acciones. Cualquier persona que, con posterioridad a la fecha de aviso correspondiente, adquiera acciones que la sociedad ha resuelto redimir, estará obligado a cumplir con los términos de la redención. El Consejo de Administración queda facultada, en la fecha en que se resuelva autorizar la emisión de una serie de acciones de dicha clase, para determinar todas las condiciones de redención a las que estarán sujetas tales acciones.
- i.) **“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 accionistas quedan sujetos a las condiciones y/o limitaciones establecidas por el emisor, las cuales se indican en el punto 4.15 del presente prospecto”**

4.16. Precio de suscripción:

El precio nominal de suscripción de cada acción es de cien (Q100.00) quetzales. La inversión mínima será de un mil quetzales (Q1,000.00) y deberá ser pagado en la modalidad de efectivo o mediante cheque certificado a nombre de Multicaja, S.A., al momento de recibir las acciones correspondientes, dicha adquisición podrá ser pagada mediante liquidación en Bolsa

4.17. Período y modalidad de pago de la colocación:

El plazo de la acción preferente es por tiempo indefinido; y su colocación es por medio de las casas de bolsa, con las que la entidad, Valores del País, Sociedad Anónima,, tenga convenios de participación en la colocación de la emisión, las que serán encargadas de recibir las solicitudes de compra de las acciones. Inversión Mínima: La inversión mínima será de un mil quetzales (Q1,000.00) el cual deberá se pagado en efectivo o mediante cheque certificado a nombre de Multicaja, S.A., al momento de recibir las acciones correspondientes, o bien mediante liquidación en Bolsa.

4.18. Modalidad y plazo de la entrega de los valores:

La modalidad de los valores es un título físico de acciones preferentes emitido al portador el cual se hará entrega del mismo al momento de recibir el pago correspondiente.

4.19. Agentes:

La casa de Bolsa Valores del País, Sociedad Anónima, estará encargada del manejo de la colocación en la Bolsa de Valores Nacional, S.A.; y las casas de bolsa con las que la entidad,



Valores del País, Sociedad Anónima, tenga convenios de participación en la colocación de la emisión. La Sociedad Valores del País, Sociedad Anónima, no tiene ninguna relación accionaria con la emisora sino únicamente el de servir de agente colocador de la emisión.

4.20. Suscripción:

No existe ningún compromiso de suscripción total o parcial de la emisión por ninguna sociedad o persona individual.

4.21. Derecho preferente:

Ningún accionista tiene derecho preferente sobre la oferta de acciones preferentes de voto limitado.

4.22. Modalidad del ejercicio del derecho preferencia:

Las acciones objeto de esta emisión no contemplan ningún derecho preferente de suscripción de nuevas acciones.

4.23. Sobre-suscripción o demanda insuficiente:

En caso de existir una demanda insuficiente, las acciones permanecerán en oferta hasta el momento en que la emisora considere necesario su retiro del mercado.

4.24. Otras emisiones:

En la actualidad se está ofreciendo en oferta privada la totalidad de las acciones comunes no pagadas y no suscritas con que cuenta la sociedad. De la totalidad de acciones preferentes se han colocado siete mil quinientas en forma privada. Las cuales se inscribirán para su negociación en mercado secundario en Bolsa de Valores Nacional, S.A.

4.25. Porcentaje que representa del capital:

La autorización solicitada de inscripción de las acciones preferentes representa el treinta y cinco por ciento (35.75%) del capital social autorizado de la entidad.

4.26. Contrato de liquidez:

La emisora no cuenta con ningún contrato que le proporcione liquidez con ninguna institución bancaria o intermediaria financiera.

4.27. Producto de la emisión y destino de los fondos:

Destino De Los Fondos: Los fondos procedentes de la capitalización serán utilizados para invertirlos en cédulas hipotecarias aseguradas por el Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas (F.H.A.) y/o afianzadas o aseguradas de acuerdo a lo establecido en la "Ley de Vivienda y Asentamientos Humanos" decreto del congreso de la república número 120-96.

4.28. Calificación de riesgo:

La entidad emisora no ha sido calificada por alguna entidad calificador de valores autorizada para operar en Guatemala.

4.29. Acciones en circulación de distinta categoría:

Las únicas acciones que están en circulación son las objeto de esta oferta, las que se negociaron en mercado primario en oferta privada, mismas que se registran para su negociación en mercado secundario en Bolsa de Valores Nacional, S.A.; y las ciento sesenta y siete mil quinientas acciones comunes que se encuentran en oferta privada.



4.30. Información Sobre La Evolución Reciente Y Perspectivas Del Emisor:

La emisora está administrando la cantidad de sesenta y cinco millones (Q65,000,000) de quetzales de cédulas hipotecarias aseguradas, de los cuales mas del 96% pertenecen a terceros, y tiene posibilidad de alcanzar en corto plazo una cartera en administración de mas o menos cien millones de quetzales de acuerdo a las proyecciones presentadas en el apartado correspondiente.

5. INFORMACIÓN FINANCIERA:

5.1. Estados Financieros:

En el "ANEXO 3" Se incluye la información contable comparativa de los tres últimos ejercicios, el Estado de Resultados, Estado del Flujo de Efectivo, según el informe del Auditor Externo y las notas que del mismo existan.

5.2. Situación fiscal:

A la fecha, la emisora no tiene ninguna contingencia ni reparo fiscal.

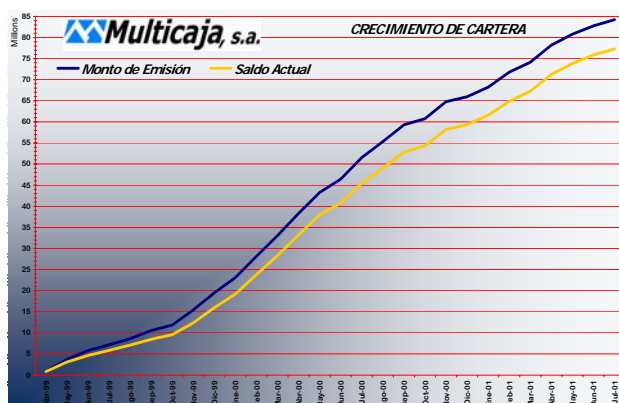
5.3. Síntesis de situación patrimonial:

al 30 de junio de 2000

CUENTA	PROPIOS	ORDEN
Activos Totales:	Q. 3,545,577	Q. 45,327,876
Pasivos Totales:	Q. 384,794	Q. 45,327,876
Resultados Acumulados:	Q. - 28,623	
Total de Patrimonio Neto:	Q. 3,160,783	

Gráfica No. 1

La cartera propiedad actualmente de la Emisora representa el 3.93% del total de la cartera administrada. Esta, cartera propia, presenta una mora en la amortización puntual de sus cuotas de 6.1%. Históricamente el FHA a divulgado que, la mora de esta cartera ha mantenido un promedio de 3% durante la existencia del mismo, aunque se han presentado, históricamente, situaciones macroeconómicas que en períodos anteriores, así como los actuales, que sobrepasan dicha estadística.



S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas

5.4. Información Sobre El Auditor Externo:.



Contadores Públicos y Auditores

7 avenida 5-10, zona 4, 01004 Teléfono PBX: (502) 334-2628
 Centro Financiero, Torre 1, Nivel 16 Fax: (502) 331-5477
 Guatemala, Guatemala, C. A. E-mail: kpmg@kpmg.com.gt
 Apartado Postal 1020

5 de octubre del 2000
A-2059-2000

Señores
Consejo de Administración
BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A.
7 avenida 5-10, zona 4
Centro Financiero, Torre II, Nivel 2
Ciudad

Respetables señores:


Entiendo que **MULTICAJA, S.A.** está solicitando a ustedes la inscripción de acciones preferentes. De acuerdo con el requerimiento establecido por el Reglamento de Inscripción de Valores emitido por ustedes y que entró en vigor el 5 de noviembre de 1999, les informo lo siguiente:

Soy socio de Aldana, Salazar, García & Asociados, firma de Contadores Públicos y Auditores, representantes para KPMG de Guatemala. Nuestra firma ha operado ininterrumpidamente en Guatemala desde 1926 y está ubicada en la 7 avenida 5-10, zona 4, Centro Financiero, Torre I, Nivel 16. Fuimos nombrados como auditores externos de **MULTICAJA, S.A.** a partir del año terminado el 30 de junio de 1999.

Soy miembro del Colegio de Economistas, Contadores Públicos y Auditores bajo el No. 1468 y también soy socio del Instituto de Contadores Públicos y Auditores.


Estoy a su disposición para cualquier aclaración o ampliación a la presente.

Atentamente,



Lic. Braulio Salazar Z.
Socio

Cc: Lic. Hector Quezada, **Multicaja, S.A.**



KPMG Aldana Salazar Garcia y Asociados
(a Guatemalan organization) is a member of KPMG
International, a Swiss Association

5.5. Índices financieros: ver "ANEXO 4"**5.5.1. Liquidez:**

(Razón Corriente; Rotación de Cuentas por cobrar).

5.5.2. Endeudamiento:

(Razón de endeudamiento; Razón pasivo-capital; Rotación de inventarios; cobertura de intereses).

5.5.3. Rentabilidad:

(Rendimiento sobre capital; Margen de Utilidad sobre ventas; Ganancia operativa sobre ventas excluyendo gastos financieros Inmovilización de la Inversión)

5.6. Informe del órgano de administración:

"Estimados Accionistas, en esta oportunidad y en vista del crecimiento alcanzado al cierre del ejercicio fiscal correspondiente al año 1999-2000, es para la administración un placer entregarles el informe anual que complementa los estados financieros que hoy se les presenta.

Durante el transcurso del año logramos incrementar la cartera propia y en administración de seis a cuarenta y cinco millones de quetzales, con lo que alcanzamos las metas establecidas en cuanto al volumen proyectado de cartera. Adicionalmente gracias al concurso de ustedes hemos logrado: una capitalización de tres millones ciento ochenta y cinco mil quetzales.

Durante este período hemos contribuido a la formación del Fideicomiso De Inversión Y Administración De Cédulas Hipotecarias en el Banco Centroamericano de Integración Económica que nos permitirá emitir Certificados de Participación Fiduciaria (C.P.F.) con respaldo de nuestras cédulas, para comercializar ordenadamente la cartera que administramos.

En cuanto al aspecto financiero nacional el panorama monetario y crediticio continúa con la misma escasez de recursos que ha prevalecido desde el período anterior. Esta política de gobierno no ha permitido el despegue de la industria de la construcción de vivienda, puesto que el gobierno central continúa compitiendo por los recursos del público ahorrante. Pese a esta situación nuestra entidad ha alcanzado el crecimiento de cartera ya mencionado.

Consideramos que hemos cumplido a cabalidad nuestro objetivo de ofrecer una alternativa a la industria de la construcción de vivienda, con la creación de los mecanismos que permitieron la creación de las cédulas hipotecarias a pesar de la falta de liquidez en el sistema. Esta mecánica nos permitirá seguir creciendo en la misma forma durante el año venidero, a pesar de las condiciones imperantes.

Deseamos compartir con ustedes que gracias a su previsión y a las inversiones realizadas, les podemos comunicar que los programas de computo necesarios para el control y seguimiento de la cartera que hoy tenemos, están ya en funcionamiento y en constante actualización. Con esta herramienta y con un moderado crecimiento en costos de operación adicional a la que actualmente contamos, estamos en capacidad de triplicar el volumen de cartera administrada, sin realizar inversiones importantes de personal.



Durante los próximos meses esperamos contar con la aprobación de la Bolsa de Valores Nacional, S.A., a nuestra solicitud de emisión y colocación de acciones preferentes en el mercado. Esta colocación nos permitirá tener mas recursos de capital para invertirlos en la adquisición de nueva cédulas cuyos rendimientos nos permitirán cubrir los costos de nuestro crecimiento, así como el rendimiento de nuestros nuevos accionistas preferentes.

En el transcurso del año hemos logrado la calificación de diez proyectos que nos garantizan el suministro de cédulas hipotecarias y un crecimiento de cartera propia y ajena en aproximadamente doscientos cincuenta millones adicionales en un período de tres años.

Finalmente deseo agradecer el esfuerzo de todos nuestros colaboradores, la confianza de nuestros clientes y muy especialmente el apoyo de todos ustedes, nuestros accionistas.

Héctor Quezada Castro.

*Presidente del Consejo de Administración.”
Guatemala Septiembre 1999*

ACTUALIZACION:

Dentro del informe del Presidente se indica de la constitución de un Fideicomiso de Inversión, entre el Gobierno de Guatemala en su calidad de fideicomitente fundador y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) en su calidad de fiduciario. Este fideicomiso fue constituido el 17 de julio de 2000 y rescindido por el BCIE el 29 marzo del 2001, por la falta del aporte económico del fideicomitente fundador, al cual se había comprometido. Actualmente el BCIE se encuentra revisando una nueva escritura de constitución de un fideicomiso con características similares, con el mismo fin, en donde nuevamente el Gobierno se constituye en fideicomitente fundador y el BCIE en fiduciario del mismo, el cual está, nuevamente, en proceso de aprobación por el Directorio de dicho banco.

El emisor está realizando gestiones de constitución de un Fideicomiso de inversión en un banco del sistema, para la emisión de Certificados Fiduciarios de Participación.

Cabe destacar que: el hecho de contar, o no, con un fideicomiso de inversión para la emisión de Certificados Fiduciarios, por parte del emisor, no es indispensable para el buen funcionamiento de la institución.

Dividendos por Pagar

En el primer año de operaciones formales, el dividendo devengado por las acciones preferentes colocadas es mayor que la utilidad neta del período; por lo que, los accionistas comunes acordaron que el excedente sobre las utilidades obtenidas se pagaría mediante anticipos que serán aplicados a las utilidades de períodos siguientes.

6. CARACTERISTICAS ESPECIFICAS DE LA PRIMERA SERIE A COLOCAR POR MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A.:

6.1. Denominación:

Acciones Preferentes Multicaja

6.2. Número de acciones:

Cien mil (100,000) acciones preferentes de voto limitado, con un valor de venta de diez millones de quetzales (Q10,000,000.00) al valor nominal de cien quetzales (Q100.00) cada una.

6.3. Serie:

BA-P12

6.4. Condiciones y características específicas de la emisión inicial:

6.4.1. Dividendos:

Un dividendo acumulativo fijo, en el momento de su emisión de doce quetzales (Q12.00) totales anuales neto después de haber pagado el impuesto del timbre por cada acción de cien quetzales (Q100.00), pagadero en forma trimestral; siempre y cuando se generen utilidades y que el órgano social correspondiente decrete su distribución.

6.4.2. Dividendo Adicional:

Un Dividendo Adicional no acumulativo de hasta tres quetzales (Q3.00) neto después de haber pagado el impuesto del timbre, por cada acción de cien quetzales (Q100.00) pagadero a discreción del Consejo de Administración, siempre y cuando se generen utilidades y que el órgano social correspondiente decrete su distribución

6.4.3. Fecha de pago de los dividendos:

Una vez decretado el reparto de dividendos preferentes por la Asamblea General Ordinaria pudiendo ser dentro de los cuatro meses siguientes al cierre de su ejercicio fiscal. Las entregas de Dividendos de esta serie serán en las fechas siguientes: 30 de septiembre, tres quetzales por acción; 30 de diciembre, tres quetzales por acción; 30 de marzo, tres quetzales por acción y 30 de junio, tres quetzales por acción.

6.4.4. Redención:

Después del quinto año de la fecha de emisión, la entidad emisora tiene la opción de redimir las acciones preferentes; otorgando un previo aviso de noventa días a los tenedores de las mismas, y a un precio equivalente al valor nominal de las mismas más los dividendos acumulados que no hayan sido pagados, sin que éstos dividendos devenguen interés alguno.

6.4.5. Emisión:

Las acciones de estas series serán emitidas al portador y estarán representadas por títulos físicos.

6.4.6. Política de dividendos:

La administración de la emisora considera que como mínimo declarará dividendos en los montos necesarios para cubrir los dividendos mínimos garantizados en las series de las acciones preferentes.

6.4.7. Suscripción de acciones:

Al momento de la aprobación por parte de la bolsa de la emisión correspondiente se emitirán las acciones y se irán suscribiendo conforme se realice su venta.

6.4.8. Negociación en el mercado secundario:

Las acciones preferentes de voto limitado ya suscritas y pagadas podrán ser negociadas en los montos que considere conveniente el vendedor.

6.4.9. De los valores:

Los valores de la emisión son títulos físicos que se transferirán a los diferentes compradores en el momento de la transacción. Su transmisión será por medio de la entrega física de los títulos correspondientes.

La emisora reconocerá al tenedor del título como su legítimo propietario cuando las acciones sean emitidas al portador, de acuerdo a lo normado en el código de comercio.

6.4.10. Del mecanismo de circulación de las acciones:

Las acciones se transferirán por transferencia física del título en el caso de acciones preferentes al portador.

6.4.11. Pago de dividendos:

Los pagos de dividendos efectuados por la entidad, oportunamente, estarán a disposición de los inversionistas en las oficinas centrales de la entidad. En caso de que la emisora decida que los pagos se realicen en lugar distinto del señalado, la emisora deberá publicar, por lo menos en uno de los periódicos de mayor circulación, los otros lugares en que se efectuarán dichos pagos, con una anticipación de por lo menos tres días a la fecha de pago.

El cobro de los dividendos, en las fechas acordadas, será por medio de la presentación de los cupones de dividendos correspondientes adheridos a los títulos de acciones preferentes. Los dividendos no retirados por los accionistas no causan intereses.

6.4.12. Información a los accionistas:

Cada trimestre, estará a disposición de los accionistas, en las oficinas de la emisora, en las oficinas de la casa de bolsa Valores del País, Sociedad Anónima, en la Bolsa de Valores Nacional y el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, estados financieros internos y una vez al año, estados financieros auditados por auditores externos independientes, así como el informe anual de la administración.

6.4.13. Destino de los fondos:

Los fondos procedentes de la capitalización serán utilizados en la inversión en cédulas hipotecarias aseguradas por el Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas (F.H.A.) y/o afianzadas o aseguradas de acuerdo a lo establecido en la "Ley de Vivienda y Asentamientos Humanos" decreto del congreso de la república número 120-96.

6.4.14. Sobre el gestor y colocador de acciones:

La Casa de Bolsa Valores del País, Sociedad Anónima, es la casa de bolsa encargada de la estructuración y colocación de la oferta pública y su colocación es por medio de las casas de bolsa, con las que la entidad, Valores del País, Sociedad Anónima, tenga convenios de participación en la colocación de la emisión, las que serán encargadas de recibir las solicitudes de compra de las acciones.

ANEXO 1
**ESTADO AUDITADO DE RESULTADOS DE OPERACIÓN DE LA COMPAÑÍA DE LOS ÚLTIMOS
TRES PERÍODOS CONTABLES.**

MULTICAJA, S. A.			
Estados de Resultados			
Años terminados el 30 de junio de 2000, 1999 y 1998			
	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>
Ingresos de operación	Q		
Por administración de cédulas hipotecarias	340,582	9,190	-
Por intereses sobre inversiones	96,624	11,634	-
	<u>437,206</u>	<u>20,824</u>	<u>-</u>
Gastos generales y de administración	<u>(397,888)</u>	<u>(15,962)</u>	<u>-</u>
Utilidad en operación	39,318	4,862	-
Otros ingresos	<u>18,696</u>	-	<u>-</u>
Utilidad neta	Q <u>58,014</u>	<u>4,862</u>	<u>-</u>

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

KPMG

3



ANEXO 2

FLUJO DE CAJA PROYECCIONES A CINCO AÑOS

Multicaja, s.a.

Proyecciones Financieras
Flujo de Caja

	30-Jun-02	30-Jun-03	30-Jun-04	30-Jun-05
Cobros Mensuales Cuotas	32,137,196	50,797,815	71,980,757	92,650,407
Descuentos Cedularios	1,111,885	3,267,671	2,237,157	2,122,568
Reintegros de Fideicomisos a Mc	267,600	1,546,900	3,252,700	4,628,900
Total de Ingresos	33,516,681	55,612,386	77,470,614	99,401,875
Gastos Fijos	2,436,547	3,167,042	4,046,090	4,615,247
Fianza Deuda Hipoteca	752,153	1,254,769	1,753,338	2,241,470
Seguro de Vida	188,038	313,692	438,335	560,367
Seg. Incendio y Lin. Al.	188,038	313,692	438,335	560,367
Impuesto Unico Sobre Inmuebels	895,572	1,482,459	2,148,860	2,849,336
Reintegro a Fid, Const. E Inv.	27,373,891	43,832,716	62,614,719	81,194,961
Comision de Captacion	100,000	150,000	135,000	60,000
Mora presupuestada	495,876	773,631	1,084,800	1,378,728
Total de Egresos	32,430,116	51,288,001	72,659,475	93,460,477
Saldo a Fin de mes	1,086,565	4,324,384	4,811,139	5,941,398
Acumulado	1,879,696	6,204,081	11,015,219	16,956,617
Acciones Comunes	6,750,000	9,000,000	6,750,000	0
Acciones Preferentes 1	4,500,000	6,000,000	6,000,000	6,000,000
Rendimiento Acc. Pref 1	90,000	630,000	1,350,000	2,070,000
Acciones Preferentes 2	0	0	0	0
Rendimiento Acc. Pref 2	0	0	0	0
Saldo Final	12,246,565	18,694,384	16,211,139	9,871,398
Acumulado desp acciones	14,076,996	32,771,381	48,982,519	58,853,917
Rendimiento sobre Saldos	145,479	251,096	237,707	164,989
Disponible para Inversion sig. Mes	10,200,000	18,800,000	17,400,000	10,000,000
Acum desp col propia y rend/saldos	2,009,223	2,154,703	1,203,549	1,239,936

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas



ANEXO 2

ESTADO DE RESULTADOS PROYECCIONES A CINCO AÑOS

Multicaja, s.a.

Proyecciones Financieras
Estados de Resultados

	30-Jun-02	30-Jun-03	30-Jun-04	30-Jun-05	30-Jun-06
	1,157	1,522	1,888	2,253	2,618
Ingresos	3,303,369	7,476,468	8,964,811	10,932,417	13,445,987
Otros Ingresos	145,479	251,096	237,707	164,989	173,555
Egresos	2,536,547	3,317,042	4,181,090	4,675,247	5,325,313
Resultado (deficit) superavit	912,300	4,410,521	5,021,428	6,422,158	8,294,229
Rendimiento Minimo Acciones Preferentes	90,000	630,000	1,350,000	2,070,000	2,790,000
Utilidades Retenidas	458,558	3,519,079	6,470,507	10,102,665	14,886,895

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas

ANEXO 2

**BALANCE GENERAL Y CUENTAS DE ORDEN
PROYECCIONES A CINCO AÑOS**

Multicaja, s.a.

Proyecciones Financieras
Balance General

	30-Jun-02	30-Jun-03	30-Jun-04	30-Jun-05	30-Jun-06
ACTIVO	1,157	1,522	1,888	2,253	2,618
Activo Circulante					
Caja y Bancos	1,672,618	1,928,731	1,307,487	1,897,563	2,506,220
Cartera de Cedulas Anticipos	13,850,839	32,375,248	49,417,920	59,180,003	70,075,575
TOTAL ACTIVO	15,523,458	34,303,979	50,725,407	61,077,565	72,581,795
PASIVO					
Dividendos Acciones Preferentes por Pagar	630,000	1,350,000	2,070,000	2,790,000	3,510,000
TOTAL PASIVO	630,000	1,350,000	2,070,000	2,790,000	3,510,000
CAPITAL					
Capital Autorizado	100,000,000	100,000,000	100,000,000	100,000,000	100,000,000
Capital Pagado Acciones Preferentes 1	5,250,000	11,250,000	17,250,000	23,250,000	29,250,000
Capital Pagado Acciones Preferentes 2	0	0	0	0	0
Capital Pagado Acciones Comunes	9,184,900	18,184,900	24,934,900	24,934,900	24,934,900
TOTAL CAPITAL PAGADO	14,434,900	29,434,900	42,184,900	48,184,900	54,184,900
Resultados	458,558	3,519,079	6,470,507	10,102,665	14,886,895
TOTAL CAPITAL	14,893,458	32,953,979	48,655,407	58,287,565	69,071,795
PASIVO MAS CAPITAL	15,523,458	34,303,979	50,725,407	61,077,565	72,581,795
CUENTAS DE ORDEN					
Activo	121,355,306	158,333,320	196,490,240	243,250,252	293,137,714
Pasivo	121,355,306	158,333,320	196,490,240	243,250,252	293,137,714

Las Cuentas de Orden representan, sumado a la cuenta Cartera de Cedulas, el total de cartera bajo la Administración de Multicaja

Cartera Total en Administración	135,206,145	190,708,568	245,908,161	302,430,254	363,213,289
--	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

ANEXO 2

INDICES FINANCIEROS PROYECCIONES A CINCO AÑOS

Multicaja, s.a.

Proyecciones Financieras
Indices Financieros

	30-Jun-02	30-Jun-03	30-Jun-04	30-Jun-05	30-Jun-06
A. Liquidez					
Razon Corriente					
Activos Corrientes	1,672,618	1,928,731	1,307,487	1,897,563	2,506,220
Pasivo a Corto Plazo	630,000	1,350,000	2,070,000	2,790,000	3,510,000
	2.65	1.43	0.63	0.68	0.71
Rotacion de Cuentas por Cobrar					
Cuentas por cobrar	0	0	0	0	0
Ventas	3,448,848	7,727,563	9,202,517	11,097,406	13,619,542
Ventas Diarias Promedio	9,580	21,465	25,563	30,826	37,832
	0 Dias	0 Dias	0 Dias	0 Dias	0 Dias
B. Endeudamiento					
Razon de Endeudamiento					
Pasivo Total	630,000	1,350,000	2,070,000	2,790,000	3,510,000
Activo Total	15,523,458	34,303,979	50,725,407	61,077,565	72,581,795
	4.06%	3.94%	4.08%	4.57%	4.84%
Razon Pasivo Capital					
Pasivo Total	630,000	1,350,000	2,070,000	2,790,000	3,510,000
Capital Contable	14,893,458	32,953,979	48,655,407	58,287,565	69,071,795
	4.23%	4.10%	4.25%	4.79%	5.08%
Rotacion de Inventarios					
Ventas	3,448,848	7,727,563	9,202,517	11,097,406	13,619,542
Inventarios	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
Cobertura					
Utilidad Neta	912,300	4,410,521	5,021,428	6,422,158	8,294,229
Dividendos Preferentes	90,000	630,000	1,350,000	2,070,000	3,510,000
	10.14	7.00	3.72	3.10	2.36
C. Rentabilidad					
Rendimiento Sobre Capital					
Utilidades Netas	912,300	4,410,521	5,021,428	6,422,158	8,294,229
Capital Pagado	14,434,900	29,434,900	42,184,900	48,184,900	54,184,900
	6.3%	15.0%	11.9%	13.3%	15.3%
Margen Sobre Ventas					
Utilidades Netas	912,300	4,410,521	5,021,428	6,422,158	8,294,229
Ventas	3,448,848	7,727,563	9,202,517	11,097,406	13,619,542
	26.45%	57.08%	54.57%	57.87%	60.90%
Margen Operativo Sobre Ventas					
Utilidades Operativas	912,300	4,410,521	5,021,428	6,422,158	8,294,229
Ventas	3,448,848	7,727,563	9,202,517	11,097,406	13,619,542
	26.45%	57.08%	54.57%	57.87%	60.90%
Inmovilizacion de la Inversion					
Activo Total - Activo No Circulante	1,672,618	1,928,731	1,307,487	1,897,563	2,506,220
Activo Total	15,523,458	34,303,979	50,725,407	61,077,565	72,581,795
	0.1077	0.0562	0.0258	0.0311	0.0345

ANEXO 3:**INFORME DEL AUDITOR INTERNO Y NOTAS QUE LO ACOMPAÑAN:
INDICE DEL CONTENIDO**

MULTICAJA, S. A.

Indice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Balances de Situación
Estados de Resultados
Estados de Patrimonio de los Accionistas
Estados de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

KPMG

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas

ANEXO 3:
**INFORME DEL AUDITOR INTERNO Y NOTAS QUE LO ACOMPAÑAN:
INFORME**


Contadores Públicos y Auditores

 Apartado Postal 1020
Guatemala, C. A.

Informe de los Auditores Independientes
**A los Accionistas de
MULTICAJA, S. A.:**

Hemos efectuado la auditoria de los balances de situación adjuntos de Multicaja, S. A. al 30 de junio de 2000, 1999 y 1998 y de los estados conexos de resultados, de patrimonio 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 es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorias.

Efectuamos nuestras revisiones de acuerdo con normas de auditoria generalmente aceptadas. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoria de tal manera que podamos obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores importantes. La auditoria incluye, el examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones en los estados financieros; la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas efectuadas por la gerencia. Incluye también la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorias proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

Como se describe en la nota 1(a), los ingresos se reconocen en el estado de resultados observando la base contable de lo percibido, la cual es una práctica que difiere de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Guatemala.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Multicaja, S. A. al 30 de junio de 2000, 1999 y 1998, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las prácticas contables que se indican en la nota 1.



 Lic. Braulio Salazar
Colegiado No. 1468

4 de agosto de 2000


KPMG Adriana Salazar Garcia y Asociados
(a Guatemalan organization) is a member of KPMG
International, a Swiss Association.

ANEXO 3:
**INFORME DEL AUDITOR INTERNO Y NOTAS QUE LO ACOMPAÑAN:
BALANCE DE SITUACION**

MULTICAJA, S. A.			
Balances de Situación			
30 de junio de 2000, 1999 y 1998			
	<u>Activo</u>		
	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>
Activo circulante:			
Efectivo	Q 255,961	-	145
Cuentas por cobrar (nota 3)	1,175,620	1,387,758	-
Gastos pagados por anticipado	37,049	-	-
Total de activo circulante	<u>1,468,630</u>	<u>1,387,758</u>	<u>145</u>
Inversiones (nota 4)	1,990,743	688,771	-
Mobiliario y equipo, neto	23,914	-	-
Otros activos, neto	62,290	81,219	3,356
	<u>Q 3,545,577</u>	<u>2,157,748</u>	<u>3,501</u>
<u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u>			
Pasivo circulante:			
Cuentas por pagar y gastos acumulados	Q 284,788	24,674	-
Dividendos por pagar	90,000	-	-
Total del pasivo circulante	<u>374,788</u>	<u>24,674</u>	<u>-</u>
Provisión para indemnizaciones	10,006	-	-
Total del pasivo	<u>384,794</u>	<u>24,674</u>	<u>-</u>
Patrimonio de los accionistas:			
Capital (nota 5)	3,184,900	2,129,700	5,000
Aportes por capitalizar	4,506	11	-
(Déficit) superávit	(28,623)	3,363	(1,499)
Total del patrimonio de los accionistas	<u>3,160,783</u>	<u>2,133,074</u>	<u>3,501</u>
	<u>Q 3,545,577</u>	<u>2,157,748</u>	<u>3,501</u>
Cuentas de orden (nota 6)	Q 45,327,876	6,498,314	-
Véanse notas que acompañan a los estados financieros.			

ANEXO 3:
**INFORME DEL AUDITOR INTERNO Y NOTAS QUE LO ACOMPAÑAN:
BALANCE DE RESULTADOS**

MULTICAJA, S. A.			
Estados de Resultados			
Años terminados el 30 de junio de 2000, 1999 y 1998			
	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>
Ingresos de operación	Q		
Por administración de cédulas hipotecarias	340,582	9,190	-
Por intereses sobre inversiones	96,624	11,634	-
	<u>437,206</u>	<u>20,824</u>	<u>-</u>
Gastos generales y de administración	(397,888)	(15,962)	-
Utilidad en operación	39,318	4,862	-
Otros ingresos	18,696	-	-
Utilidad neta	Q <u>58,014</u>	<u>4,862</u>	<u>-</u>

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

ANEXO 3:
**INFORME DEL AUDITOR INTERNO Y NOTAS QUE LO ACOMPAÑAN:
ESTADO DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS**

MULTICAJA, S. A.			
Estados de Patrimonio de los Accionistas			
Años terminados el 30 de junio del 2000, 1999 y 1998			
	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>
Capital:			
Saldo al inicio del año	Q 2,129,700	5,000	-
Aportaciones del año	<u>1,055,200</u>	<u>2,124,700</u>	-
Saldo al final del año	<u>3,184,900</u>	<u>2,129,700</u>	-
Anticipo para futuras ampliaciones de capital:			
Saldo al inicio del año	11	-	-
Aumento del año	<u>4,495</u>	<u>11</u>	-
Saldo al final del año	<u>4,506</u>	<u>11</u>	-
Déficit:			
Reserva legal:			
Saldo al inicio del año	-	-	-
Traslado de utilidad del período	<u>3,482</u>	-	-
Saldo al final del año	<u>3,482</u>	-	-
Resultado acumulado:			
Saldo al inicio del año	(8,271)	(1,499)	-
Utilidad del período	<u>58,014</u>	<u>4,862</u>	-
	<u>61,377</u>	<u>3,363</u>	-
Menos:			
Traslado a reserva legal	(3,482)	-	-
Dividendos acciones preferentes	<u>(90,000)</u>	-	-
Saldo al final del año	<u>(32,105)</u>	<u>3,363</u>	-
Total de (déficit) superavit	<u>(28,623)</u>	<u>3,363</u>	-
Total del patrimonio de los accionistas	Q <u>3,160,783</u>	<u>2,133,074</u>	-

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

ANEXO 3:
**INFORME DEL AUDITOR INTERNO Y NOTAS QUE LO ACOMPAÑAN:
ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO**

MULTICAJA, S. A.				
Estados de Flujos de Efectivo				
Años terminados el 30 de junio de 2000, 1999 y 1998				
		<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>
Flujos de efectivo por actividades de operación:				
Utilidad (pérdida) neta	Q	58,014	4,862	-
Partidas de conciliación entre la utilidad (pérdida) neta y el efectivo usado en actividades de operación				
Depreciaciones		2,977	-	-
Amortizaciones		18,929	-	-
Provisión para indemnizaciones		10,006	-	-
		<u>89,926</u>	<u>4,862</u>	<u>-</u>
Cambios en activos y pasivos:				
Flujos de efectivo provistos por aumento de activos y reducción de pasivos:				
Cuentas por cobrar		(137,862)	(17,758)	-
Gastos pagados por anticipado		(37,049)	-	-
Otros activos		-	(77,863)	-
Flujos de efectivo usados en aumento de pasivos y reducción de activos:				
Cuentas por pagar y gastos acumulados		240,114	24,674	-
Efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación		<u>175,129</u>	<u>(66,085)</u>	<u>-</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión:				
Anticipos a descuentos cedularios		-	(1,370,000)	-
Liquidación de anticipos a descuentos cedularios		350,000	-	-
Adquisiciones de mobiliario y equipo		(26,891)	-	-
Aumento neto por adquisición cédulas hipotecarias		(1,301,972)	(688,771)	-
Efectivo neto usado en actividades de inversión		<u>(978,863)</u>	<u>(2,058,771)</u>	<u>-</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento:				
Aportaciones de capital		1,055,200	2,124,700	-
Aportes para futuras capitalizaciones		4,495	11	-
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		<u>1,059,695</u>	<u>2,124,711</u>	<u>-</u>
Aumento (disminución) neta en efectivo		255,961	(145)	-
Efectivo al inicio del año		-	145	-
Efectivo al final del año	Q	<u>255,961</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

ANEXO 3:
**INFORME DEL AUDITOR INTERNO Y NOTAS QUE LO ACOMPAÑAN:
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**
MULTICAJA, S. A.

Notas a los Estados Financieros

30 de junio del 2000, 1999 y 1998

(1) Resumen de Políticas Significativas de Contabilidad
(a) Ingresos

Los ingresos por administración de cédulas hipotecarias y los ingresos por intereses se reconocen como ingreso en el momento en que se cobran y no cuando se devengan, lo cual, aunque no está de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Guatemala, es una práctica contable observada por las entidades financieras país.

Los ingresos por administración de cédulas corresponden principalmente a las comisiones por colocación de cédulas, así como a los servicios prestados por la gestión de cobro en las cédulas administradas por cuenta ajena.

(b) Inversiones

Las inversiones están registradas al costo de adquisición o a su valor de mercado el que sea más bajo.

(c) Mobiliario y Equipo

El mobiliario y equipo se registran al costo de adquisición. El mobiliario y equipo se deprecian por el método de línea recta utilizando las tasas máximas permitidas por las autoridades fiscales.

(d) Gastos de Organización

En este rubro se acumulan los gastos de organización y preoperativos, los cuales se amortizan a razón del 20% anual.

(e) Indemnizaciones

La entidad crea una provisión equivalente al 8.33% de los sueldos pagados en el año para cubrir el pago de indemnizaciones. De acuerdo con las leyes laborales de Guatemala, todo patrono tiene obligación de pagar a sus empleados y trabajadores en caso de despido injustificado, indemnización equivalente al sueldo de un mes por cada año trabajado a su servicio, o a sus beneficiarios en caso de muerte, conforme lo establecido por el artículo No. 85 inciso a) del Código de Trabajo.

ANEXO 3:
**INFORME DEL AUDITOR INTERNO Y NOTAS QUE LO ACOMPAÑAN:
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**
MULTICAJA, S. A.

Notas a los Estados Financieros

30 de junio del 2000, 1999 y 1998

(2) Operaciones

Multicaja, S.A. fue constituida bajo las leyes de la República de Guatemala el 4 de noviembre de 1991. Su principal actividad consiste en la administración por cuenta ajena de valores hipotecarios y otras actividades previstas en la ley del Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas.

(3) Cuentas por Cobrar

El detalle de esta cuenta es el siguiente:

		<u>2000</u>	<u>30 de junio</u> <u>1999</u>	<u>1998</u>
Anticipos para compra de activos	Q	142,470	13,200	-
Anticipos a descuentos cedularios		1,020,000	1,370,000	-
Cuentas por liquidar		10,826	-	-
Otros deudores		-	4,558	-
		<u>1,173,296</u>	<u>1,387,758</u>	<u>-</u>

La cuenta de anticipos a descuentos cedularios corresponde a efectivo otorgado a Inmobiliaria Visión, S. A.. Esta entidad realizó un contrato con Multicaja, S.A. para reintegrar este monto a través del descuento de cédulas hipotecarias. Dicho contrato tiene vigencia de un año, a partir del 16 de abril de 1999. A la fecha se encuentra en proceso de renovación.

(4) Inversiones

Esta cuenta se integra por cédulas hipotecarias que devengan tasas de interés que oscilan entre 14% y 19.75% (16% para 1999) y que se encuentran garantizadas por inmuebles de las urbanizaciones Pinares del Norte y Las Ilusiones.

(5) Patrimonio

El capital autorizado está formado por 1,000,000 de acciones (750,000 preferentes y 250,000 comunes) de Q100 cada una. Al 30 de junio del 2000 se encuentran suscritas y pagadas 24,349 acciones comunes y 7,500 acciones preferentes (21,297 acciones comunes en 1999).

ANEXO 3:
**INFORME DEL AUDITOR INTERNO Y NOTAS QUE LO ACOMPAÑAN:
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**
MULTICAJA, S. A.

Notas a los Estados Financieros

30 de junio del 2000, 1999 y 1998

De acuerdo con la sesión del Consejo de Administración de Multicaja, S.A. de fecha 22 de abril del año 2000, se autorizó la emisión de 10,000,000 de acciones preferentes con valor de Q100 cada una para ser colocadas en el mercado bursátil. Estas acciones devengarán un dividendo mínimo fijado por el Consejo de Administración en el momento de su emisión, en un doce por ciento anual, pagadero en forma trimestral y un dividendo variable no acumulativo de tres por ciento pagadero a discreción del Consejo de Administración.

(6) Cuentas de Orden

El detalle de esta cuenta es el siguiente:

	<u>2000</u>	<u>30 de junio</u> <u>1999</u>	<u>1998</u>
Caja y bancos	Q 298,970	88,786	-
Cuentas por cobrar	277,666	-	-
Cédulas administradas	44,719,838	5,899,028	-
Otros activos	31,402	510,500	-
	<u>45,327,876</u>	<u>6,498,314</u>	<u>-</u>
Cuentas por pagar	4,973	43,519	-
Valores en custodia	44,719,838	5,899,028	-
Otras obligaciones	603,065	555,766	-
	<u>Q 45,327,876</u>	<u>6,498,314</u>	<u>-</u>

(7) Unidad Monetaria

La moneda de curso legal en Guatemala es el Quetzal, identificada con el símbolo Q. en los estados financieros y sus notas.

Al 30 de junio del 2000 y 1999 los tipos de cambio de referencia del Banco de Guatemala y del mercado bancario de divisas estaban alrededor de Q7.76 = US\$1.00 y Q7.36 = US\$1.00, respectivamente.

ANEXO 4:
INDICES FINANCIEROS HISTORICOS:
Multicaja, s.a.

 Indices Financieros
 Informe de la Auditoria Externa

	1998	1999	2000
A. Liquidez			
Razon Corriente			
Activos Corrientes	145	1,387,758	1,468,630
Pasivo a Corto Plazo	0	24,674	284,788
	-	56.24	5.16
Rotacion de Cuentas por Cobrar			
Cuentas por Cobrar	0	4,558	13,150
Ventas	0	20,842	437,206
Ventas Diarias Promedio	0	232	1,214
	0 Dias	19 Dias	10 Dias
B. Endeudamiento			
Razon de Endeudamiento			
Pasivo Total	0	24,674	384,794
Activo Total	3,501	2,157,748	3,545,577
	0.00%	1.14%	10.85%
Razon Pasivo Capital			
Pasivo Total	0	24,674	384,794
Capital Contable	3,501	2,133,074	3,160,783
	0.00%	1.16%	12.17%
Rotacion de Inventarios			
Ventas	0	20,842	437,206
Inventarios	0	0	0
	-	-	-
Cobertura			
Utilidad Neta	0	4,862	58,014
Dividendos Preferentes	0	0	90,000
	-	-	0.64
C. Rentabilidad			
Rendimiento Sobre Capital			
Utilidad Neta	0	4,862	58,014
Capital Pagado	5,000	2,129,700	3,184,900
	0.0%	0.2%	1.8%
Margen Sobre Ventas			
Utilidad Neta	0	4,862	58,014
Ventas	0	20,842	437,206
	0.00%	23.33%	13.27%
Margen Operativo Sobre Ventas			
Utilidades Operativas	0	4,862	58,014
Ventas	0	20,842	437,206
	0.00%	23.33%	13.27%
Inmovilizacion de la Inversion			
Activo Total - Activo No Circulante	145	1,387,758	1,468,630
Activo Total	3,501	2,157,748	3,545,577
	0.0414	0.6432	0.4142

ANEXO 5:

RESOLCION DEL FHA COMO ENTIDAD APROBADA:



INSTITUTO DE FOMENTO DE HIPOTECAS ASEGURADAS

EL INFRASCRITO SECRETARIO DE LA JUNTA DIRECTIVA DEL INSTITUTO DE FOMENTO DE HIPOTECAS ASEGURADAS -FHA-, CERTIFICA: HABER TENIDO A LA VISTA EL LIBRO DE ACTAS DE LA JUNTA DIRECTIVA DONDE APARECE EL ACTA NUMERO VEINTISEIS GUION NOVENTA Y NUEVE (26-99), DE FECHA TRECE DE JULIO DE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y NUEVE Y QUE EN SU PARTE CONDUCENTE EN EL PUNTO QUINTOL, SE ENCUENTRA LA RESOLUCION QUE INTEGRAMENTE DICE:

RESOLUCION NUMERO 57-99

RECONOCE COMO ENTIDAD APROBADA NO TRADICIONAL DEL SISTEMA FHA, A MULTICAJA, SOCIEDAD ANONIMA

LA JUNTA DIRECTIVA DEL FHA. CONSIDERANDO: Que la Entidad **MULTICAJA, SOCIEDAD ANONIMA**, presentó al FHA para su análisis, la documentación tendiente a obtener su reconocimiento como **ENTIDAD APROBADA DEL SISTEMA FHA. CONSIDERANDO:** Que según dictámenes de la Subgerencia Administrativa, Asesoría Jurídica y Auditoría Interna de la Institución, tal Entidad cumple con los requisitos legales y formales para su reconocimiento. **POR TANTO:** Con base en lo considerado y lo que para el efecto preceptúan los artículos 2°. literales a) y d), 3°. literal d), del Decreto 1448 del Congreso de la República, 3°. del Reglamento de la Ley, Resoluciones 12-94 y 102-89 de la Junta Directiva. **RESUELVE:** 1°. Reconocer a **MULTICAJA, SOCIEDAD ANONIMA**, como Entidad Aprobada del Sistema FHA, autorizándola para que pueda efectuar todas las Operaciones dentro del Sistema de Hipotecas Aseguradas. 2°. Aprobar el Reglamento Interno para las Operaciones FHA, presentado por **MULTICAJA, SOCIEDAD ANONIMA**. 3°. **MULTICAJA, SOCIEDAD ANONIMA**, como Entidad Aprobada del Sistema FHA, queda obligada a ajustar sus Operaciones a la Ley del FHA, Su Reglamento, Resoluciones, Acuerdos y Normas que se dicten en relación con su función dentro del Sistema FHA. 4°. **MULTICAJA, SOCIEDAD ANONIMA**, en su calidad de Entidad Aprobada del Sistema FHA, queda obligada a remitir sin demora los fondos que perciba y que corresponden al Instituto, provenientes de los pagos que efectúen los



EDIFICIO ARISTOS REFORMA OFICINA 207, AVENIDA REFORMA 7-62 ZONA 9, GUATEMALA, C. A. 01009
 TELS. PBX 362-9434/36, 362-9484/88 Y 83 FAX (502) 362-9492 e-mail: fha@guate.net



S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas

ANEXO 5:
RESOLCION DEL FHA COMO ENTIDAD APROBADA:

RESOLUCION NUMERO 57-99
Hoja No.2

deudores hipotecarios, conforme la Ley del FHA y su Reglamento. **5°.** La presente resolución tiene efecto a partir de la notificación que efectúe la Gerencia del FHA a las autoridades de **MULTICAJA, SOCIEDAD ANONIMA** en acto especial. **6°.** Dicha entidad quedará sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Bancos, de acuerdo a lo estipulado por la Ley del FHA y el Reglamento específico. **7°.** Encomendar a la Secretaría que comunique la presente Resolución a la Gerencia, Subgerencias, Auditoría Interna, Asesoría Jurídica y Jefaturas de División.

Y PARA REMITIR A DONDE CORRESPONDE, EXTIENDO LA PRESENTE CERTIFICACION, EN DOS HOJAS DE PAPEL MEMBRETADO DE LA INSTITUCION, DEBIDAMENTE CONFRONTADA CON SU ORIGINAL EN LA CIUDAD DE GUATEMALA, EL VEINTE DE JULIO DE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y NUEVE.



Lic. Rulio Remberto Paredes Sánchez
SECRETARIO

/Lesbia.

ANEXO 6:
DICTAMEN LEGAL SOBRE REDENCION DE ACCIONES:
Beltranena, de la Cerda y Chávez

Abogados y Notarios

DIAGONAL 6, 10-66, ZONA 10, CENTRO GERENCIAL LAS MARGARITAS, TORRE I, OF. 601
 GUATEMALA, GUATEMALA, C.A. 01010
 TELS. (502) 3392780 - 3392782 - 3392785. FAX (502) 3316905
FRANCISCO CHAVEZ BOSQUE
 FERNANDO DE LA CERDA COLOM
 RODOLFO ALEGRIA TORUÑO
 MARGARITA MONTENEGRO DE PENSABENE
 ARTURO PEREZ GALLIANO †
CONSEJERO:
 LUIS BELTRANENA VALLADARES

Guatemala,
 24 de mayo de 2001

Licenciado
 Héctor Humberto Quezada Castro
 MULTICAJA, S.A.
 Guatemala, Ciudad.-

Estimado Licenciado Quezada:

En base al requerimiento que usted ha hecho, hemos analizado la viabilidad de la amortización de las acciones preferentes de MULTICAJA, SOCIEDAD ANÓNIMA, de acuerdo a las estipulaciones de la escritura social y del Código de Comercio, y sin provocar una reducción de capital de la sociedad.

La escritura social de MULTICAJA, S.A. contenida en la escritura pública número 9 autorizada en esta ciudad por el infrascrito Notario con fecha catorce de marzo del año dos mil, contempla en la cláusula séptima la posibilidad de emisión de acciones preferentes, las cuales podrán ser redimidas en las condiciones que establezca el consejo de administración de la sociedad al autorizarse su emisión, condiciones que deberán constar en el propio título de acciones.

La misma escritura, en la cláusula novena, establece que las acciones preferentes podrán ser redimidas, y la escritura específicamente indica que no habrá obligación de reducir el capital en el caso de redención de acciones preferentes.

Estas disposiciones sociales guardan concordancia con lo estipulado en el inciso tercero del artículo 112 del Código de Comercio, conforme al cual está permitida la amortización de una clase de acciones según las estipulaciones de la escritura social; dicha amortización no necesariamente implica una reducción de capital, circunstancia que se infiere al leer el inciso segundo del mismo artículo que si se refiere a amortización de acciones por reducción de capital.

Página 1 de 2

ANEXO 6:**DICTAMEN LEGAL SOBRE REDENCION DE ACCIONES:****Beltranena, de la Cerda y Chávez**
Abogados y Notarios

DIAGONAL 6, 10-65, ZONA 10, CENTRO GERENCIAL LAS MARGARITAS, TORRE I, OF. 601
GUATEMALA, GUATEMALA, C.A. 01010.
TELS: (502) 3392780 - 3392782 - 3392785, FAX (502) 3316905

FRANCISCO CHAVEZ BOSQUE
FERNANDO DE LA CERDA COLOM
RODOLFO ALEGRIA TORUÑO
MARGARITA MONTENEGRO DE PENSABENE
ARTURO PEREZ GALLIANO †

CONSEJERO:
LUIS BELTRANENA VALLADARES

En tal sentido, considero que es viable la amortización de acciones preferentes sin reducir el capital, siempre y cuando no se afecte el capital pagado de la sociedad para efectuar dicha amortización. Una de las posibles formas para hacerlo es amortizar una serie de acciones preferentes previas mediante la emisión de una nueva serie de acciones preferentes, ya sea para sustituir las anteriores o para amortizarlas mediante la captación de capital fresco para pagarlas sin que ello implique un cambio real en el capital pagado de la sociedad.

En las formas antes expuestas es entonces viable una amortización de acciones preferentes sin que se provoque una reducción del capital pagado de la sociedad.

Atentamente,


Lic. Rodolfo Alegria Toruño

ANEXO 6:
DICTAMEN LEGAL SOBRE REDENCION DE ACCIONES:
Beltranena, de la Cerda y Chávez

Abogados y Notarios

 DIAGONAL 6, 10-65, ZONA 10, CENTRO GERENCIAL LAS MARGARITAS, TORRE I, OF. 601
 GUATEMALA, GUATEMALA, C.A. 01010

TELS. (502) 3392780 - 3392782 - 3392785. FAX (502) 3316905

 FRANCISCO CHAVEZ BOSQUE
 FERNANDO DE LA CERDA COLOM
 RODOLFO ALEGRIA TORUÑO
 MARGARITA MONTENEGRO DE PENSABENE
 ARTURO PEREZ GALLIANO †

 CONSEJERO:
 LUIS BELTRANENA VALLADARES

 Guatemala,
 6 de junio de 2001

 Licenciado
 Héctor Humberto Quezada Castro
 MULTICAJA, S.A.
 Guatemala, Ciudad.-

Estimado Licenciado Quezada:

Hago referencia a mi nota de fecha 24 de mayo de dos mil uno, y por este medio amplio algunos de los conceptos ahí vertidos.

En relación con la amortización de acciones de la sociedad anónima, cabe señalar que la misma se encuentra regulada exclusivamente en el artículo 112 del código de Comercio, en el cual se establecen los casos y condiciones para realizar la amortización de acciones de la sociedad.

El presente análisis se concentrará en analizar los incisos 2º. y 3º. de dicho artículo, el primero relativo a la amortización de acciones por reducción de capital y el segundo relativo a la amortización de acciones sin necesariamente provocar una reducción de capital.

El inciso segundo del artículo 112 regula el caso en que la amortización de acciones sea consecuencia de una reducción de capital, y establece los requisitos para realizarla en tal caso.

La redacción del citado inciso deja ver que el legislador previó amortización de acciones para casos en los que dicha amortización no necesariamente se deriva de una reducción de capital, correspondiendo a dichos casos un procedimiento distinto.

En consecuencia, el inciso tercero del artículo 112 establece que la escritura social podrá establecer otros casos de amortización de acciones que no necesariamente derivan de una reducción de capital.

Página 1 de 3

ANEXO 6:

DICTAMEN LEGAL SOBRE REDENCION DE ACCIONES:

Beltranena, De la Cerda y Chávez

Abogados y Notarios

El código de comercio entonces admite que existan casos de amortización de acciones que no impliquen reducción de capital, siempre y cuando dichos casos estén previstos en la escritura social.

Los autores Joaquín Garrigues y Rodrigo Uría, en el segundo tomo de su obra "Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas", analizan precisamente estos supuestos, en las páginas de la 353 a la 372, y al respecto dicen:

"III. Concepto y clases de la amortización de acciones. Entendemos por amortización de acciones la anulación de cierto número de derechos de asociado mediante actos singulares de extinción de esos derechos. Supuesto que tales derechos van unidos al título de acción, la amortización implica la muerte jurídica de esos títulos, y de ahí el nombre que la operación recibe... Partiendo pues de la base de que toda amortización implica la anulación de las acciones por ella afectadas y de que normalmente esa anulación se hace a cambio del reintegro del valor de la acción, surge como primer criterio de clasificación el que atiende al origen de los fondos que la sociedad emplea para el reembolso de las acciones amortizadas.. Dos son aquí las hipótesis posibles: o la amortización se hace con cargo al capital de la sociedad, o se hace con cargo a los beneficios o a las reservas libres.."

Específicamente sobre la segunda hipótesis dicen:

"Para un sector de esta doctrina, la amortización con beneficios no debe afectar la cifra del capital social (Thaller, Fischer, Lehmann-Ring). Frente a la sociedad – se dice – la amortización no es un reembolso de la acción, aunque esta sea la expresión que se emplea, sino que constituye un dividendo extraordinario del que se beneficia el accionista designado por la suerte. Los fondos de la acción permanecen en la sociedad, y el capital de ésta queda a salvo. La operación no afecta la aportación... La consecuencia contable de esta opinión se comprende por sí misma: si la amortización con cargo a beneficios no implica una verdadera amortización, la suma del valor de las acciones amortizadas no puede producir rebaja o reducción de la cifra del capital social."

En el caso de la sociedad MULTICAJA, SOCIEDAD ANÓNIMA, la escritura social contempla la posibilidad de amortización de algunas clases de acciones sin que ello implique la reducción de capital, de acuerdo a lo estipulado en el inciso tercero del artículo 112 del citado cuerpo legal.

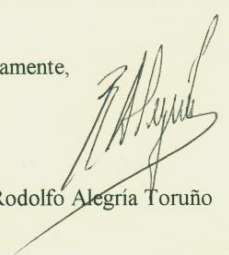
Tal como lo indiqué en la nota de fecha 24 de mayo de 2001, existen diversas formas de amortizar las acciones sin afectar el capital de la sociedad, las cuales serán viables siempre

ANEXO 6:**DICTAMEN LEGAL SOBRE REDENCION DE ACCIONES:**

Beltranena, De la Cerda y Chávez
Abogados y Notarios

y cuando sean determinadas de acuerdo a lo estipulado en la escritura social y no afecten contablemente el capital de la sociedad.

Atentamente,



Lic. Rodolfo Alegría Toruño

ANEXO 7:
DICTAMEN DE LA AUDITORIA EXTERNA SOBRE REDENCION DE ACCIONES:


Contadores Públicos y Auditores

7 avenida 5-10, zona 4, 01004
 Centro Financiero, Torre 1, Nivel 16
 Guatemala, Guatemala, C. A.
 Apartado Postal 1020

Teléfono PBX: (502) 334-2628
 Fax: (502) 331-5477
 E-mail: kpmg@kpmg.com.gt

6 de junio del 2001
 A-1155-2001

Licenciado
 Héctor Quezada
 Gerente General
MULTICAJA S.A.
 Diagonal 6, 16-01, zona 10
 Ciudad

Estimado licenciado Quezada:

Con relación a su consulta relativa a la contabilización de los movimientos de redención y/o amortización de acciones quisiera confirmarle lo siguiente:

1. En la cuenta de capital pueden utilizarse diferentes sub-cuentas para registrar la situación patrimonial, por ej. Se puede utilizar una sub-cuenta de capital autorizado en la que se registra el valor monetario del total de acciones por emitir, una sub-cuenta de acciones por suscribir y otra de acciones por pagar, estas dos últimas restan a la primera y por lo tanto, el capital pagado de una empresa es la suma algebraica de las tres.
2. Normalmente, cuando una sociedad adquiere (de cualquier forma) acciones previamente emitidas, no se afecta directamente las sub-cuentas de capital mencionadas antes, sino que se utiliza una cuenta llamada "acciones en tesorería". Si posteriormente se formaliza la reducción de capital, entonces la cuenta de acciones en tesorería se aplica contra la sub-cuenta de capital correspondiente.



KPMG Adams Gassler Garcia y Asociados
 (a Guatemalan organization) is a member of KPMG
 International, a Swiss Association

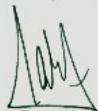
S.H.A
Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas

ANEXO 7:**DICTAMEN DE LA AUDITORIA EXTERNA SOBRE REDENCION DE ACCIONES:**

3. Si una sociedad sustituye una serie de acciones por otra, en la que las características cuantitativas (valor nominal y número de acciones) son las mismas, no se afecta las sub-cuentas de capital mencionadas en el numeral 1. Si la operación no se hace simultáneamente, se utiliza la cuenta de acciones en tesorería para compensar la diferencia de tiempo.

Sin otro particular, aprovecho para suscribirme

Atentamente,



Lic. Braulio Salazar Z.
Socio

BSZ/js

ANEXO 8:**INSCRIPCION EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS****REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS**

Ministerio de Economía
7ª. Avenida 7-61, zona 4 tercer nivel
Teléfonos: 3612793 al 5
Guatemala, C.A.

LA INFRASCRITA REGISTRADOR, DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS, HACE CONSTAR: Que el día de hoy, siendo las once horas con treinta minutos, quedó inscrita la OFERTA PUBLICA BURSATIL DE VALORES denominados: "ACCIONES PREFERENTES MULTICAJA" del emisor: "MULTICAJA, SOCIEDAD ANONIMA"; por un monto de: TREINTA Y CINCO MILLONES DE QUETZALES (Q. 35,000,000.00), bajo el Código número 01040104302190001. ----- Guatemala, dieciocho de marzo del año dos mil dos. -----



Licda Patricia Ramírez Ceberg
Registrador
Registro del Mercado de Valores y Mercancías



ANEXO DE ACTUALIZACIONES

Actualización de la información financiera de la entidad y modificaciones al Prospecto de Emisión de Acciones

1.2. Domicilio Legal:

Su domicilio legal es el Departamento de Guatemala, y sus oficinas administrativas se encuentran ubicadas en Avenida Reforma 6-01 zona 10, el nuevo Teléfono: **2385-9975** a partir del *18 de septiembre de 2004*.

1.3.4 Importe neto del volumen anual de negocios durante los últimos tres ejercicios:

Hasta el mes de Diciembre del año dos mil cuatro (2004), el monto total de Emisiones de Cédulas ha sido de ciento veintiún millones (Q121,000,000.00) y el saldo de la cartera administrada es de ochenta millones (Q80,000,000) de quetzales, aproximadamente.

1.4. Entidades relacionadas:

La emisora no es parte de ningún grupo pues no tiene acciones de ninguna entidad y ninguna entidad financiera posee acciones de ella. Los Accionistas de Multicaja son personas individuales y únicamente existe un accionista preferente institucional.

1.5. Estructura del Capital:

El capital autorizado de la entidad es de cien millones de quetzales el cual está dividido en 25% en acciones comunes y 75% en acciones preferentes. El capital suscrito no pagado es de Q5,807,100.00 y el capital pagado al 31 de Diciembre del 2004, es de Q4,456,900.00.-

1.6. Compromisos de ampliación de capital:

El Consejo de Administración de la entidad ha hecho llamamientos de capital representado en acciones comunes por la cantidad de Q8,250,000.00 de los cuales ya está pagada la cantidad de Q2,450,900.00. Existen acciones preferentes por un monto de Q2,001,000.00 que han sido colocadas a través de ésta oferta pública.

1.7. Acciones emitidas y en circulación:

Actualmente el capital pagado y suscrito esta integrado de la siguiente forma:

TIPO DE ACCION	AUTORIZADO	NO SUSCRITAS	SUSCRITAS NO PAGADAS	PAGADAS
COMUN	Q25,000,000	Q16,750,000	Q5,799,100	Q2,450,900
PREFERENTE	Q75,000,000	Q72,991,000	Q8,000	Q2,001,000
TOTALES	Q100,000,000	Q89,41,000	Q5,807,100	Q4,456,900



Las acciones comunes suscritas no pagadas, fueron suscritas en asamblea general totalitaria el 23 de septiembre del año mil novecientos noventa y ocho. Las cuales serán pagadas de acuerdo a los llamamientos que realice el Consejo de Administración de la entidad, de acuerdo a resolución del Consejo de Administración del 12 de febrero del 2003.

1.10. Accionistas de la Sociedad:

La compañía ha emitido veintisiete (27) títulos de acciones comunes nominativos y se han emitido diecisiete (17) títulos de acciones al portador de las acciones preferentes. En la última sesión ordinaria asistieron nueve personas que representaron el 100% de las acciones comunes emitidas.

1.12. Estructura de Organización de la sociedad y Directorio de Administración y Ejecutivos:

La organización de la sociedad está estructurada por medio de un Consejo de Administración, y con la participación de ejecutivos encargados de las diferentes áreas operativas de la misma.

CONSEJO DE ADMINISTRACION: A Junio del 2004

Cargos	Nombres
Presidente	Lic. Héctor Humberto Quezada C.
Vicepresidente	Sr. Héctor Mario Barrios
Secretario	Ing. Enrique Batres Carrillo
Tesorero	Ing. Guillermo Contreras B
Vocal	Ing. Ricardo Cruz Pellecer
Vocal	Arq. Roberto Bianchi M.
Vocal	Lic. Roberto A. Barrios B.
Vocal Suplente	Ing. Richard A. Cruz T.
Vocal Suplente	Ing. Lionel Toriello N.
Vocal Suplente	Lic. Carlos Roberto Quezada C.

PRINCIPALES EJECUTIVOS, ENCARGADOS DE SU OPERACION:

Área Financiera	Lic. Héctor Humberto Quezada Castro
Área de Créditos y Cobros	Sr. Enrique Boch Galindo
Área Administrativa	Sr. Héctor Rolando Cobar y Cobar
Área Operaciones	Sr. Rudy Mazariegos
Área Contable	Sra. Fátima Dorantes
Área Tecnología de Información	Ing. Jorge Mario Casasola S.
Área de Caja	Sr. Raúl Antonio Morán González
Área de Negocios	Ing. Guillermo Roberto Contreras Barrios
Auditoría Externa	Lic. Braulio Salazar, KPMG Aldana, Salazar, García y Asociados
Asesoría Legal Externa	Lic. Rodolfo Alegría Toruño, Lic. Carlos Fuentes-Pieruccini y Lic. David Coffey Aparicio

1.15. Litigios:

Durante todo el tiempo de constituida la entidad únicamente ha tenido una demanda legal de un deudor hipotecario y no se vislumbra ninguna contingencia de esa naturaleza en un futuro.

1.16. Dividendos:

La entidad durante los cinco años y medio anteriores no ha distribuido dividendos de ninguna naturaleza a sus accionistas comunes. Únicamente ha repartido puntualmente los dividendos a los accionistas preferentes.

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas

2.2.5. *Relaciones con Proveedores:*

En la actualidad la emisora tiene calificados proyectos inmobiliarios en ejecución y gestionado la consecución de carteras existentes que podrían generar una cartera de mas de doscientos ochenta millones (Q280,000,000) de quetzales en Cédulas Hipotecarias Aseguradas.

La entidad ha calificado los siguientes proyectos residenciales y carteras existentes, de los cuales se encuentra administrando las Cédulas Hipotecarias Aseguradas que ya han generado dichos proyectos:

PROYECTO	UBICACIÓN	CANTIDAD VIVIENDAS	PRECIOS PROMEDIO	MONTO DE CEDULAS
<i>Pinares del Norte</i>	Kilómetro 7½ de la carretera al Atlántico, Zona 18	500	Q180,000 Y Q270,000	Q100,000,000
<i>Las Ilusiones de las Américas</i>	Aldea Boca del Monte, del Municipio de Villa Canales	45	Q280,000	Q12,600,000
<i>Agua Santa</i>	Aldea Boca del Monte, del Municipio de Villa Canales	150	Q260,000 y Q310,000	Q40,000,000
<i>Jardines del Norte</i>	Calle Real de las Tapias, Zona 18	600	Q140,000	Q60,000,000
<i>Bosque Verde</i>	Aldea Boca del Monte, del Municipio de Villa Canales	150	Q185,000	Q23,000,000
<i>Residencial Llano Alto</i>	KM 15 C.A.9 zona 6, Villa Nueva.	70	Q400,000	Q28,000,000
<i>Varios</i>	Cartera de acreedores existentes	300	Q160,000	Q.50,000,000


3.9. *Proyectos de expansión y desarrollo:*

La entidad ha constituido un fideicomiso de Inversión en el Banco del Café, Sociedad Anónima, por medio de la escritura pública número 51 de fecha 28 de febrero de 2002, ante los oficios del Notario Gustavo Giovanni Molina Ayala denominado "**Fideicomiso De Inversión Para La Vivienda Multicaja**" el cual está destinado exclusivamente a la emisión de Certificados Fiduciaros para vender ordenadamente las cédulas hipotecarias fideicometidas.

Los Certificados Fiduciaros, del Fideicomiso de Inversión para la Vivienda Multicaja, han sido denominados "**Certificados de Copropiedad de Cédulas Hipotecarias Multicaja**". Estos Certificados fueron aprobados por el Consejo de Administración de la Bolsa de Valores Nacional para su inscripción en el mercado bursátil y en enero del 2005 quedaron inscritos en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías



5.6 Informe del órgano de administración: A Junio del 2002:

 **Multicaja, s.a.**

Informe de Labores de la Administración

Estimados Accionistas, tengo el gusto de presentarles el informe de las actividades mas relevantes realizadas durante el periodo fiscal, Julio 2001 a Junio 2002, de nuestra empresa.


Al 30 de junio de presente año, la totalidad de cartera administrada propia y ajena se encontraba en el rango de 85 millones de quetzales. Esta cifra no refleja el crecimiento proyectado que teniamos para el año, debido a la poca venta que el sector vivienda ha mantenido durante el año fiscal.

Durante el año hemos concluido la constitución del FIDEICOMISO DE INVERSIÓN PARA LA VIVIENDA MULTICAJA, el cual es administrado por el Banco del Café, Sociedad Anónima, entidad que funge como Fiduciario de dicho fideicomiso. El fideicomiso ya ha colocado Certificados Fiduciaros en el mercado, haciendo partícipes a los inversionistas de la propiedad de las cédulas hipotecarias fideicometidas. La colocación de los Certificados Fiduciaros nos ha confirmado que esta es la mejor forma de vender una participación en propiedad de la cartera administrada a los inversionistas institucionales e individuales de las cédulas hipotecarias, obteniendo la movilidad deseada de éstos títulos.

Durante el año fiscal que termina **Multicaja** se dedicó a obtener líneas de descuento de cédulas hipotecarias en el sistema bancario nacional dando como resultado, de esta gestión, que **Multicaja** actualmente cuenta con líneas para descuento temporal de cédulas por varias decenas de millones de quetzales.

Como un servicio mas a nuestros inversionistas, **Multicaja** ya cuenta con la consulta en línea de la cartera individual de cada propietario, por medio de nuestro sitio de Internet, donde se muestra la información estadística de la cartera así como el comportamiento de cada uno de los deudores de las cédulas, con el objeto de que estas instituciones y/o personas ejerzan una vigilancia más cercana de sus inversiones. Próximamente por medio del sitio estaremos ofreciendo a los constructores afiliados los servicios de cotización, llenado de formularios y escrituración en línea, redundando en una mayor eficiencia y consistencia de la data de los nuevos casos administrados.

página 1 de 2

 **Multicaja, s.a.**

La Bolsa de Valores Nacional, S.A., finalmente aprobó la emisión y colocación de acciones preferentes en el mercado. Actualmente hemos colocado un monto total de Q 822,000.00 Quetzales de dichas acciones. Esta colocación muestra durante el periodo un crecimiento de 26% con respecto a lo ya colocado anteriormente.

Los resultados de acuerdo a los Estados Financieros del periodo presentan un crecimiento con respecto al año anterior superior al 100% por lo que podemos afirmar que la inversión realizada por los accionistas preferentes está obteniendo los rendimientos mínimos ofrecidos.

Agradeciendo la confianza deposita en la administración quedamos, Atentamente.

Lic. Héctor Quezada Castro,
Presidente del Consejo de Administración

Guatemala 30 de Julio de 2002

página 2 de 2

A Junio del 2003

Multicaja, s.a.

Señores Accionistas:

Es un grato honor presentar a ustedes en nombre del Consejo de Administración la memoria de labores correspondiente al año fiscal 2002-2003.

En el entorno financiero, dentro del cual se desarrolló nuestra actividad durante el año fiscal que finalizamos, es importante resaltar que en este período el Gobierno de la República suscribió un Programa Stand-By con el Fondo Monetario Internacional, en el cual se comprometió a mantener estable el tipo de cambio, a mantener un estricto control sobre el déficit fiscal y a mantener o reducir la tasa de inflación, por medio del control de la liquidez en el sistema.

Adicionalmente se aprobaron nuevas leyes financieras para cumplir con los estándares de Basilea, esto vino a reformar la estructura de los grupos financieros del país; los cuales han tenido que adaptarse de manera lenta y precavida. Esta reforma ha dado como consecuencia una prudencia extrema en la toma de riesgo crediticio de los bancos.

En general, la economía se encuentra en un proceso de desaceleración, con poca demanda de crédito y superando la etapa de adecuación a la nueva normativa financiera promulgada, aunada a la incertidumbre económica y política en el ámbito mundial.

Debido a la situación imperante en el período de análisis podemos explicar el porque de nuestro poco crecimiento en el volumen de cartera administrada durante este año fiscal.

Indudablemente esta situación de prudencia en el otorgamiento de crédito hizo que obtuviéramos líneas de inversión en cédulas hipotecarias en el sistema bancario nacional, en instituciones financieras reguladas así como en entidades aseguradoras y afianzadoras en montos superiores a los doscientos cincuenta millones de quetzales, ya que tradicionalmente estas instituciones son las que han invertido en los títulos producidos en el proceso de compra de las viviendas en vista de que éstos son créditos asegurados y con buenas garantías.

La producción y venta de las viviendas de los proyectos autorizados por Multicaja ha producido cédulas hipotecarias aseguradas en montos equivalentes a las amortizaciones recibidas de las carteras que actualmente administramos por lo que el monto administrado ha permanecido estable durante el año fiscal que finalizamos.

Los resultados que presenta la compañía de acuerdo a los Estados Financieros del período muestran un crecimiento con respecto al año anterior superior al 100%, por lo que podemos afirmar que la inversión realizada por los accionistas está obteniendo los rendimientos mínimos ofrecidos.

Aprovecho la oportunidad para agradecer y exhortar a la gran familia de Multicaja, a continuar aportando su mejor esfuerzo, sin el cual no hubiese sido posible alcanzar los resultados presentados y a ustedes, agradecerles su decidido apoyo y su invaluable participación, atentamente.

Héctor Quezada Castro
Presidente
Consejo de Administración

Página 1 de 4

Multicaja, s.a.

Nuestra Misión, Objetivos Y Principios

Ante los desafíos que se presentan en el entorno financiero nacional es adecuado reflexionar sobre nuestra misión, objetivos, principios y compromisos con nuestros accionistas, usuarios y personal, por lo que en esta ocasión tengo el gusto de resumirles los acuerdos y filosofía de los directores y accionistas fundadores de la empresa, que alienta y guía a la administración durante todas sus actividades.

Nuestra misión:

- Apoyar el financiamiento de largo plazo, para el crecimiento de la oferta de vivienda en toda la república.
- Impulsar el desarrollo del mercado secundario de Cédulas Hipotecarias del sistema FHA y sus títulos representativos.

Nuestro Objetivo primordial:

- La creación de un mecanismo complementario al Sistema Bancario Nacional, para la obtención de recursos, con el fin de otorgar financiamiento de largo plazo al comprador de vivienda.

Nuestro Objetivo secundario:

- Dedicarse exclusivamente a apoyar sistema FHA por medio de nuestro Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas S.H.A. para lograr que un mayor número de guatemaltecos tengan acceso al financiamiento para la compra de una vivienda digna.
- Que ésta sea una empresa con un sentido más humano, que preste apoyo y asesoría permanente, en todos los aspectos relacionados con adquisición de vivienda, a las personas que confían en nosotros para la administración de su hipoteca.

Este objetivo se traduce en un reconocimiento de que la vivienda es el bien más preciado de la familia, de que es el bien que proporciona seguridad al núcleo familiar, por lo tanto, procurará por todos los medios, de proteger dicho bien y tratará que la familia no pierda la seguridad que le proporciona el tener una vivienda digna y adecuada a sus necesidades.

Procuramos ayudar, a que un mayor número de familias, tengan techo propio, promoviendo servicios y productos financieros que permitan alcanzar la adquisición de una vivienda digna.

Estamos vigilantes del cumplimiento de los emisores de cédulas hipotecarias para que estos no pierdan ese patrimonio familiar y hacemos todo lo que esté a nuestro alcance para que ese cumplimiento se dé.

Partimos del principio de que la vivienda, es el patrimonio más importante de la familia y que si incurren en atrasos en las amortizaciones pactadas de la deuda hipotecaria, estos atrasos son involuntarios y que seguramente proviene de situaciones que escapan al control de los miembros de la familia que habita en dicha vivienda.

Contemplamos dentro de nuestros planes de crecimiento, la creación de una gerencia de personal y servicio social que velará de que los deudores hipotecarios mantengan un estrecho

Página 2 de 4

Multicaja, s.a.

contacto con nosotros, tomando en consideración que el deudor, por circunstancias ajenas a su voluntad se atrase en sus amortizaciones, como por ejemplo, la pérdida de empleo. Esta unidad se encargará de procurar un nuevo empleo al deudor hipotecario para que en la medida de lo posible, no se incurran en atrasos importantes dentro del plan de amortizaciones acordado.

En vista de que los seguros de deuda establecen tiempos perentorios que se deben respetar para que dicha garantía no se pierda en beneficio del inversionista de la cédula hipotecaria, esta unidad de servicio social permanecerá vigilante para que con el suficiente tiempo se intervenga en auxilio del deudor, para minimizar las demandas por atraso en los pagos.

Establecer un liderazgo en romper las barreras para que se puedan obtener viviendas dignas y a precios y financiamientos accesibles.

Establecer un alto estándar de ética y excelencia en todas nuestras operaciones, proveyendo el mejor servicio de que seamos capaces a todos nuestros clientes, por lo que hemos suscrito los siguientes compromisos:

- **Liderazgo:** Obtener un liderazgo en la eliminación de las barreras que impidan el libre acceso al financiamiento a los compradores de una vivienda digna, promoviendo la circulación de los títulos valor producidos en este proceso.
- **Honestidad, Integridad y Mutuo Respeto:** Mantener un alto estándar de ética y respeto en todas nuestras diarias actividades.
- **Fortaleza Financiera:** Mantener un continuo fortalecimiento de nuestro capital, para ofrecer un mayor respaldo a los compradores de vivienda y a los inversionistas de los títulos que éstos generen.
- **Excelencia de nuestros Colaboradores:** Garantizar que nuestro personal mantenga un alto grado de excelencia y una cuidadosa dedicación en todos los aspectos del negocio, mediante un cuidadoso reclutamiento de nuestros colaboradores exigiéndoles un alto requisito de calidad y dedicación al cliente.
- **Innovación y renovación:** Mantenernos en constante revisión de la forma en realizar nuestro negocio para encontrar nuevas técnicas y metodologías para lograr mayores metas de servicio y crecimiento continuo.
- **Reconocimiento:** Reconocer y recompensar adecuadamente a nuestros colaboradores por sus contribuciones a nuestro éxito.
- **Servicio:** Esforzamos continuamente a otorgar el mejor servicio posible a nuestros clientes deudores e inversionistas.

Página 3 de 4

Multicaja, s.a.

Nuestros Logros:

En este período de tiempo trasladamos nuestras oficinas centrales a una mejor ubicación para darles mejor acceso a nuestros clientes las cuales están ubicadas en la Avenida Reforma 6-01 de la zona 10 de la ciudad capital. Continuamos con la agencia de cobro ubicada en el centro comercial de la zona 4.

Durante el período 2002-2003, el FIDEICOMISO DE INVERSIÓN PARA LA VIVIENDA MULTICAJA, constituido en el Banco del Café, ha solicitado el registro en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. de los certificados fiduciarios que se emiten para la venta ordenada de las cédulas, por medio de la titularización de las mismas. La primera serie de estos valores fue por la cantidad de setecientos cincuenta y siete mil quetzales (757,000) distribuidos en nueve tranches o tramos. Esta autorización no dudamos que quedará aprobada en el transcurso del presente año fiscal.

La administración se encuentra en la tarea de implementar un departamento de mercadeo y ventas para la colocación de: Las acciones preferentes y Los certificados fiduciarios en el mercado bursátil y extrabursátil, la obtención de nuevos constructores de proyectos residenciales productores de cédulas hipotecarias, por medio de un arduo entrenamiento de personal para capacitarlos para poder realizar la labor especializada de promotor de inversiones.

Hemos adquirido equipo de cómputo adicional que nos permite tener una redundancia en la conservación de nuestra base de datos.

La estadística acumulada que nuestro sistema nos permite almacenar, presenta los siguientes índices:

- Durante el transcurso del año se implementaron controles adicionales en el departamento de cobros que ha redundado en un mejor índice de cobro, que se refleja en el bajo porcentaje de morosidad del total de la cartera que actualmente administramos el cual es de 1.11% del capital devengado no percibido.
- El monto promedio de las cédulas administradas se encuentra en la cantidad de Q138,500 Quetzales por caso.
- El plazo promedio de emisión de la totalidad de las cédulas administradas propias y ajenas está en 135 meses.
- El monto del capital anticipado recibido de las cédulas administradas durante el año ha sido del 7.82% % del total de la cartera.
- El plazo de vida de las cédulas amortizadas anticipadamente presentaron un promedio de 27 meses.
- De acuerdo a esta estadística la expectativa de vida promedio de las cédulas existentes bajo nuestra administración es de 84 meses.

Guatemala 30 de Septiembre de 2003

Página 4 de 4

A Junio del 2004

Multicaja, s.a.

Señores Accionistas:

Estimados Accionistas, es para la administración un gran honor dirigirse a ustedes con el objeto de presentarles el Informe anual del ejercicio fiscal del año 2003-2004.

Durante este año fiscal se realizó el cambio de gobierno central, cambio que despertó grandes expectativas de mejor prosperidad y certeza jurídica en el que hacer empresarial.

Lamentablemente la situación macroeconómica al principio de este nuevo gobierno no ha sido del todo clara y predecible, pues se han producido una serie de tropiezos que han redundado en retraso de la actividad empresarial mientras se despeja el panorama económico nacional, siendo entre otras las siguientes:

A pesar que en el aspecto macroeconómico, el anterior gobierno, logro prácticamente cumplir con las metas que se propuso la Junta Monetaria y el programa Stand-By suscrito con el Fondo Monetario Internacional, el déficit fiscal continúa siendo el problema a vencer durante el periodo presidencial que se inició en enero del 2004.

La transición del gobierno no permitió que se aprobara el nuevo presupuesto de funcionamiento del Ejecutivo, para el año 2004, teniendo que trabajarse con el aprobado por el anterior Gobierno para el año 2003, como lo establecen las leyes del país. Para lograr superar este déficit el Gobierno inició nuevamente, como los últimos cinco gobiernos, una nueva reforma fiscal modificando la forma de cálculo y tasa del impuesto sobre la renta, para el sector empresarial, modificación que según el Gobierno le permitirá reducir el déficit fiscal heredado del periodo presidencial anterior. Estas modificaciones de las leyes fiscales, cada cuatro años, no permiten tener la certeza jurídica necesaria para el buen desarrollo de las actividades empresariales privadas; sobre todo actividades de Largo Plazo como la nuestra.

Esta modificación del Impuesto Sobre la Renta también modificó el periodo fiscal de todas las empresas legalmente inscritas en el registro mercantil, por lo que nuestro nuevo periodo fiscal se iniciará el 1 de enero del año 2005 y finalizará el 31 de diciembre del 2005; dando como resultado que tendremos un periodo fiscal de ajuste, de seis meses, el cual se inició el 1 de julio del 2004 y finaliza el 31 de diciembre del 2004.

El proceso de negociación y estudio de las modificaciones al Impuesto Sobre la Renta realizadas despertó en el sector construcción gran incertidumbre, retrasando el inicio de nuevos proyectos y la continuación de los ya iniciados.

Adicionalmente la inflación acumulada indica que muy probablemente se superarán los límites establecidos por la Junta Monetaria en cuanto a la inflación total esperada a fin de año, producida ésta por agentes externos, como el precio del petróleo que ha alcanzado record históricos de incremento. Adicionalmente durante el presente año la Corte de Constitucionalidad confirmó la vigencia del decreto que emitió el anterior Gobierno en cuanto al incremento del salario mínimo tanto para el campo como para las actividades urbanas.

Por los motivos anteriores, en el momento de la transición presidencial, el nivel de desempleo que recibió el presente Gobierno es alto y la certeza de conservar el empleo que ya se tenía era muy baja, por lo que la venta de viviendas nuevas se ha visto postergada hasta finales del tercer trimestre del año. Hoy podemos decir que empieza a resurgir la demanda de vivienda nueva, con lo cual podemos hacer proyecciones de crecimiento de la cartera de cédulas hipotecarias a administrar mas acertadas que en el periodo anterior.

El sistema bancario nacional ha continuado adecuándose a los nuevos requisitos que impusieron las leyes financieras y de supervisión bancaria recientemente emitidas, por lo que la emisión de nuevos casos no ha tenido el crecimiento esperado en nuestras estimaciones del año anterior. A

Página 1 de 4

Multicaja, s.a.

pesar de la liquidez que ha mantenido el sistema. La emisión de deuda interna del Gobierno ha absorbido en gran medida la liquidez, prefiriendo la banca comprar deuda del Gobierno a colocar su liquidez en el sector privado. El consumo y en especial la compra de automóviles son las actividades que se han visto favorecidas por la banca, pues implica colocación de recursos en riesgo diseminado y de pocos montos individuales.

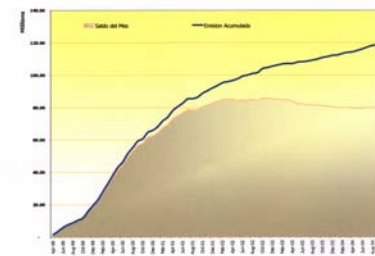
El nuevo Gobierno ha establecido la Política Nacional de Vivienda en donde se han establecido los lineamientos para abatir un déficit habitacional de más o menos medio millón de viviendas en el periodo presidencial que concluirá en el año dos mil ocho.

La anterior administración gubernamental negoció con los Estados Unidos de Norte América un Tratado de Libre Comercio que este gobierno debe de confirmar debiendo ser aprobado por el Congreso de ambos países. Este tratado a pesar de que su contenido ha sido poco divulgado, ha despertado grandes expectativas en el sector empresarial, esperanzados que con él en vigencia se establecerán nuevas fuentes de trabajo que redundará en una mayor demanda efectiva de vivienda.

Ante este panorama nuestra empresa se ha dedicado al registro de los certificados fiduciarios en el mercado bursátil de oferta pública de los mismos, con el objeto de vender ordenadamente la cartera propia de cédulas hipotecarias y recicar nuestras inversiones, para atender continuamente a los constructores que negocian su cartera de cédulas con nosotros. De acuerdo al avance del trámite se espera que en el mes de octubre del 2004 estén aprobados dichos certificados.

Dada la situación imperante durante el año de nuestro informe, el monto de la cartera administrada ha permanecido prácticamente estable sin crecimiento, puesto que se han emitido cédulas en montos equivalentes a las amortizaciones recibidas de las carteras que actualmente administramos.

Gráfica Del Monto De La Cartera Administrada



Página 2 de 4

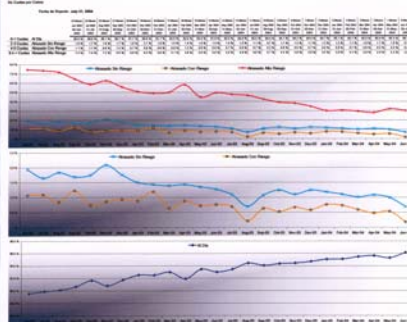
Multicaja, s.a.

Los índices de mora de la cartera administrada durante el año fiscal 2003-2004, se han mantenido a niveles bastante aceptables para este tipo de cartera.

Gráficas De Índices De Atraso En La Cartera

A continuación se presenta la interpretación del atraso por medio de la masa de cuotas pendientes de cobro y las efectivamente cobradas. Esta estadística se basa en el monto de cuotas que realmente se cobran sobre el monto de cuotas que se debían haber cobrado; la base de cálculo inicia desde el mes en que todavía hay por lo menos una cuota por cobrar

Multicaja, s.a.



En estas Gráficas se puede observar como la cartera se mantiene en una mejora constante y en un mantenimiento en niveles aceptables de atraso, en esta estadística la cartera al día es la que tiene de 0 a 1 cuota pendientes de pago, la cartera atrasada sin riesgo es la que tiene de 2 a 3 cuotas pendientes de pago, la atrasada con riesgo es la cartera con 4 ó 5 cuotas pendientes de pago y la cartera con alto riesgo es la que tiene 6 ó mas cuotas pendientes de cobro.

Para una mejor comprensión los puntos extremos de esta estadística son que: en Junio del 2002, donde inicia la gráfica, la Cartera Al Día era de 89.6 % y para el ultimo día de Junio del 2004 es de 96.1% y a la vez la Cartera Con Alto Riesgo disminuye de 7.4% a 3% en el ultimo día del mes de Junio del 2004.

Página 3 de 4

Multicaja, s.a.

Podemos concluir que la especialización y la experiencia en el cobro, así como la pronta respuesta de los aseguradores en el momento de los reclamos, han hecho que nuestra cartera se cada día mas sana.

Con respecto a nuestras proyecciones, la colocación de las acciones preferentes en el mercado bursátil no ha tenido la demanda que habíamos planificado, por lo que el crecimiento de nuestra capitalización ha sido muy baja. El Consejo de Administración ha diseñado una nueva serie de Acciones Preferentes que consideramos que tendrá mejor aceptación en oferta pública, por lo que nuestras proyecciones de colocación para el próximo periodo fiscal serán mayores.

El fideicomiso de inversión, constituido hace ya dos años y medio, ha recorrido todo los supuestos iniciales de la titulación, razón por la cual estamos seguros que está listo para realizar titulaciones de cédulas hipotecarias aseguradas en volúmenes importantes y con gran éxito.

El departamento de negocios, encargado del mercado, ha establecido una serie de pláticas y sesiones de trabajo de información de los procesos de titulación, con el objeto de dar a conocer los procesos de titulación que esperamos darán sus frutos durante el presente año fiscal.

Los resultados presentados en nuestros estados financieros reflejan una disminución con respecto al año anterior debido al poco crecimiento de la cartera administrada.

Aprovechamos esta oportunidad para agradecer a los inversionistas su incondicional apoyo y a todos nuestros colaboradores la exhortación a permanecer con el mismo entusiasmo y dedicación en sus actividades para alcanzar las metas trazadas.

Atentamente,

Héctor Quezada Castro
Presidente Ejecutivo

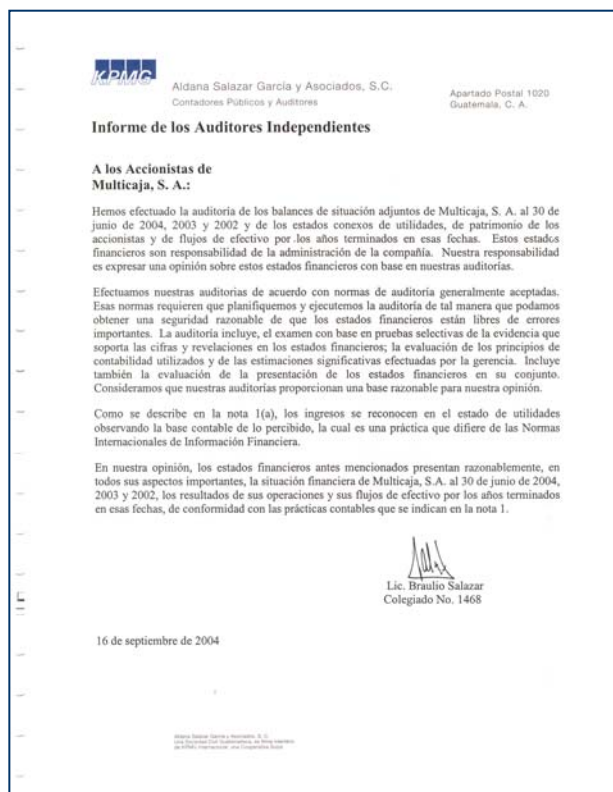
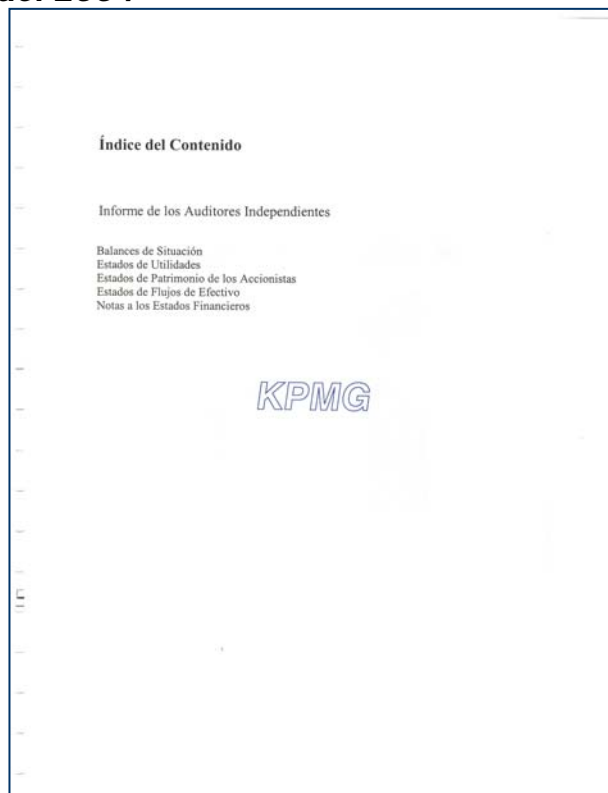
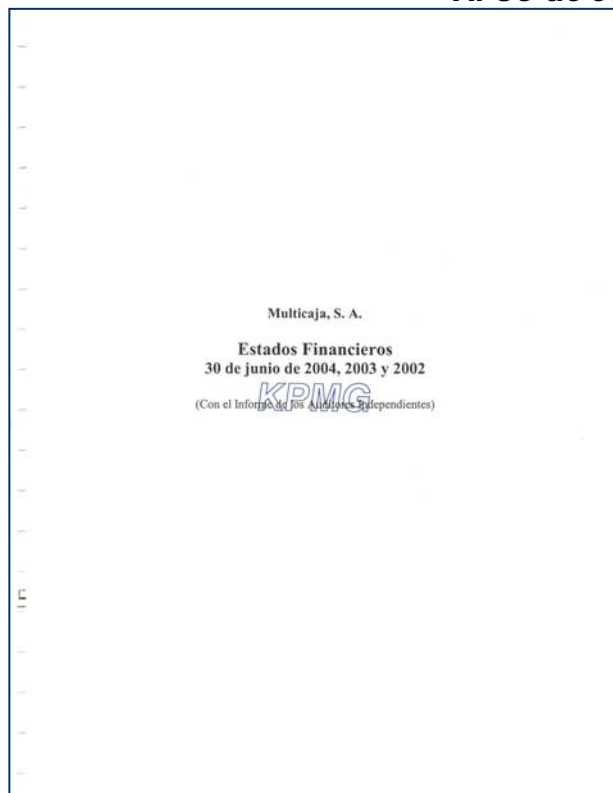
Página 4 de 4

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas



**INFORMES DEL AUDITOR EXTERNO Y NOTAS QUE LO ACOMPAÑAN:
Al 30 de Junio del 2004**



Multicaja, S. A.

Balances de Situación
30 de junio de 2004, 2003 y 2002
(Expresados en Quetzales)

	2004 Q	2003 Q	2002 Q
Activo			
Activo circulante:			
Efectivo	433,474	411,978	4,351,633
Cuentas por cobrar (nota 3)	3,617,390	3,463,749	406,059
Gastos pagados por anticipado	29,814	16,889	13,014
Total del activo circulante	4,080,678	3,892,616	4,770,706
Cuentas por cobrar a largo plazo (nota 3)	780,000	780,000	840,000
Inversiones (nota 4)	5,682,596	6,571,616	4,108,033
Mobiliario y equipo, neto (nota 5)	253,701	387,695	280,527
Otros activos, neto (nota 6)	70	15,612	31,200
	<u>10,797,045</u>	<u>11,647,539</u>	<u>10,030,466</u>
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas			
Pasivo circulante:			
Sobregiros bancarios	4,142	-	-
Préstamos bancarios a corto plazo (nota 8)	2,200,000	3,000,000	3,000,000
Porción circulante de préstamos a largo plazo (nota 9)	158,432	158,632	-
Cuentas por pagar y gastos acumulados (nota 7)	2,204,011	2,473,949	2,342,363
Dividendos por pagar (nota 11)	243,300	189,240	114,660
Impuesto sobre la renta por pagar (nota 16)	24,161	-	6,202
Créditos diferidos	17,495	187,131	1,255
Total del pasivo circulante	4,851,741	6,008,952	5,464,480
Préstamos bancarios a largo plazo (nota 9)	20,375	230,462	-
Total del pasivo	<u>4,872,116</u>	<u>6,239,414</u>	<u>5,464,480</u>
Patrimonio de los accionistas:			
Capital (nota 10)	4,077,900	4,022,400	4,016,300
Aportes para futura capitalización	106	106	1,206
Utilidades no distribuidas	1,846,923	1,385,619	548,480
Total del patrimonio de los accionistas	5,924,929	5,408,125	4,565,986
Compromisos (nota 18)	10,797,045	11,647,539	10,030,466
Cuentas de orden (nota 13)	75,484,702	76,665,365	81,078,642

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas

Al 30 de Junio del 2004

Multicaja, S. A.			
Estados de Utilidades			
Años terminados el 30 de junio de 2004, 2003 y 2002			
(Expresados en Quetzales)			
	2004	2003	2002
	Q	Q	Q
Ingresos de operación:			
Por participación en rendimientos de			
cédulas hipotecarias	2,835,429	2,836,107	1,786,462
Por intereses sobre inversiones	822,024	918,311	378,930
Por rendimiento sobre inversión en			
contrato de fideicomiso	22,191	81,966	25,022
	<u>3,679,644</u>	<u>3,836,384</u>	<u>2,190,414</u>
Gastos generales y de administración			
(nota 14)	(3,153,298)	(2,556,906)	(1,764,030)
Utilidad en operación	526,346	1,279,478	426,384
Otros ingresos netos de otros gastos			
(nota 15)	154,976	(243,343)	118,026
Utilidad antes de impuesto			
sobre la renta	681,322	1,036,135	544,410
Impuesto sobre la renta (nota 16)	(14,170)	(9,756)	(6,202)
Utilidad neta	<u>657,161</u>	<u>1,026,379</u>	<u>538,208</u>
Véanse notas que acompañan a los estados financieros.			

Multicaja, S. A.			
Estados de Patrimonio de los Accionistas			
Años terminados el 30 de junio de 2004, 2003 y 2002			
(Expresados en Quetzales)			
	2004	2003	2002
	Q	Q	Q
Capital (nota 10):			
Saldo al inicio del año	4,022,400	4,016,300	3,194,300
Aportes de capital recibidos durante el			
año	55,500	6,100	822,000
Saldo al final del año	<u>4,077,900</u>	<u>4,022,400</u>	<u>4,016,300</u>
Aportes para futura capitalización:			
Saldo al inicio del año	106	1,206	1,675
Devolución de aportes	-	(1,100)	(469)
Saldo al final del año	<u>106</u>	<u>106</u>	<u>1,206</u>
Utilidades no distribuidas:			
Reserva legal (nota 12):			
Saldo al inicio del año	94,295	42,976	16,066
Traslado de utilidades disponibles	32,858	51,319	26,910
Saldo al final del año	<u>127,153</u>	<u>94,295</u>	<u>42,976</u>
Disponibles:			
Saldo al inicio del año	1,291,324	505,504	108,866
reestructurado	(17)	-	-
Saldo al inicio del año	1,291,307	505,504	108,866
Utilidad neta	657,161	1,026,379	538,208
	<u>1,948,468</u>	<u>1,531,883</u>	<u>647,074</u>
Menos:			
Traslado a reserva legal	(32,858)	(51,319)	(26,910)
Dividendos devengados por			
acciones preferentes	(195,840)	(189,240)	(114,660)
Saldo al final del año	<u>1,719,770</u>	<u>1,291,324</u>	<u>505,504</u>
Total de utilidades no			
distribuidas	1,846,923	1,385,619	548,480
Total del patrimonio de los			
accionistas	<u>5,924,929</u>	<u>5,408,125</u>	<u>4,565,986</u>
Véanse notas que acompañan a los estados financieros.			

Multicaja, S. A.			
Estados de Flujos de Efectivo			
Años terminados el 30 de junio de 2004, 2003 y 2002			
(Expresados en Quetzales)			
	2004	2003	2002
	Q	Q	Q
Flujos de efectivo por actividades de			
operación:			
Utilidad neta	657,161	1,026,379	538,208
Paridas de conciliación entre la utilidad			
netas y el efectivo neto provisto por			
(usado en) actividades de operación:			
Depreciaciones	194,801	140,330	98,598
Amortizaciones	15,542	15,588	15,588
Ingreso por reversión de saldo			
provisión para indemnizaciones	-	-	(33,368)
Pérdida neta en venta de activos fijos	-	1,671	-
Utilidad neta en venta de activos			
fijos	-	-	(393)
	<u>867,504</u>	<u>1,183,968</u>	<u>618,633</u>
Cambios en activos y pasivos:			
Flujos de efectivo usados en aumento			
de activos y reducción de pasivos:			
Cuentas por cobrar	(148,024)	(3,016,338)	(312,297)
Cuentas por pagar	(209,839)	-	-
Créditos diferidos	(168,894)	-	(9,825)
Indemnizaciones pagadas	-	-	(877)
Impuesto sobre la renta por pagar	-	(6,202)	-
	<u>(587,527)</u>	<u>(3,022,540)</u>	<u>(322,999)</u>
Flujos de efectivo provistos por			
(usado en) reducción de activos y			
aumento de pasivos:			
Gastos pagados por anticipado	-	-	28,156
Cuentas por pagar y gastos			
acumulados	-	146,209	1,186,650
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-	6,202
Créditos diferidos	6,272	185,876	-
	<u>6,272</u>	<u>332,085</u>	<u>1,221,008</u>
Efectivo neto provisto por			
(usado en) actividades de			
operación	<u>286,249</u>	<u>(1,506,487)</u>	<u>1,516,642</u>
(Continúa)			

Multicaja, S. A.			
Estados de Flujos de Efectivo			
Años terminados el 30 de junio de 2004, 2003 y 2002			
(Expresados en Quetzales)			
	2004	2003	2002
	Q	Q	Q
Flujos de efectivo por actividades de			
inversión:			
Liquidación de anticipos a inversiones			
en valores hipotecarios	-	-	120,000
Recibido por la venta de activos fijos			
Adquisiciones de activos fijos	(60,806)	(252,726)	(111,658)
Inversión en contrato de fideicomiso	-	-	(1,098,722)
Disminución (aumento) neta por			
inversiones en cédulas hipotecarias	888,278	(2,463,583)	14,693
Efectivo neto provisto por			
(usado en) actividades de			
inversión	<u>827,472</u>	<u>(2,712,751)</u>	<u>(1,067,925)</u>
Flujos de efectivo por actividades de			
financiamiento:			
Incremento (disminución) neto en			
sobregiros bancarios	4,142	-	(32,921)
Aportes de capital recibidos	55,500	6,100	822,000
Préstamos bancarios recibidos			
Disminución neta en obligaciones			
financieras	(1,010,087)	(77,881)	-
Dividendos pagados	(141,780)	(114,660)	(112,500)
Devolución de aportes para futura			
capitalización	-	(950)	(469)
Efectivo neto (usado en)			
provisto por actividades de			
financiamiento	<u>(1,092,225)</u>	<u>279,583</u>	<u>3,676,110</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo	21,496	(3,939,655)	4,124,827
Efectivo al inicio del año	411,978	4,351,633	226,806
Efectivo al final del año	<u>433,474</u>	<u>411,978</u>	<u>4,351,633</u>
Véanse notas que acompañan a los estados financieros.			

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas

Al 30 de Junio del 2004

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros
30 de junio de 2004, 2003 y 2002
(Expresados en Quetzales)

1 Resumen de Políticas Significativas de Contabilidad

a Ingresos
Los ingresos por rendimiento de cédulas hipotecarias y los ingresos por intereses se reconocen como tales en el momento en que se cobran y no cuando se devengan, lo cual, aunque difiere de las normas internacionales de información financiera, es una práctica contable observada por las entidades financieras del país.

Los ingresos por rendimiento de cédulas corresponden a los intereses ganados por las cédulas hipotecarias propias así como a la participación sobre el rendimiento de cédulas que es percibida por Multicaja, S. A. como entidad responsable de la administración de la cartera de cédulas hipotecarias de terceros.

En los casos en que el deudor se atrasa en el pago de sus cuotas, se tiene el convenio de cobrar intereses complementarios sobre el monto invertido. Parte de los ingresos percibidos por este concepto se distribuyen a los tenedores de cédulas hipotecarias con base en una tasa promedio de rendimiento anual determinada por Multicaja, S. A. en función de los montos y rendimientos administrados por este sistema durante el período. En el mes de julio de 2002 la administración de Multicaja, S. A. decidió que los intereses complementarios cobrados a los deudores por el atraso en el pago de sus cuotas, serían distribuidos únicamente a los tenedores de cédulas hipotecarias designados por el Consejo de Administración de acuerdo con una evaluación específica del rendimiento negociado en cada caso.

b Inversiones
Las inversiones están registradas al costo de adquisición o a su valor de mercado el que sea más bajo. En las inversiones que se adquieren con un descuento que representa un complemento al rendimiento de la inversión, el ingreso se reconoce en el momento de la liquidación total o negociación de la cédula hipotecaria.

c Mobiliario y Equipo
El mobiliario y equipo se registran al costo de adquisición y se deprecian por el método de línea recta utilizando las tasas máximas permitidas por las autoridades fiscales.

d Gastos de Organización
En este rubro se acumulan los gastos de organización y preoperativos, los cuales se amortizan a razón del 20% anual.

7

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

e Indemnizaciones
De acuerdo con las leyes laborales de Guatemala, los patronos tienen la obligación de pagar a sus empleados y trabajadores, en caso de despido injustificado, indemnización equivalente al sueldo de un mes por cada año trabajado a su servicio, o a sus beneficiarios en caso de muerte, conforme lo establecido por el artículo 85 inciso a) del Código de Trabajo.

La Compañía tiene la política de no registrar una provisión para cubrir el pago de indemnizaciones, sino que el gasto por concepto de indemnización se registra en los resultados en el momento de su pago.

f Transacciones en Moneda Extranjera
Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a su equivalente en quetzales utilizando la tasa de cambio vigente en el momento en que se realiza la operación. El diferencial de cambio, si existiera alguno, que resulta entre el momento en que se registra la operación y la fecha de su cancelación o la fecha del cierre contable se registra contra los resultados del ejercicio.

g Activos y Pasivos en Moneda Extranjera
Los activos y pasivos en moneda extranjera se presentan a su valor equivalente en quetzales utilizando la tasa de cambio que estaba en vigor en el mercado bancario de divisas al 30 de junio de 2004 (ver nota 21).

2 Operaciones
Multicaja, S. A. (la "Compañía") fue constituida bajo las leyes de la República de Guatemala el 4 de noviembre de 1991 por tiempo indefinido. Su principal actividad consiste en la administración por cuenta ajena de valores hipotecarios y otras actividades previstas en la ley del Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas.

8

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

3 Cuentas por Cobrar
El detalle de esta cuenta es el siguiente:

	2004 Q	30 de junio 2003 Q	2002 Q
Anticipos a inversiones en valores hipotecarios (a)	2,584,395	2,036,798	-
Anticipos para compra de activos (b)	722,566	722,566	200,696
Cuentas por liquidar	166,331	579,582	135,214
Préstamos y anticipos a empleados	55,250	63,083	38,284
Cuotas por fianzas y seguros	7,465	-	6,785
Impuestos	72,733	53,443	21,350
Otros deudores	8,650	8,277	3,730
	<u>3,617,390</u>	<u>3,463,749</u>	<u>406,059</u>

a) La cuenta de anticipos a inversiones en valores hipotecarios corresponde a efectivo otorgado principalmente a CENVISA por un monto de Q1,651,077 (Q1,268,852 en 2003) para la compra de cédulas hipotecarias individuales Sr. Carlos Cruz por Q1,448,000 (Q1,704,500 en 2003) y Amadeus, S.A. por Q541,792 (Q 197,851 en 2003), que será reintegrado a través del descuento de cédulas hipotecarias.

b) Corresponde a anticipos concedidos a CITCCO, S.A. para el proyecto de desarrollo de Software por un monto de Q 722,566 los cuales a la fecha aún se tienen pendientes de liquidar.

c) La cuenta por cobrar a largo plazo corresponde a efectivo otorgado a Inmobiliaria Visión, S. A., que será reintegrado a través del descuento de cédulas hipotecarias. Con fecha 22 de marzo de 2002, se renovó el contrato de anticipo de compra de cédulas hipotecarias aseguradas con garantía hipotecaria mediante el cual se ampara este saldo, y se prorrogó el plazo de este contrato, el cual vencerá el 5 de abril del año 2005. Al 30 de junio de 2004 y 2003 el saldo pendiente de cobro es por valor de Q 780,000.

9

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

4 Inversiones
El detalle de esta cuenta es el siguiente:

	2004 Q	30 de junio 2003 Q	2002 Q
Fideicomiso de Inversión para la Vivienda Multicaja	1,098,722	1,098,722	1,098,722
Cédulas Hipotecarias Pinares del Norte	3,978,463	4,155,937	1,356,124
Cédulas Hipotecarias Las Ilusiones de las Américas	378,563	810,266	1,336,928
Cédulas Hipotecarias Los Pinabetes del Naranjo	-	-	385,000
Cédulas Hipotecarias Agua Santa María	270,585	584,059	-
	<u>5,735,333</u>	<u>6,648,984</u>	<u>4,176,774</u>
Menos: descuentos por amortizar	(52,737)	(77,368)	(68,241)
	<u>5,682,596</u>	<u>6,571,616</u>	<u>4,108,033</u>

a) Con fecha 28 de febrero de 2002, la Compañía le describió el contrato de fideicomiso de administración e inversión de valores, abierto denominado "Fideicomiso de Inversión para la Vivienda Multicaja" entre Banco del Café, S.A. como fiduciario y Multicaja, S. A. como fideicomitente principal, con un plazo de 25 años. El patrimonio fideicometido inicialmente se constituyó con la aportación de Cédulas Hipotecarias Pinares del Norte y Las Ilusiones de las Américas propiedad de Multicaja, S. A. por Q1,052,222 y un aporte en efectivo por Q46,500.

b) Las inversiones en cédulas hipotecarias devengan tasas de interés que oscilan entre 13% y 20.5% (11% y 18% en 2003 y 14% y 28% en 2002) y que se encuentran garantizadas por inmuebles de las urbanizaciones Pinares del Norte, Ilusiones de las Américas y Agua Santa María.

10

Al 30 de Junio del 2004

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

5 Mobiliario y Equipo, Neto
El detalle de esta cuenta es el siguiente:

	2004 Q	30 de junio 2003 Q	2002 Q
Mobiliario y equipo	135,056	134,431	28,978
Equipo de computación	206,443	155,412	106,086
Software	291,072	281,921	251,530
Otros activos	1,091	1,091	1,093
Vehículos	62,329	62,329	-
	695,991	635,184	387,687
(-) Depreciación acumulada	(442,290)	(247,489)	(107,160)
	253,701	387,695	280,527

6 Otros Activos, Neto
El detalle de esta cuenta es el siguiente:

	2004 Q	30 de junio 2003 Q	2002 Q
Gastos de organización y preoperativos	81,219	81,219	81,219
Menos: amortización acumulada	(81,219)	(65,677)	(50,089)
	-	15,542	31,130
Depósitos	70	70	70
	70	15,612	31,200

11

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

7 Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados
El detalle de esta cuenta es el siguiente:

	2004 Q	30 de junio 2003 Q	2002 Q
Cuotas por reintegrar a tenedores de cédulas hipotecarias	994,858	1,068,154	1,201,012
Intereses complementarios por reintegrar a tenedores de cédulas hipotecarias	163,642	530,832	346,052
Impuesto Único sobre Inmuebles	186,926	209,718	208,875
Fianzas por pagar	173,924	289,525	193,947
Seguros por pagar	310,844	257,124	181,148
Cuotas de dividendos por reintegrar a accionistas preferentes (a)	4,950	150	73,980
Cuentas por pagar por compra de cédulas hipotecarias	291,858	44,019	33,563
Anticipos recibidos de clientes	-	-	28,305
Cuentas por liquidar	5,399	21,524	26,056
Provisiones laborales	57,200	33,535	20,685
Impuestos y contribuciones	18,291	11,326	11,381
Otras	5,059	8,042	17,359
	2,204,011	2,473,949	2,342,363

a. En las colocaciones de acciones preferentes efectuadas durante abril a junio 2003, los accionistas preferentes, como parte del costo de adquisición de dichas acciones, pagaron el dividendo preferente que dichas acciones habían devengado en los tres trimestres anteriores correspondientes al periodo fiscal terminado el 30 de junio de 2003.

8 Préstamos Bancarios a Corto Plazo

	2004 Q	30 de junio 2003 Q	2002 Q
Crédito contratado con Banco del Café, S.A., bajo la modalidad de descuento de letras, con tasas de interés del 11% anual, con vencimiento el 29 de julio de 2004, renovable con plazos de 30 días.	2,200,000	3,000,000	3,000,000
	2,200,000	3,000,000	3,000,000

12

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

9 Préstamos Bancarios a Largo Plazo

	2004 Q	30 de junio 2003 Q	2002 Q
Crédito fiduciario contratado en enero de 2003, con Banco Industrial, S.A., por un monto original de US\$ 60,000, tasa de interés del 9% anual, con vencimiento en enero de 2006.	179,007	389,094	-
	179,007	389,094	-
Menos: Porción circulante	158,632	158,632	-
	20,375	230,462	-

a) Al 30 de junio de 2004, el saldo del préstamo en moneda extranjera asciende a US\$ 23,000 (US\$ 49,066 en 2003) convertido a la tasa bancaria de cierre. (véase nota 21)

10 Capital
El detalle del capital es el siguiente:

	2004 Q	30 de junio 2003 Q	2002 Q
Capital autorizado:			
Acciones comunes	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Acciones preferentes	75,000,000	75,000,000	75,000,000
	100,000,000	100,000,000	100,000,000

13

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

	2004 Q	30 de junio 2003 Q	2002 Q
Capital suscrito:			
Acciones comunes	8,250,000	8,250,000	8,250,000
Acciones preferentes	1,632,000	1,577,000	1,572,000
	9,882,000	9,827,000	9,822,000
Capital pagado:			
Acciones comunes	2,445,900	2,445,400	2,444,300
Acciones preferentes	1,632,000	1,577,000	1,572,000
	4,077,900	4,022,400	4,016,300

a) El capital autorizado está formado por 1,000,000 de acciones (750,000 preferentes y 250,000 comunes) de Q100 cada una. Al 30 de junio de 2004 se encuentran suscritas y pagadas 24,459 acciones comunes y 16,320 acciones preferentes (24,454 acciones comunes y 15,770 acciones preferentes en el 2003 y 24,443 acciones comunes y 15,720 acciones preferentes en 2002). Con fecha 16 de junio de 2004, se suscribieron 550 acciones preferentes y 5 acciones comunes con un valor nominal de Q 100 cada una.

b) Con fecha 18 de marzo de 2004 se emitió en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías la oferta pública de valores denominados: "Acciones Preferentes Multicaja" por un monto de Q35,000,000. La administración efectuó las gestiones correspondientes para que esta emisión sea negociada exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. Estas acciones preferentes tienen un valor nominal de Q100 cada una y devengan un dividendo mínimo fijado por el Consejo de Administración en el momento de su emisión.

11 Dividendos por Pagar
En la emisión de acciones preferentes se indica que la Compañía tiene la obligación de pagar un dividendo trimestral. En el primer año de operaciones formales, el dividendo devengado por las acciones preferentes colocadas fue mayor que la utilidad neta del periodo; por lo que, los accionistas comunes acordaron que el excedente sobre las utilidades obtenidas se pagaría mediante anticipos que serán aplicados a las utilidades de periodos siguientes.

Durante el año la Compañía pagó dividendos correspondientes al periodo 2002-2003 por un monto de Q 141,780 estando pendientes de pago al 30 de junio del 2004 Q 47,460 del periodo 2002-2003 y Q 195,840 correspondientes al periodo 2003-2004. Adicionalmente, reintegró a los accionistas correspondientes la porción del dividendo preferente que ya había sido cubierto por ellos en el momento de la negociación de los títulos de acción correspondientes.

14

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas

Al 30 de Junio del 2004

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

12 Reserva Legal
De acuerdo con los artículos Nos. 36 y 37 del Código de Comercio de Guatemala, toda sociedad deberá separar anualmente el cinco por ciento (5%) de las utilidades netas de cada ejercicio para formar la reserva legal. Esta no podrá ser distribuida en forma alguna entre los accionistas sino hasta la liquidación de la sociedad. Sin embargo, podrá capitalizarse cuando exceda del quince por ciento (15%) del capital pagado al cierre del ejercicio inmediato anterior, sin perjuicio de seguir reservando el cinco por ciento (5%) anual mencionado anteriormente.

13 Cuentas de Orden
El saldo de esta cuenta corresponde al monto de capital de la cartera de cédulas hipotecarias ajenas que administra Multicaja, S.A. por cuenta de los tenedores de dichos documentos.

14 Gastos Generales y de Administración
El detalle de esta cuenta es el siguiente:

	Años terminados el		
	2004	2003	2002
	Q	Q	Q
Honorarios y servicios prestados	97,712	984,323	682,254
Sueldos	400,217	358,537	270,343
Gastos de computación	230,260	125,790	185,318
Bonificaciones	537,955	317,318	176,071
Prestaciones laborales y otros gastos de personal	260,237	207,466	135,756
Depreciaciones	194,801	140,330	98,598
Agua, luz y teléfono	71,595	38,674	37,547
Arrendamiento de oficinas	142,640	68,273	21,382
Papelera y útiles	53,753	62,610	20,000
Gastos de representación	10,593	17,164	16,124
Amortizaciones	15,542	15,588	15,588
Limpieza y ensers de oficina	17,173	14,698	12,910
Combustibles	10,115	12,933	12,336
Parqueos	13,376	12,839	10,367
Correo y courier	11,086	10,546	8,015
Costas y suscripciones	18,386	15,994	7,920
Reparaciones y mantenimiento	34,139	37,555	7,163
Gastos Junta Directiva	36,139	7,766	7,009
Comisiones	1,843	6,418	6,066
Van	3,018,067	2,453,922	1,730,767

15

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

15 Otros Gastos netos de Otros Ingresos
El detalle de esta cuenta es el siguiente:

	Años terminados el		
	2004	2003	2002
	Q	Q	Q
Vienen	3,018,067	2,453,922	1,730,767
Internet	23,032	17,752	-
Impuestos y contribuciones	636	723	4,175
Arrendamiento de mobiliario	-	-	3,677
Cursos y seminarios	7,984	48,574	3,189
IEMA	70,993	-	-
Diversos	32,586	35,935	22,222
	3,153,298	2,556,906	1,764,030

15 Otros Gastos netos de Otros Ingresos
El detalle de esta cuenta es el siguiente:

	Años terminados el		
	2004	2003	2002
	Q	Q	Q
Ingresos:			
Intereses bancarios	12,123	27,823	38,008
Reversión de provisión por indemnizaciones	-	-	33,368
Comisiones por cancelación anticipada de cédulas hipotecarias	47,631	37,103	32,578
Utilidad en venta de activos fijos	-	-	393
Cuota cheques rechazados	6,068	7,767	3,929
Ingresos por honorarios de escrituración	137,518	-	-
Ganancia por diferencial cambiario	-	3,736	1,011
Cartas de pago	38,572	-	-
Diferencial en renovación de fianzas y seguros	160,236	-	-
Diversos	86,425	73,996	13,587
	488,573	150,425	122,874
Gastos:			
Intereses sobre préstamos y sobregiros bancarios	(329,251)	(388,592)	(4,555)
Pérdida en venta de activos fijos	-	(1,670)	-
Pérdida por diferencial cambiario	(3,821)	-	-
Diversos	(525)	(3,428)	(295)
	(333,597)	(393,690)	(4,848)
	154,976	(243,265)	118,026

16

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

16 Impuesto sobre la Renta
Las declaraciones del impuesto sobre la renta por los ejercicios terminados del 30 de junio de 2001 a 2004 están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales. El derecho del estado para efectuar esta revisión prescribe en el transcurso de cuatro años.
La mayor parte de los ingresos de operación se consideran como rentas exentas del impuesto sobre la renta con base en lo establecido por el Decreto No. 1448 "Ley del Fomento de Hipotecas Aseguradas (FHA)" y el Decreto No. 120-96 "Ley de Vivienda y Asentamientos Humanos".
El gasto de impuesto sobre la renta que se presenta por el año terminado el 30 de junio de 2004 por valor de Q 24,161 (Q 9,756 al 30 de junio 2003 y Q 6,202 al 30 de junio de 2002) corresponde al impuesto aplicable a otros ingresos no operativos y a la utilidad en venta de activos fijos. El cálculo del impuesto aplicable se detalla a continuación:

	2004	2003
	Q	Q
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	681,322	1,036,135
Impuesto sobre la renta aplicable	211,210	321,202
Efecto impositivo de:		
Gastos no deducibles	957,399	1,063
Rentas exentas	(1,144,448)	(312,509)
Gasto de impuesto sobre la renta	24,161	9,756
Menos retenciones, pagos a cuenta y IEMA	-	(9,756)
Impuesto sobre la renta por pagar	24,161	-

17 Estados Financieros
La información para preparar los estados financieros se obtuvo de los registros auxiliares llevados por la Compañía, ya que los libros oficiales se encuentran en proceso de actualización.

17

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

18 Compromisos

a) En el mes de mayo de 2001 Multicaja, S. A. suscribió un contrato para obtener servicios profesionales sobre varios trabajos relacionados con el desarrollo de sistemas de acreedores y servicios de Internet para acreedores y deudores, así como para la administración del sistema y mantenimiento del software propio.
Por este contrato, la Compañía se obliga a realizar un pago inicial de US\$2,075 con la aceptación de la propuesta, veintitrés pagos mensuales de US\$1,200 cada uno y un pago final de US\$ 575. Adicionalmente, por el servicio de administración del sistema se pagarán US\$ 500 mensuales, sujeto a revisión cada dos meses.

b) La Compañía ha celebrado dos contratos de arrendamiento para el uso del local comercial en donde se encuentran ubicadas sus oficinas centrales así como su agencia de cobros, conforme las condiciones que en dichos documentos se estipulan, habiéndose pagado durante el año terminado el 30 de junio de 2004 por este concepto, la suma de Q 142,640 (Q68,274 en el 2003 y Q21,382 en el 2002).

19 Eventos Subsecuentes
El 1 de julio de 2004 entró en vigencia el decreto 18-04 del Congreso de la República, mediante el cual se estableció como único período fiscal el año calendario, debido a ello Multicaja, S.A., deberá cambiar su período fiscal, siendo a partir de esa fecha, del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año, y adoptó al régimen de pago del impuesto sobre la renta del 5% sobre los ingresos brutos.

20 Instrumentos Financieros
Valor Razonable
Debido a la naturaleza de corto plazo de ciertos instrumentos financieros, la administración de la compañía es de la opinión que el valor en libros es comparable al valor razonable estimado. Estos instrumentos financieros incluyen efectivo, inversiones, cuentas por cobrar, préstamos bancarios y cuentas por pagar.
Los valores razonables estimados que se presentan son de naturaleza subjetiva, y no necesariamente un indicativo de las cantidades que la compañía podría realizar en un mercado cambiario corriente. Todos los instrumentos no financieros están excluidos de la divulgación de valor razonable.

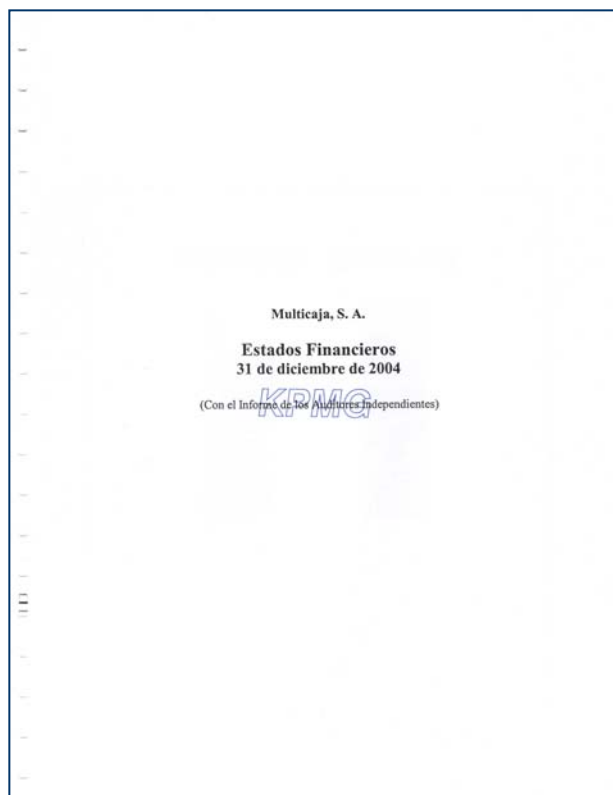
18

Al 30 de Junio del 2004

	<i>Multicaja, S. A.</i>
	Notas a los Estados Financieros
	Riesgo de Contraparte El riesgo de contraparte representa la pérdida contable que podría registrarse a la fecha de cierre si las contrapartes fallan completamente en cumplir con las obligaciones pactadas. Para reducir la exposición al riesgo de contraparte, la compañía realiza evaluaciones periódicas sobre las condiciones financieras de los emisores de valores de acuerdo con su capacidad para cumplir presentes y futuras obligaciones. A pesar de que la compañía está expuesta al riesgo de pérdida por el incumplimiento de un instrumento financiero por una contraparte, la compañía no espera que alguna de sus contrapartes pueda incumplir con sus obligaciones debido a sus calificaciones crediticias.
	Riesgo de Tasa de Interés Los detalles referentes a las tasas de interés aplicables a los instrumentos financieros se revelan en sus respectivas notas a los estados financieros.
21	Unidad Monetaria La moneda de curso legal en Guatemala es el Quetzal, identificada con el símbolo Q, en los estados financieros y sus notas. Al 30 de junio de 2004, 2003 y 2002 los tipos de cambio de referencia del Banco de Guatemala y del mercado bancario de divisas estaban alrededor de Q7.93 = US\$1.00, Q7.93 = US\$1.00 y Q7.80 = US\$1.00, respectivamente.
	19

KPMG

Al 31 de Diciembre del 2004



Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Balance de Situación
Estado de Utilidades
Estado de Patrimonio de los Accionistas
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

KPMG

KPMG Aldana Salazar García y Asociados, S.C. Apartado Postal 1020
Contadores Públicos y Auditores Guatemala, C. A.

Informe de los Auditores Independientes


A los Accionistas de Multicaja, S.A.:

Hemos efectuado la auditoría del balance de situación adjunto de Multicaja, S.A. al 31 de diciembre de 2004 y de los estados conexos de utilidades, de patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por el periodo de seis meses terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría.

Realizamos nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría de tal manera que podamos obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores importantes. La auditoría incluye, el examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones en los estados financieros; la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas efectuadas por la gerencia. Incluye también la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para nuestra opinión.

Como se describe en la nota 1(a), los ingresos se reconocen en el estado de utilidades observando la base contable de lo percibido, la cual es una práctica aceptada en Guatemala para este tipo de instituciones pero que difiere de las Normas Internacionales de Información Financiera.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Multicaja, S.A. al 31 de diciembre de 2004, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el periodo de seis meses terminados en esa fecha, de conformidad con las prácticas contables que se indican en la nota 1.


Lic. Braulio Salazar
Colegiado No. 1468

25 de mayo de 2005

Aldana Salazar García y Asociados, S.C.
10000 Avenida de la Libertad, Zona 10, Guatemala, Guatemala
Tel: +502 2333 3333 Fax: +502 2333 3333

Multicaja, S.A.

Balance de Situación
31 de diciembre de 2004
(Expresado en Quetzales)

	2004 Q
Activo	
Activo corriente:	
Efectivo	1,085,553
Cuentas por cobrar (nota 3)	3,733,394
Gastos pagados por anticipado	5,678
Total del activo corriente	<u>4,824,625</u>
Cuentas por cobrar a largo plazo (nota 3c)	540,000
Inversiones (nota 4)	5,817,481
Mobiliario y equipo, neto (nota 5)	201,301
Otros activos	420
	<u>11,383,827</u>
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas	
Pasivo corriente:	
Porción corriente de préstamos a largo plazo (nota 7)	525,612
Cuentas por pagar y gastos acumulados (nota 6)	2,335,872
Dividendos por pagar (nota 9)	207,240
Créditos diferidos	87,467
Total del pasivo corriente	<u>3,156,191</u>
Préstamos bancarios a largo plazo (nota 7)	1,760,000
Total del pasivo	<u>4,916,191</u>
Patrimonio de los accionistas:	
Capital (nota 8)	4,456,900
Aportes para futura capitalización	106
Utilidades no distribuidas	2,010,630
Total del patrimonio de los accionistas	<u>6,467,636</u>
Compromisos (nota 10)	<u>11,383,827</u>
Cuentas de orden (nota 11)	<u>77,536,404</u>
Véanse notas que acompañan a los estados financieros.	

KPMG

2

Al 31 de Diciembre del 2004

Multicaja, S. A.	
Estado de Utilidades	
<i>Por el periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004</i>	
<i>(Expresado en Quetzales)</i>	
	2004
	Q
Ingresos de operación:	
Por participación en rendimientos de cédulas hipotecarias	1,346,372
Por intereses sobre inversiones	394,957
Por rendimiento sobre inversión en contrato de fideicomiso	18,138
	<u>1,759,467</u>
Gastos de operación:	
Gastos generales y de administración (nota 12)	(1,535,370)
Costo financiero neto	(112,446)
Total de gastos de operación	<u>(1,647,816)</u>
Utilidad en operación	111,651
Otros ingresos netos de otros gastos (nota 13)	164,726
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<u>276,377</u>
Impuesto sobre la renta (nota 14)	(8,300)
Utilidad neta	<u>268,077</u>
Véanse notas que acompañan a los estados financieros.	

Multicaja, S. A.	
Estado de Patrimonio de los Accionistas	
<i>Por el periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004</i>	
<i>(Expresado en Quetzales)</i>	
	2004
	Q
Capital (nota 8):	
Saldo al inicio del periodo	4,077,900
Aportes de capital recibidos durante el periodo	379,000
Saldo al final del periodo	<u>4,456,900</u>
Aportes para futura capitalización:	
Saldo al inicio y al final del periodo	<u>106</u>
Utilidades no distribuidas:	
Reserva legal (nota 10):	
Saldo al inicio del periodo	127,153
Traslado de utilidades disponibles	13,404
Saldo al final del periodo	<u>140,557</u>
Disponibles:	
Saldo al inicio del periodo	1,719,770
Utilidad neta	268,077
Menos:	
Traslado a reserva legal	(13,404)
Dividendos devengados por acciones preferentes	(104,370)
Saldo al final del periodo	<u>1,870,073</u>
Total de utilidades no distribuidas	<u>2,010,630</u>
Total del patrimonio de los accionistas	<u>6,467,636</u>
Véanse notas que acompañan a los estados financieros.	

Multicaja, S. A.	
Estado de Flujos de Efectivo	
<i>Por el periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004</i>	
<i>(Expresado en Quetzales)</i>	
	2004
	Q
Flujos de efectivo por actividades de operación:	
Utilidad neta	268,077
Partidas de conciliación entre la utilidad neta y el efectivo neto provisto por actividades de operación:	
Depreciaciones	60,176
	<u>328,253</u>
Cambios en activos y pasivos:	
Flujos de efectivo usados en aumento de activos y reducción de pasivos:	
Otros activos	(350)
Impuesto sobre la renta por pagar	(24,161)
	<u>(24,511)</u>
Flujos de efectivo provistos por reducción de activos y aumento de pasivos:	
Cuentas por cobrar	143,193
Gastos pagados por anticipo	4,940
Cuentas por pagar y gastos acumulados	136,811
Créditos diferidos	69,972
	<u>354,916</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>658,658</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión:	
Adquisiciones de activos fijos	(7,777)
Aumento neto por inversiones en cédulas hipotecarias	(134,885)
Efectivo neto usado en actividades de inversión	<u>(142,662)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento:	
Disminución neta en sobregiros bancarios	(4,142)
Aportes de capital recibidos	379,000
Préstamos recibidos	2,200,000
Pago de préstamos	(2,293,395)
Dividendos pagados	(145,380)
	<u>136,083</u>
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	<u>136,083</u>
Aumento neto en el efectivo	652,079
Efectivo al inicio del año	433,474
Efectivo al final del año	<u>1,085,553</u>
Véanse notas que acompañan a los estados financieros.	

Multicaja, S. A.	
Notas a los Estados Financieros	
<i>Al 31 de diciembre de 2004</i>	
<i>(Expresado en Quetzales)</i>	
1 Operaciones	Multicaja, S.A. (la "Compañía") fue constituida bajo las leyes de la República de Guatemala el 4 de noviembre de 1991 por tiempo indefinido. Su principal actividad consiste en la administración por cuenta ajena de valores hipotecarios y otras actividades previstas en la ley del Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas.
2 Resumen de Políticas Significativas de Contabilidad	
a Reconocimiento de Ingresos	Los ingresos por rendimiento de cédulas hipotecarias y los ingresos por intereses se reconocen como tales en el momento en que se cobran y no cuando se devengan, lo cual, aunque difiere de las normas internacionales de información financiera, es una práctica contable observada por las entidades financieras del país.
	Los ingresos por rendimiento de cédulas corresponden a los intereses ganados por las cédulas hipotecarias propias así como a la participación sobre el rendimiento de cédulas que es percibida por la Compañía como entidad responsable de la administración de la cartera de cédulas hipotecarias de terceros.
	Si el deudor se atrasa en el pago de sus cuotas, se tiene el convenio de cobrar intereses complementarios sobre el monto invertido. Parte de los ingresos percibidos por este concepto se distribuyen a los tenedores de cédulas hipotecarias con base en una tasa promedio de rendimiento anual determinada por la Compañía en función de los montos y rendimientos administrados por cuenta ajena durante el periodo. En el mes de julio de 2002 la administración de la Compañía decidió que los intereses complementarios cobrados a los deudores por el atraso en el pago de sus cuotas, serían distribuidos únicamente a los tenedores de cédulas hipotecarias designados por el Consejo de Administración de acuerdo con una evaluación específica del rendimiento negociado en cada caso.
b Inversiones	Debido a la naturaleza de las inversiones que la Compañía posee, se les clasifica como para retener hasta su vencimiento, y por lo tanto se registran al costo de adquisición y se les ajusta a valor de mercado sólo en el caso que hubiera un indicativo de deterioro permanente. En las inversiones que se adquieren con un descuento que representa un complemento al rendimiento de la inversión, el ingreso se reconoce en el momento de la liquidación total o negociación de la cédula hipotecaria.
c Mobiliario y Equipo	El mobiliario y equipo se registra al costo de adquisición y se deprecia por el método de línea recta utilizando las tasas máximas permitidas por las autoridades fiscales.

Al 31 de Diciembre del 2004

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

d Indemnizaciones
De acuerdo con las leyes laborales de Guatemala, los patronos tienen la obligación de pagar a sus empleados y trabajadores, en caso de despido injustificado, indemnización equivalente al sueldo de un mes por cada año trabajado a su servicio, o a sus beneficiarios en caso de muerte, conforme lo establecido por el artículo 85 inciso a) del Código de Trabajo.
La Compañía tiene la política de no registrar una provisión para cubrir el pago de indemnizaciones, sino que el gasto por concepto de indemnización se registra en los resultados en el momento de su pago.

e Deterioro de Activos
El valor de los activos de la Compañía se revisa a la fecha del balance para determinar si hay indicativos de deterioro. Si dicho indicativo existe se estima el valor recuperable del activo. Se reconoce una pérdida por deterioro cuando el valor neto en libros del activo excede su valor de recuperación. La administración de la Compañía no estima que el deterioro del valor en libros de los activos haya tomado lugar, por lo tanto no se contabilizó ninguna pérdida por deterioro.

f Estimaciones Contables
La Compañía efectúa ciertas estimaciones y suposiciones relacionadas con informar sobre los activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes en la preparación de los estados financieros de conformidad con normas internacionales de información financiera. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

g Provisiones
Se reconoce una provisión en el balance de situación cuando la Compañía tiene una obligación legal o implícita como resultado de acontecimientos pasados y es probable que tengan que utilizar recursos que incorporen beneficios económicos para cancelar tal obligación.

h Transacciones en Moneda Extranjera
Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a su equivalente en quetzales utilizando la tasa de cambio vigente en el momento en que se realiza la operación. El diferencial de cambio, si existiera alguno, que resulta entre el momento en que se registra la operación y la fecha de su cancelación o la fecha del cierre contable se registra contra los resultados del ejercicio.

i Activos y Pasivos en Moneda Extranjera
Los activos y pasivos en moneda extranjera se presentan a su valor equivalente en quetzales utilizando el tipo de cambio que estaba vigente en el mercado bancario de divisas al final del año (véase nota 18).

7

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

3 Cuentas por Cobrar
El detalle de esta cuenta al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Q
Anticipos a inversiones en valores hipotecarios (a)	2,617,467
Anticipos para compra de activos (b)	722,566
Cuentas por liquidar	211,020
Impuestos y contribuciones	99,104
Préstamos y anticipos a empleados	70,528
Otras	12,709
	3,733,394

a) La cuenta de anticipos a inversiones en valores hipotecarios corresponde a efectivo otorgado principalmente a CENVISA por un monto de Q797,775 anticipos para compra de cédulas hipotecarias individuales al Sr. Carlos Cruz por Q384,289 y Amadeus, S.A. por Q1,368,595, que será reintegrado a través del descuento de cédulas hipotecarias.

b) Corresponde a anticipos concedidos a CITCCO, S.A. para el proyecto de desarrollo de Software los cuales a la fecha aún se encuentran pendientes de liquidar.

c) La cuenta por cobrar a largo plazo corresponde a efectivo otorgado a Inmobiliaria Visión, S. A., que será reintegrado a través del descuento de cédulas hipotecarias. Este saldo está amparado con un contrato de anticipo de compra de cédulas hipotecarias aseguradas con garantía hipotecaria, el cual vencerá el 5 de abril del año 2005.

4 Inversiones
El detalle de esta cuenta al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Q
Fideicomiso de Inversión para la Vivienda Multicaja	1,098,722
Cédulas Hipotecarias Pinares del Norte	4,294,944
Cédulas Hipotecarias Las Ilusiones de las Américas	362,829
Cédulas Hipotecarias Agua Santa María	77,382
	5,833,877
Menos: descuentos por amortizar	(16,396)
	5,817,481

8

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

a) Con fecha 28 de febrero de 2002 se suscribió el contrato de fideicomiso de administración e inversión de carácter abierto denominado "Fideicomiso de Inversión para la Vivienda Multicaja" entre Banco del Café, S.A. como fiduciario y Multicaja, S. A. como fideicomitente principal, con un plazo de 25 años.

b) El patrimonio fideicometido inicialmente se constituyó con la aportación de Cédulas Hipotecarias Pinares del Norte y Las Ilusiones de las Américas propiedad de Multicaja, S. A. por Q1,052,222 y un aporte en efectivo por Q46,500.

c) Las inversiones en cédulas hipotecarias devengan tasas de interés que oscilan entre 13% y 20.5% y que se encuentran garantizadas por inmuebles de las urbanizaciones Pinares del Norte, Ilusiones de las Américas y Agua Santa María.

5 Mobiliario y Equipo, Neto
El detalle de esta cuenta al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Q
Mobiliario y equipo	135,408
Software	294,874
Equipo de computación	210,065
Vehículos	62,329
Otros activos	1,091
	702,767
(-) Depreciación acumulada	(502,466)
	201,301

6 Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados
El detalle de esta cuenta al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Q
Cuotas por reintegrar a tenedores de cédulas hipotecarias	1,150,822
Intereses complementarios por reintegrar a tenedores de cédulas hipotecarias	345,622
Seguros por pagar	341,440
Impuesto Único sobre Inmuebles	210,859
Finanzas por pagar	159,389
Provisiones laborales	52,376
Cuotas de dividendos por reintegrar a accionistas preferentes	33,480
Impuestos y contribuciones	13,703
Cuentas por liquidar	9,513
Cuotas de dividendos por reintegrar a accionistas comunes	3,790
Otras	14,878
	2,335,872

9

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

7 Préstamos Bancarios a Largo Plazo
El detalle de esta cuenta al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Q
Crédito fiduciario contratado con Financiera San Miguel, S.A. con interés del 9.75% anual, amortizaciones semestrales de Q440,000 a partir del segundo semestre del 2005 y vencimiento en noviembre de 2007.	2,200,000
Crédito fiduciario contratado con Banco Industrial, S.A. por un monto original de US\$ 60,000, y saldo actual de US\$11,000, interés del 9% anual, con amortizaciones mensuales de US\$1,667 y vencimiento en enero de 2006.	85,612
	2,285,612
Menos: Porción corriente	725,612
	1,760,000

8 Capital
El detalle de esta cuenta al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Q
Capital autorizado:	
Acciones comunes	25,000,000
Acciones preferentes	75,000,000
	100,000,000
Capital suscrito:	
Acciones comunes	8,250,000
Acciones preferentes	2,009,000
	10,259,000
Capital pagado:	
Acciones comunes	2,450,900
Acciones preferentes	2,001,000
	4,456,900

a) El capital autorizado está formado por 1,000,000 de acciones (750,000 preferentes y 250,000 comunes) de Q100 cada una. Al 31 de diciembre de 2004 se encuentran suscritas y pagadas 24,509 acciones comunes y 20,060 acciones preferentes.

b) Con fecha 18 de marzo de 2002 se inscribió en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías la oferta pública bursátil de valores denominados: "Acciones Preferentes Multicaja" por un monto de Q35,000,000. La administración efectuó las gestiones correspondientes para que esta emisión sea negociada exclusivamente en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. Estas acciones preferentes tienen un valor nominal de Q100 cada una y devengan un dividendo mínimo fijado por el Consejo de Administración en el momento de su emisión.

10

Al 31 de Diciembre del 2004

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

9 Dividendos por Pagar
En la emisión de acciones preferentes se indica que la Compañía tiene la obligación de pagar un dividendo trimestral.

Al 31 de diciembre del 2004 la Compañía pagó dividendos del periodo terminado el 30 de junio de 2004 por valor de Q145,380 estando pendientes de pago los dividendos correspondientes al 31 de diciembre de 2004 por un monto de un Q207,240.

Adicionalmente, reintegró a los accionistas correspondientes la porción del dividendo preferente que ya había sido cubierto por ellos en el momento de la negociación de los títulos de acción correspondientes.

10 Reserva Legal
De acuerdo con los artículos Nos. 36 y 37 del Código de Comercio de Guatemala, toda sociedad deberá separar anualmente el cinco por ciento (5%) de las utilidades netas de cada ejercicio para formar la reserva legal. Esta no podrá ser distribuida en forma alguna entre los accionistas sino hasta la liquidación de la sociedad. Sin embargo, podrá capitalizarse cuando exceda del quince por ciento (15%) del capital pagado al cierre del ejercicio inmediato anterior, sin perjuicio de seguir reservando el cinco por ciento (5%) anual mencionado anteriormente.

11 Cuentas de Orden
El saldo de esta cuenta corresponde al monto de capital de la cartera de cédulas hipotecarias ajenas que administra Multicaja, S.A. por cuenta de los tenedores de dichos documentos.

12 Gastos Generales y de Administración
El detalle de esta cuenta por el periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Q
Honorarios por servicios recibidos	406,898
Bonificaciones	294,185
Sueldos	243,961
Prestaciones laborales y otros gastos de personal	136,558
Gastos de computación	91,872
Arrendamiento de oficinas (nota 16)	71,280
Depreciaciones	60,176
Agua, luz y teléfono	49,282
Gastos Junta Directiva	36,876
Impuestos y contribuciones	30,545
Papelera y útiles	25,402
Limpieza y enseres de oficina	11,300
Gastos de representación	7,869
Reparaciones y mantenimiento	7,720
Cuotas y suscripciones	6,949
Van	<u>1,480,873</u>

11

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Q

Vienen

Correo y courier	4,383
Combustibles	4,206
Parquesos	3,965
Cursos y seminarios	2,071
Diversos	39,872
	<u>1,535,370</u>

13 Otros Ingresos netos de (Otros Gastos)
El detalle de esta cuenta por el periodo de seis meses terminados el 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Q
Ingresos:	
Cartas de pago	23,973
Comisiones por cancelación anticipada de cédulas hipotecarias	16,388
Ingresos por honorarios de escrituración	9,014
Cuota cheques rechazados	4,982
Diferencial en renovación de fianzas y seguros	4,712
Diversos	106,943
	<u>166,012</u>
Gastos:	
Pérdida por diferencial cambiario	(1,083)
Diversos	(203)
	<u>(1,286)</u>
	<u>164,726</u>

14 Impuesto sobre la Renta
Las declaraciones del impuesto sobre la renta por los ejercicios terminados del 30 de junio de 2001 a 2004 y el periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004, están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales.

La mayor parte de los ingresos de operación se consideran como rentas exentas del impuesto sobre la renta con base en lo establecido por el Decreto No. 1448 "Ley del Fomento de Hipotecas Aseguradas (FHA)" y el Decreto No. 120-96 "Ley de Vivienda y Asentamientos Humanos".

Debido a que el 1 de julio de 2004 entró en vigencia el decreto 18-04 del Congreso de la República, mediante el cual se estableció como único periodo fiscal el año calendario, Multicaja, S.A., cambió su periodo contable, siendo a partir de esa fecha, del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año y se acogió al régimen de pago del impuesto sobre la renta del 5% sobre los ingresos brutos, por lo que el gasto de Impuesto sobre la Renta pagado en el periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004 ascendió a Q8,300.

12

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

15 Estados Financieros
La información para preparar los estados financieros se obtuvo de los registros auxiliares llevados por la Compañía, ya que los libros oficiales se encuentran en proceso de actualización.

16 Compromisos

a) En el mes de mayo de 2001 Multicaja, S. A. suscribió un contrato para obtener servicios profesionales sobre varios trabajos relacionados con el desarrollo de sistemas de acreedores y servicios de Internet para acreedores y deudores, así como para la administración del sistema y mantenimiento del software propio.

Por este contrato, la Compañía se obliga a realizar un pago inicial de US\$2,075 con la aceptación de la propuesta, veintitrés pagos mensuales de US\$1,200 cada uno y un pago final de US\$ 375. Adicionalmente, por el servicio de administración del sistema se pagarán US\$ 500 mensuales, sujeto a revisión cada dos meses.

b) La Compañía ha celebrado dos contratos de arrendamiento para el uso de los locales comerciales en donde se encuentran ubicadas sus oficinas centrales y su agencia de cobros, conforme las condiciones que en dichos documentos se estipulan, habiéndose pagado durante el periodo de seis meses terminados el 31 de diciembre de 2004 por este concepto, la suma de Q 71,280.

17 Instrumentos Financieros

Valor Razonable
Debido a la naturaleza de corto plazo de ciertos instrumentos financieros, la administración de la Compañía es de la opinión que el valor en libros es comparable al valor razonable estimado. Estos instrumentos financieros incluyen efectivo, inversiones, cuentas por cobrar, préstamos bancarios y cuentas por pagar.

Los valores razonables estimados que se presentan son de naturaleza subjetiva, y no necesariamente un indicativo de las cantidades que la compañía podría realizar en un mercado cambiario corriente. Todos los instrumentos no financieros están excluidos de la divulgación de valor razonable.

Riesgo de Crédito
Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero propiedad de la Compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que el Compañía adquirió el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, el Consejo de Administración evalúa y aprueba previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para el Compañía y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores o emisores respectivos.

A pesar de que el Compañía está expuesta a pérdidas relacionadas con créditos en el caso de la no utilización de instrumentos financieros por el contraparte, no se espera que la contraparte incumpla con sus obligaciones debido a su calificación crediticia.

13

Multicaja, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Riesgo de Contraparte
Es el riesgo de que una contraparte incumpla en la liquidación de transacciones de compra o venta de títulos valores u otros instrumentos por parte de otros participantes de los mercados de valores.

La administración ha establecido límites de contraparte, que determinan, en cada momento, el monto máximo de exposición neta a transacciones por liquidar que el Compañía puede tener con una contraparte. El Consejo de Administración es responsable de identificar a aquellas contrapartes aceptables, teniendo en cuenta la trayectoria de cada contraparte respecto del cumplimiento de sus obligaciones, así como de indicadores sobre su capacidad y disposición para cumplir a cabalidad en el futuro.

Riesgo de Mercado
Es el riesgo de que el valor de un activo financiero del Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados de valores a eventos políticos y económicos.

El Consejo de Administración dispone el cumplimiento con límites por instrumento financiero, límites respecto del monto máximo de pérdida para el cierre de las posiciones y la protección del capital por medio de manejo del riesgo de tasa de interés y mecanismos de protección de capital frente al riesgo cambiario.

Riesgo de Liquidez y Financiamiento
Consiste en el riesgo de que el Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, el deterioro de la calidad de la cartera de préstamos, la reducción en el valor de las inversiones, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina la porción de los activos del Compañía que deben mantenerse en instrumentos de alta liquidez, límites de composición de financiamiento, límites de apalancamiento y límites de duración.


Riesgo de Tasa de Interés
El riesgo de interés es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero pueda fluctuar significativamente como resultado de cambios en las tasas de interés en el mercado. Para reducir la exposición al riesgo de tasa de interés, la Compañía se asegura que las transacciones de activos y pasivos se contratan bajo condiciones similares y con un margen que provea al Compañía un adecuado retorno. Los detalles referentes a las tasas de interés aplicables a los instrumentos financieros se revelan en sus respectivas notas a los estados financieros.

14

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas

Al 31 de Diciembre del 2004

<i>Multicaja, S. A.</i>	
Notas a los Estados Financieros	
18	Unidad Monetaria
La moneda de curso legal en Guatemala es el Quetzal, identificada con el símbolo Q, en los estados financieros y sus notas.	
Al 31 de diciembre de 2004 el tipo de cambio de referencia del Banco de Guatemala y del mercado bancario de divisas estaba alrededor de Q7.76 = US\$1.00.	
	
15	

ACTUALIZACIÓN

BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS COMPRATIVOS

Multicaja, S.A.

Proyecciones Financieras
Estados de Resultados

	Junio 2002		Junio 2003		Junio 2004	
	Proyección	Real Auditado	Proyección	Real Auditado	Proyección	Real Auditado
Ingresos	3,303,369	2,190,414	7,476,468	3,836,384	8,964,811	3,679,644
Otros Ingresos Afectos	145,479	118,026	251,096	150,425	237,707	488,573
Egresos	2,536,547	1,770,232	3,317,042	2,960,430	4,181,090	3,462,734
Resultado (déficit) superávit	912,301	538,208	4,410,522	1,026,379	5,021,428	705,483
Rendimiento Mínimo Acciones Preferentes	90,000	114,660	630,000	189,240	1,350,000	195,840
Utilidades Retenidas	458,558	548,480	3,519,079	1,385,619	6,470,507	1,846,923

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas



ACTUALIZACIÓN

PROYECCIONES FINANCIERAS COMPARATIVO

Multicaja, s.a.

Proyecciones Financieras
Balance General

	Junio 2002		Junio 2003		Junio 2004	
	Proyección	Real Auditado	Proyección	Real Auditado	Proyección	Real Auditado
ACTIVO						
Activo circulante						
Caja y bancos	1,672,618	4,351,633	1,928,731	411,978	1,307,487	433,474
Cuentas por cobrar		406,059		646,951		1,057,053
Cartera de cédulas	13,850,839	4,108,033	32,375,248	6,571,616	49,417,920	5,682,596
Anticipos		853,014		3,613,687		3,364,395
Mobiliario y equipo, neto		280,527		387,695		253,701
Otros activos		31,200		15,612		5,826
TOTAL ACTIVO	15,523,457	10,030,466	34,303,979	11,647,539	50,725,407	10,797,045
PASIVO						
Préstamos Bancarios a Corto Plazo		3,000,000		3,158,632		2,358,632
Cuentas por pagar		2,342,363		2,473,949		2,208,153
Dividendos Acciones Preferentes por Pagar	630,000	114,660	1,350,000	189,240	2,070,000	243,300
ISR por Pagar		6,202				24,161
Créditos Diferidos		1,255		187,131		17,495
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	630,000	5,464,480	1,350,000	6,008,952	2,070,000	4,851,741
Préstamos Bancarios a Largo Plazo				230,462		20,375
TOTAL PASIVO	630,000	5,464,480	1,350,000	6,239,414	2,070,000	4,872,116
CAPITAL						
Capital Autorizado	100,000,000	100,000,000	100,000,000	100,000,000	100,000,000	100,000,000
Capital Pagado Acciones Preferentes 1	5,250,000	1,572,000	11,250,000	1,577,000	17,250,000	1,632,000
Capital Pagado Acciones Preferentes 2					-	
Capital Pagado Acciones Comunes	9,184,900	2,444,300	18,184,900	2,445,400	24,934,900	2,445,900
TOTAL CAPITAL PAGADO	14,434,900	4,016,300	29,434,900	4,022,400	42,184,900	4,077,900
Aportes por Capitalizar		1,206		106		106
Utilidades no distribuidas	458,558	548,480	3,519,079	1,385,619	6,470,507	1,846,923
TOTAL CAPITAL	14,893,458	4,565,986	32,953,979	5,408,125	48,655,407	5,924,929
PASIVO MAS CAPITAL	15,523,458	10,030,466	34,303,979	11,647,539	50,725,407	10,797,045
CUENTAS DE ORDEN	121,355,306	81,078,642	158,333,320	76,665,365	196,490,240	75,484,702
Cartera Total en Administración	135,206,145	85,186,675	190,708,568	83,236,981	245,908,160	81,167,298

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas



ACTUALIZACIÓN ANEXO 4

INDICES FINANCIEROS HISTÓRICOS

Multicaja, s.a.

Índices Financieros
Informe de la Auditoría Externa

Debido a que las Cédulas Hipotecarias Aseguradas son de alta liquidez para Multicaja, porque constantemente se están comprando y vendiendo, la inversión en las cédulas, para los cálculos de las razones financieras, se les ubica dentro de los Activos Circulantes.

	2002	2003	2004
A. Liquidez			
Razón Corriente			
Activos Corrientes	8,878,739	10,464,232	9,763,274
Pasivos a Corto Plazo	5,464,480	6,008,952	4,851,741
	1.62	1.74	2.01
Rotación de Cuentas por cobrar			
Cuentas por cobrar			
Ventas		NO APLICA	
B. Endeudamiento			
Razón de Endeudamiento			
Pasivo Total	5,464,480	6,239,414	4,872,116
Activo Total	10,030,466	11,647,539	10,797,045
	54.48	53.57	45.12
Razón Pasivo Capital			
Pasivo Total	5,464,480	6,239,414	4,872,116
Capital Contable	4,565,986	5,408,125	5,924,929
	120%	115%	82%
Rotación de Inventarios			
Ventas			
Inventarios		NO APLICA	
Cobertura			
Utilidad Neta	538,208	1,026,379	657,161
Gastos Financieros	4,555	388,592	329,251
	118.16	2.64	2.00
C. Rentabilidad			
Rendimiento Sobre Capital			
Utilidad Neta	538,208	1,026,379	657,161
Capital pagado	4,016,300	4,022,400	4,077,900
	13.40%	25.52%	16.12%
Margen sobre Ingresos			
Utilidad Neta	538,208	1,026,379	657,161
Ingresos	2,190,414	3,836,384	3,679,644
	24.57%	26.75%	17.86%
Margen Operativo Sobre Ingresos			
Utilidades Operativas	426,384	1,279,478	526,346
Ingresos	2,190,414	3,836,384	3,679,644
	19.47%	33.35%	14.30%
Inmovilización de la Inversión			
Activo Total - Activo No Circulante	8,878,739	10,464,232	9,763,274
Activo Total	10,030,466	11,647,539	10,797,045
	0.8852	0.8984	0.9043

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas

ANEXO DE ACTUALIZACIONES

Actualización de la información financiera de la entidad y modificaciones al Prospecto de Emisión de Acciones

1.3.4 Importe neto del volumen anual de negocios durante los últimos tres ejercicios:

Hasta el mes de Diciembre del año dos mil cinco (2005), el monto total de Emisiones de Cédulas ha sido de ciento treinta y un millones (Q131,000,000.00) y el saldo de la cartera administrada es de setenta y siete millones quinientos mil (Q77,500,000) quetzales, aproximadamente.

1.5. Estructura del Capital:

El capital autorizado de la entidad es de cien millones de quetzales el cual está dividido en 25% en acciones comunes y 75% en acciones preferentes. El capital suscrito no pagado es de Q5,799,100.00 y el capital pagado al 31 de Diciembre del 2004, es de Q4,476,900.00.-

1.6. Compromisos de ampliación de capital:

El Consejo de Administración de la entidad ha hecho llamamientos de capital representado en acciones comunes por la cantidad de Q8,250,000.00 de los cuales ya está pagada la cantidad de Q2,450,900.00. Existen acciones preferentes por un monto de Q2,026,000.00 que han sido colocadas a través de ésta oferta pública.

1.7. Acciones emitidas y en circulación:

Actualmente el capital pagado y suscrito esta integrado de la siguiente forma:

TIPO DE ACCION	AUTORIZADO	NO SUSCRITAS	SUSCRITAS NO PAGADAS	PAGADAS
COMUN	Q25,000,000	Q16,750,000	Q5,799,100	Q2,450,900
PREFERENTE	Q75,000,000	Q72,974,000	Q0	Q2,026,000
TOTALES	Q100,000,000	Q89,724,000	Q5,799,100	Q4,476,900

Las acciones comunes suscritas no pagadas, fueron suscritas en asamblea general totalitaria el 23 de septiembre del año mil novecientos noventa y ocho. Las cuales serán pagadas de acuerdo a los llamamientos que realice el Consejo de Administración de la entidad, de acuerdo a resolución del Consejo de Administración del 12 de febrero del 2003.

1.10. Accionistas de la Sociedad:

La compañía ha emitido veintisiete (27) títulos de acciones comunes nominativos y se han emitido quince (15) títulos de acciones al portador de las acciones preferentes. En la última sesión ordinaria asistieron nueve personas que representaron el 100% de las acciones comunes emitidas.

1.12. Estructura de Organización de la sociedad y Directorio de Administración y Ejecutivos:

La organización de la sociedad está estructurada por medio de un Consejo de Administración, y con la participación de ejecutivos encargados de las diferentes áreas operativas de la misma.



CONSEJO DE ADMINISTRACION: desde 2005 a la fecha

Cargos	Nombres
Presidente	Lic. Héctor Humberto Quezada Castro.
Vicepresidente	Sr. Héctor Mario Barrios Celada
Secretario	Ing. Enrique Batres Carrillo
Tesorero	Ing. Guillermo Contreras Barrios
Vocal	Ing. Ricardo Cruz Pellecer
Vocal	Arq. Roberto Bianchi Milla
Vocal	Lic. Roberto Antonio Barrios Batres
Vocal Suplente	Ing. Richard Alan Cruz Turner
Vocal Suplente	Ing. Lionel Toriello Nájera
Vocal Suplente	Lic. Carlos Roberto Quezada Castro

PRINCIPALES EJECUTIVOS, ENCARGADOS DE SU OPERACION:

Área Financiera	Lic. Héctor Humberto Quezada Castro
Área de Créditos y Cobros	Sr. Enrique Boch Galindo
Área Administrativa	Sr. Héctor Rolando Cobar y Cobar
Área Contable y Operaciones	Sr. Rudy Mazariegos
Área Tecnología de Información	Ing. Jorge Mario Casasola Salguero.
Área de Caja	Sr. Raúl Antonio Morán González
Área de Negocios	Ing. Guillermo Roberto Contreras Barrios
Área Legal	Lic. Macelo Ovalle Porras
Asesoría Financiera	Lic. Julio Vielman Pineda
Auditoría Externa	Lic. Hugo Arévalo Pérez, Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S.C. PKF Guatemala
Asesoría Legal Externa	Lic. Rodolfo Alegría Toruño, Lic. Carlos Fuentes-Pieruccini y Lic. David Coffey Aparicio

1.16. Dividendos:

La entidad durante los cinco años y medio anteriores no ha distribuido dividendos de ninguna naturaleza a sus accionistas comunes. Únicamente ha repartido puntualmente los dividendos a los accionistas preferentes.

3.9. Proyectos de expansión y desarrollo:

Implementación del Departamento Legal Interno para mejorar tanto el trámite Notarial de Inscripción de las Hipotecas como para la procuración y seguimiento de las ejecuciones Judiciales de las hipotecas.

En Noviembre de 2005 fue aprobada la minuta a utilizar en el mecánica de "Construcción en Lote Propio" (CLP), tanto por el Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas "FHA" como por Fianzas Universales, s.a.

5.6 Informe del órgano de administración: A Diciembre del 2005:

Multicaja, s.a.

SEÑORES ACCIONISTAS:

Es para la administración un honor presentarles los resultados obtenidos durante el año fiscal 2005, el cual se muestra en los estados financieros adjuntos.

Es evidente, que el crecimiento del saldo de la cartera administrada y por lo tanto el resultado financiero están directamente relacionados a las políticas macroeconómicas establecidas por las autoridades gubernamentales y monetarias. Nuestros resultados también están influenciados directamente a la participación que logramos en el mercado de generación de nuevas cédulas hipotecarias y de la cantidad de constructores a los cuales atendimos en el mercado primario.

Examinando las variables que afectan la economía, el nivel de empleo y la liquidez del sistema financiero nacional, derivadas de los convenios y políticas macroeconómicas establecidas por el gobierno y sus autoridades monetarias, encontramos las siguientes:

ASPECTOS EXTERNOS:

Con el objetivo de incrementar la oportunidad de empleo, por medio de la inversión extranjera, el Gobierno en mayo del año 2004 firmó el Tratado de Libre Comercio de Centroamérica-Estados Unidos (EEUU), al cual se adhirió República Dominicana en agosto de 2004, y se tenía previsto que entrara en vigencia el 1 de enero del 2006.

El banco de Guatemala en su "Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a noviembre de 2005" indica que:

"El principal objetivo del Tratado, en opinión del Fondo Monetario Internacional (FMI), es eliminar todos los aranceles y reducir sustancialmente las barreras no arancelarias entre los países miembros, además de estimular los flujos de comercio entre sus economías.

De acuerdo con el FMI, los países centroamericanos y República Dominicana, esperarían obtener, entre otros, un mejor acceso a su principal mercado de exportación, una mayor inversión extranjera directa y un fortalecimiento institucional en diversas áreas relacionadas con el comercio y la inversión.

Es importante enfatizar que, si bien la inflación tiene un importante componente exógeno de naturaleza importada, ante el cual la política monetaria no puede influir, ésta sí puede tener incidencia sobre la inflación doméstica, la cual todavía presenta una tasa de 6.73%, por lo que, siendo que el objetivo fundamental del Banco Central es la estabilidad en el nivel general de precios, y tomando en cuenta el nivel en que todavía se encuentra el ritmo inflacionario, es importante que en 2006 se continúen tomando las acciones de política monetaria que permitan la desaceleración de la inflación variable. De esta manera, se contribuye a crear un ambiente de certidumbre y confianza que contribuye a mantener el poder adquisitivo de la población y a generar inversión productiva y, por ende, mayores niveles de empleo y bienestar."

A la fecha de este informe el TLC no ha entrado en vigencia, debido a que hay requerimientos adicionales que los EEUU, a última hora han solicitado, según se ha divulgado por la prensa nacional. Esta situación ha provocado pérdidas de empleo, retrasado la inversión externa, tan necesaria para la creación de nuevos empleos, poniendo en peligro la rentabilidad de algunas empresas que están persiguiendo mercado por su entrada en vigencia de este Tratado en El Salvador antes que en Guatemala.

Como todos los años la Junta Monetaria ha establecido la "Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia Evaluación a noviembre de 2005 y propuesta para 2006. Según su Resolución 185-2005" la cual determina los límites aceptables de las diferentes variables macroeconómicas del país, dentro de las que se destacan:

"En ocasión el país fue afectado por la tormenta tropical Stan, la cual ocasionó la escasez de algunos productos agrícolas y la interrupción temporal de la distribución de los productos, lo que incrementó la inflación en dicho mes en 1.01 puntos porcentuales, alza que aunque se revertió

¹ Tomado del informe "Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a noviembre de 2005" elaborado por el Banco de Guatemala.

Página 1 de 5

Multicaja, s.a.

parcialmente en noviembre, afectó adversamente las expectativas de los agentes económicos respecto de la contención de la inflación futura.

De conformidad con el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado, aprobado por el Congreso de la República, el déficit fiscal para 2006 podrá alcanzar un 2.5% del Producto Interno Bruto, lo que hace necesario fortalecer más los esfuerzos de coordinación de las políticas fiscal y monetaria, por medio del Grupo de Trabajo Banco de Guatemala - Ministerio de Finanzas Públicas, con el fin de materializar los esfuerzos que le permitan a las políticas monetaria y fiscal cumplir con sus objetivos.

Meta de política
Para diciembre de 2006 el ritmo inflacionario, medido por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), deberá ubicarse en 6% +/- 1 punto porcentual y para diciembre de 2007 dicho ritmo deberá ubicarse en 5% +/- 1 punto porcentual.

La Emisión Monetaria
Conforme al programa monetario para 2006, se estima que la demanda de emisión monetaria crezca alrededor del 10% respecto al nivel estimado de cierre en el programa monetario de 2005, compatible con una tasa esperada de crecimiento del Producto Interno Bruto, en términos reales, de alrededor de 4.4% y con la meta de inflación de 6%.

Los Medios de Pago
Conforme con la estimación del crecimiento de la actividad económica, con la meta de inflación y con la velocidad de circulación del dinero, se espera que los medios de pago totales (M2) crezcan entre 13% y 15%, en términos interanuales.

El Crédito Bancario al Sector Privado
Consistente con el crecimiento de los medios de pago, se espera que el crecimiento del crédito bancario total al sector privado alcance entre 10% y 10%, en términos interanuales.

El Encaje bancario
Se mantiene vigente la tasa de encaje bancario en 14.6%."

Por lo tanto podemos concluir que:

1. Las metas fijadas por la Junta Monetaria han tenido dos grandes desfases los cuales son: En el crecimiento del crédito al sector privado se rebasó el porcentaje establecido en la meta del 2005 que se situaba entre el 11.5% y 13.5 % llegando al 21.3% a noviembre del 2005 y la tasa de inflación también sobrepasó la meta entre 4% y 6%, llegando al 9.25% anual.
2. Adicionalmente, las remesas familiares recibidas durante el año 2005, se sitúan alrededor de 2,940 millones de dólares y las proyecciones para el año 2006 son alrededor de 3,119 millones de dólares.
3. Por las políticas económicas establecidas, el sistema bancario nacional se ha visto colmado de liquidez, la cual ha canalizado, primordialmente, a la inversión en títulos del gobierno, al consumo, a la compra de automóviles, a la construcción de edificios de apartamentos, centros comerciales y financiamiento para la compra de vivienda en forma directa o por medio del descuento de cédulas hipotecarias del sistema FHA, creando una feroz competencia en tasas activas entre los diferentes bancos del sistema.
4. Durante el transcurso del año 2005, el Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas reporta que al 31 de diciembre de 2005 un saldo acumulado de seguros de crédito vigentes por un monto de 7,751,388 millones de quetzales de los cuales, en el transcurso del año 2005, se emitieron seguros por 624,168 millones. De esta cifra Multicaja participó únicamente en un monto de Q15,801 millones equivalentes al 0.57% del saldo del total.
5. Dadas las políticas macroeconómicas imperantes, y la próxima implementación del TLC la banca internacional ha incrementado su interés de participar y competir en el ámbito financiero nacional, ya sea por medio de instalación de nuevos bancos, tal es el caso del Banco Azteca (mexico), o el interés demostrado del Banco del Istmo, Banco Continental de

² Tomado de "Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2006" según su Resolución de la Junta Monetaria 185-2005"

Página 2 de 5

Multicaja, s.a.

Panamá, Scotiabank en la compra, fusión o adquisición de los bancos existentes, dando como consecuencia la reducción de su número (Industrial-Occidente), originando, en los más grandes, políticas agresivas de crecimiento para obtener un incremento de su participación en el mercado financiero nacional y regional, reduciendo los costos de los créditos, de los depósitos y de intermediación, redundando en una mayor competencia de entre los bancos existentes.

6. La necesidad de colocación de liquidez del sistema bancario ha redundado en la atención privilegiada a los constructores de vivienda que producen cédulas hipotecarias, los cuales se ven beneficiados con tasas de interés sumamente bajas para su capital de trabajo, dando como consecuencia una mayor presión de los bancos a que el constructor le descuenta cédulas de los proyectos que ellos financian, ocasionando una reducción en la asignación de cédulas nuevas hacia nosotros.

ASPECTOS INTERNOS

La tasa de interés actualmente aplicada a las cédulas que administramos está determinada por el riesgo que percibe el mercado en este tipo de instrumentos, que cuentan con seguro de deuda, seguro de vida del emisor, seguro de terremoto y la hipoteca de la vivienda en primer lugar. Las tasas de interés de las emisiones actuales están alrededor del 10 % anual calculada sobre saldos, la cual, en algunos casos los bancos grandes aplican tasas aun más bajas para obtener mayor participación del mercado primario de cédulas hipotecarias.

Ante la política económica establecida para el 2006, podemos concluir que nuestra empresa se verá impedida a tener un crecimiento importante por los medios tradicionales de adquisición de cédulas hipotecarias producidas por la venta de vivienda fabricadas en serie, puesto que el crédito, puesto otorgado por la banca a los constructores de vivienda en serie, seguirá estando condicionado al descuento cedulario que estos proyectos generan.

Por lo tanto el crecimiento de la cartera administrada de cédulas hipotecarias no ha estado a la altura de nuestras proyecciones durante el año 2005 ni lo estará en el 2006 si continuamos con las políticas actuales.

Para afrontar esta dificultad de crecimiento, en el volumen de cédulas administradas; conjuntamente con el FHA y la afianzadora Fianzas Universales, S.A., nos dimos a la tarea de actualizar el sistema de Construcción en Lote Propio (CLP), sistema que fue autorizado por el FHA en 1997, con el objeto de atender el mercado de construcción de vivienda que estaba desatendido. Lamentablemente este sistema no despegó como era el deseo del FHA en los volúmenes estimados, dada la complejidad de su implementación. Por esta razón nos permitimos sugerir algunas modificaciones a los procedimientos que redundaran en un nuevo contrato de construcción y emisión de cédula hipotecaria recientemente aprobado por ambas entidades que creemos ha solucionado el complejo manejo del sistema. El atender este nicho de mercado, contribuirá significativamente a los resultados del año 2006.

Dada la demanda estimada de construcción en lote propio (CLP), nos dimos a la tarea de identificar inversionistas institucionales que están dispuestos a invertir cantidades importantes de fondos, liquidados de sus propios fondos, que nos permitan, fácilmente, triplicar los montos actualmente administrados. Para canalizar estos fondos contactamos a constructores de vivienda en lote propio que actualmente se encuentran atendiendo clientes, con las limitaciones del caso; éstos serán mantenidos con la medicina, pudiendo trabajar cada vez con mas clientes que no podían ser atendidos por falta de recursos provenientes tanto de sus ahorros y del financiamiento tradicional.

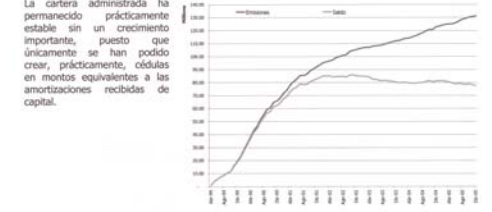
Si todas las variables permanecen como se han planificado, podemos afirmar que la creación de nuevos empleos, el fortalecimiento de los existentes y el incremento de las remesas familiares, puede contribuir a la satisfacción de la demanda de vivienda, redundando en un crecimiento sustancial de la oferta, y por lo tanto la creación de mayores volúmenes de títulos de crédito que pudiésemos administrar.

Página 3 de 5

Multicaja, s.a.

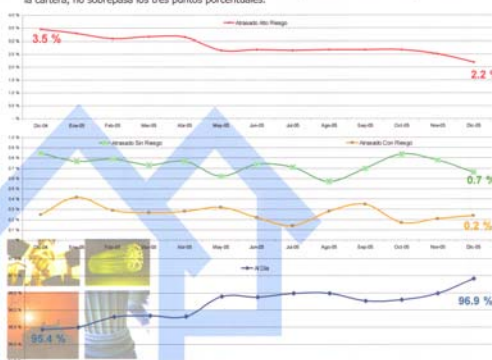
ESTADÍSTICAS

La cartera administrada ha permanecido prácticamente estable sin un crecimiento importante, puesto que únicamente se han podido crear, prácticamente, cédulas en montos equivalentes a las amortizaciones recibidas de capital.



La especialización en el cobro y la administración de cartera de cédulas hipotecarias nos ha permitido tener índices muy bajos de atraso en los pagos de los emisores cedularios.

La gráfica muestra el índice situación de la cartera que manejamos la cual nos indica que el atraso de la cartera, no sobrepasa los tres puntos porcentuales.



Página 4 de 5

A Diciembre del 2005



NUESTRAS PROYECCIONES

La autorización otorgada al sistema bancario nacional de poder invertir en valores privados que sean calificados por una calificadoradora de riesgo internacional nos permite afirmar que:

Nuestro fideicomiso de inversión para la vivienda, después de haber realizado procesos de titularización, está listo. Cuenta con la autorización de la Bolsa de Valores Nacional para la emisión de los Certificados de Copropiedad de Cédulas Hipotecarias. Podemos realizar titularizaciones de cédulas hipotecarias aseguradas para colocar en el mercado volúmenes importantes de certificados de copropiedad. Para lograr esto, se hace necesaria la calificación, por una entidad internacional calificadoradora de riesgos, del diseño de los procesos que implementemos, para vender fácilmente las cédulas al mercado secundario, permitiendo reciclar nuestra cartera.

La carencia de un mercado de capitales en nuestro país no ha permitido que las proyecciones en la colocación de las acciones preferentes en el mercado bursátil hayan tenido la evolución de crecimiento que habíamos planificado, por lo que el crecimiento de nuestra capitalización ha sido poco significativo. Por esta razón nos dedicaremos al buscar en el transcurso del año una institución que nos apoye el underwriting de las mismas, previa calificación de nuestras acciones que realice una calificadoradora internacional.

El presupuesto presentado para el año 2006 refleja el incremento en la administración de cédula derivadas de incentivar el sistema de construcción en lote propio, la capitalización de Multicaja, así como la colocación de nuestros certificados de copropiedad de cédulas hipotecarias derivados de titularizaciones que realizaremos en transcurso del año.

Atentamente,


Héctor Quezada Castro
Presidente Ejecutivo



Página 5 de 5



INFORMES DEL AUDITOR EXTERNO: Al 31 de Diciembre del 2005




Contadores públicos y consultores gerenciales

MULTICAJA, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004

JUNTO CON
NUESTRO INFORME COMO
AUDITORES INDEPENDIENTES

Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S.C.



Contadores públicos y consultores gerenciales

Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S. C.

INFORME DE AUDITORES INDEPENDIENTES

A los accionistas de Multicaja, S. A.

Hemos auditado el balance general adjunto de Multicaja, S. A. (una sociedad anónima constituida en la República de Guatemala) al 31 de diciembre de 2005, y los correspondientes estados de resultados, de movimientos del patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por el año terminado a esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros, basados en nuestra auditoría. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 y por el período de seis meses terminado en esa fecha incluidos para propósitos comparativos, fueron examinados por otros auditores, quienes emitieron su informe con fecha 25 de mayo de 2005, expresando una opinión sin salvedades.

Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores – IFAC. Estas normas requieren que una auditoría sea planificada y realizada para obtener certeza razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen sobre una base selectiva, de la evidencia que respalda las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación de los estados financieros en general. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

Tel (802) 2332-8811 | (802) 2332-8832 | (802) 2343-1048 | (802) 2343-1078 | (802) 2343-1088
 Fax (802) 2343-0561 | (802) 2343-0329 | Email: arevalo@pkfguatemala.com
 PKF | 13 calle 2-40 Zona 10, Edificio Topacio Anal, Oficina 1202 | Guatemala 01010 | Guatemala, C.A.

Tal y como se menciona en la Nota 3 (a), la Compañía prepara sus estados financieros de acuerdo con la base de contabilidad de efectivo modificado, la cual es una base integral de contabilidad aceptada y distinta de las Normas Internacionales de Información Financiera –NIIF. Conforme dicha base los ingresos son reconocidos cuando se reciben y no cuando se devengan, mientras los gastos se reconocen cuando se incurrían.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, la situación financiera de Multicaja, S. A., al 31 de diciembre de 2005, y el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con la base contable explicada en el párrafo anterior.

ARÉVALO PÉREZ, IRALDA & ASOCIADOS, S. C.
 Firma Miembro de
PKF INTERNATIONAL

Lic. Hugo Arévalo Pérez
 Contador Público y Auditor
 Colegiado No. 296

Guatemala, C. A.
 23 de mayo de 2006

2

		2005		2004	
MULTICAJA, S.A.					
BALANZES GENERALES					
Al 31 de diciembre de 2005 y 2004					
ACTIVO	2005	2004	2005	2004	
CORRIENTE:					
Efectivo (Nota 4)	1,501,392	1,045,503	1,337,200	928,612	
Cuentas por cobrar (Nota 5)	969,446	997,446	1,813,399	1,500,084	
Impuestos a Valor Agregado - IVA	25,729	99,114	24,201	244,515	
	357,731	395,652	4,174,637	3,156,182	
Inversiones (Nota 6)	9,335,783	9,897,513	886,000	1,790,000	
	11,524,966	11,779,528	5,024,437	4,946,182	
Total de Activo Corriente	11,524,966	11,779,528	5,024,437	4,946,182	
VEHICULOS, MOBILIARIO Y EQUIPO (Nota 7)	288,580	201,352	2,450,960	2,450,960	
OTROS ACTIVOS	2,471	2,997	2,006,000	2,006,000	
Total de activo	13,835,937	12,983,877	9,487,400	9,403,142	
PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS					
PASIVO CORRIENTE:					
Cuentas por pagar (Nota 8)	1,813,399	1,500,084	1,813,399	1,500,084	
Dividendos por pagar (Nota 10)	24,201	244,515	24,201	244,515	
Cuentas por pagar (Nota 11)	8,455	20,152	8,455	20,152	
Total de Pasivo Corriente	10,092,855	10,264,751	10,092,855	10,264,751	
PRESTAMOS A LARGO PLAZO (Nota 8)					
Total de Pasivo	10,092,855	10,264,751	10,092,855	10,264,751	
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS					
Capital pagado con efectivo	2,450,960	2,450,960	2,450,960	2,450,960	
Reserva de reserva de 100,000 acciones con valor nominal de Q. 100,000, suscritas y pagadas	2,006,000	2,006,000	2,006,000	2,006,000	
Reserva de reserva de 100,000 acciones con valor nominal de Q. 100,000, suscritas y pagadas (20,000 y 25,000), respectivamente	1,498,579	1,498,579	1,498,579	1,498,579	
Reserva de reserva de 100,000 acciones con valor nominal de Q. 100,000, suscritas y pagadas	1,001,997	1,001,997	1,001,997	1,001,997	
Utilidad neta del período	61,710,251	288,677	61,710,251	288,677	
Total de patrimonio de los accionistas	13,835,937	12,983,877	13,835,937	12,983,877	
Total de pasivo y patrimonio	13,835,937	12,983,877	13,835,937	12,983,877	
CARTERA EN ADMINISTRACION					
Mercado - INVERSION EN CÉDULAS PROPIAS (VW Nota 6)	7,811,004	8,255,161	7,811,004	8,255,161	
Cuentas de orden	(3,485,354)	(2,719,750)	(3,485,354)	(2,719,750)	
Total	4,325,650	5,535,411	4,325,650	5,535,411	

Las notas a los estados financieros deben leerse conjuntamente con estos balances generales.



Al 31 de Diciembre del 2005

MULTICAJA, S. A.				
ESTADOS DE RESULTADOS				
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2005 y por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004				
	2005		2004	
INGRESOS (Nota 13)	Q	3,861,385	Q	1,775,855
Menos-				
Gastos de operación (Nota 14)		3,335,024		1,535,370
Costo financiero -Neto		186,501		112,446
Total gastos de operación		3,521,525		1,647,816
Utilidad en operación		339,860		128,039
OTROS INGRESOS (GASTOS) -Neto (Nota 15)		201,671		148,338
Utilidad antes de Impuesto Sobre la Renta		541,531		276,377
IMPUESTO SOBRE LA RENTA (Nota 16)		(24,424)		(8,300)
Utilidad neta del período	Q	517,107	Q	268,077

Las notas a los estados financieros deben leerse conjuntamente con estos estados.

4

MULTICAJA, S. A.				
ESTADOS DE MOVIMIENTOS DEL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2005 y por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004				
	2005		2004	
CAPITAL PAGADO COMÚN -				
Saldo inicial y final	Q	2,450,900	Q	2,450,900
CAPITAL PAGADO PREFERENTE -				
Saldo inicial		2,006,000		1,627,000
Más -				
Incremento al capital pagado		20,000		379,000
Saldo final		2,026,000		2,006,000
APORTES PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES -				
Saldo inicial y final		106		106
UTILIDADES ACUMULADAS -				
Saldo inicial		1,601,997		1,062,609
Más (menos)-				
Tratado de la utilidad del período anterior		268,077		657,161
Traslado a reserva legal		(27,374)		(13,404)
Dividendos devengados por accionistas preferentes		(243,121)		(104,369)
Saldo final		1,599,579		1,601,997
RESERVA LEGAL -				
Saldo inicial		140,557		127,153
Más				
Traslado de utilidades acumuladas		27,374		13,404
Saldo final		167,931		140,557
UTILIDAD NETA DEL PERÍODO -				
Saldo inicial		268,077		657,161
Más (Menos) -				
Traslado a utilidades acumuladas		(268,077)		(657,161)
Utilidad neta del período		517,107		268,077
Saldo final		517,107		268,077
Total de patrimonio de los accionistas	Q	6,761,623	Q	6,467,637

Las notas a los estados financieros deben leerse conjuntamente con estos estados.

5

MULTICAJA, S. A.				
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO				
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2005 y por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004				
	2005		2004	
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:				
Utilidad neta del período	Q	517,107	Q	268,077
Perdidas en conciliación entre la utilidad neta del año y el efectivo neto obtenido de las actividades de operación				
Depreciaciones		175,127		60,176
		692,234		328,253
Cambios netos en activos y pasivos-				
Diminución de activos y aumento de pasivos-				
Cartera en administración		870,404		-
Cuentas por reintergar		312,709		-
Impuestos por liquidar		23,405		-
Cuentas por cobrar		15,266		-
Dividendos por pagar		2,551		-
Otros activos		508		-
Cuentas por pagar		-		138,811
Créditos diferidos		-		69,972
Gastos pagados por anticipado		-		4,940
Cuentas por cobrar		-		143,193
		1,224,861		354,916
Aumento de activos y disminución de pasivos-				
Inversiones		(508,674)		-
Dividendos devengados por accionistas preferentes		(243,121)		-
Cuentas por pagar		(82,819)		-
Seguros, fianzas e impuestos por pagar		(14,313)		-
Anticipo a clientes		(11,699)		-
Otros activos		-		(350)
Impuestos por liquidar		-		(24,161)
Inversiones		(860,426)		(159,396)
Efectivo neto obtenido de las actividades de operación		1,056,669		523,773
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:				
Efectivo neto aplicado a las actividades de inversión por adquisiciones de mobiliario y equipo		(262,416)		(7,777)
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:				
Ampliación de préstamos bancarios		811,588		2,200,000
Amortización de préstamos bancarios		(880,000)		(2,293,290)
Aportes de capital recibidos		20,000		379,000
Diminución neta en sobregiros bancarios		-		(4,142)
Pago de dividendos		-		(145,380)
Efectivo neto aplicado abriendo de las actividades de financiamiento		(48,412)		136,088
AUMENTO NETO DE EFECTIVO		745,839		652,079
EFECTIVO, al inicio del período		1,085,553		433,474
EFECTIVO, al final del período (Nota 4)	Q	1,831,392	Q	1,085,553

Las notas a los estados financieros deben leerse conjuntamente con estos estados.

6

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	
Al 31 de diciembre de 2005 y 2004.	
1.	Breve historia de la Compañía
	Multicaja, S. A. (la "Compañía") fue constituida el 4 de noviembre de 1991 de acuerdo con las leyes mercantiles de la República de Guatemala y fue autorizada para operar por un plazo indefinido. El objetivo principal de la Compañía es administrar cédulas hipotecarias y realizar otras actividades previstas en la Ley del Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas -FHA y su reglamento.
2.	Unidad monetaria
	La Compañía mantiene sus registros contables en quetzales (Q), moneda oficial de la República de Guatemala. Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, su cotización en relación con el dólar de los Estados Unidos de América en el mercado bancario era de Q 7.59 y Q 7.74, por US\$ 1.00, respectivamente.
3.	Principales políticas contables
(a)	Bases de Presentación
	Las políticas y prácticas contables utilizadas por la Compañía, así como la presentación de sus estados financieros están de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera -NIIF las cuales fueron adoptadas por el Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores -IGCPA como Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Guatemala, dichas normas requieren que la Administración efectúe 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 requiere presentar en los mismos. Aun cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.
	La Compañía prepara sus estados financieros de acuerdo con la base de contabilidad de efectivo modificado, la cual es una base integral de contabilidad aceptada y distinta de las Normas Internacionales de Información Financiera -NIIF. Conforme dicha base los ingresos son reconocidos cuando se reciben y no cuando se devengan, mientras los gastos se reconocen cuando se incurrían.

7

Al 31 de Diciembre del 2005

(b) Vehículos, mobiliario y equipo

El mobiliario y equipo se registra al costo de adquisición. Las reparaciones menores y mantenimiento se cargan a los resultados del año, y las mejoras que prolongan la vida útil de los bienes son capitalizadas.

Las depreciaciones sobre todos los bienes se calculan por el método de línea recta aplicando los siguientes porcentajes:

Equipo de computación y sistemas	33.33%
Mobiliario y equipo de oficina	20%
Vehículo	20%
Libros y enciclopedias	20%
Instalaciones no adheridas	5%

(c) Provisión para indemnizaciones

De acuerdo con el Código de Trabajo de la República de Guatemala, Multicaja, S. A., tiene la obligación de pagar indemnización sobre la base de un mes de sueldo más la parte proporcional de aguinaldo y bono 14 por cada año de trabajo, a los empleados que despida bajo ciertas circunstancias.

La Compañía tiene la política de registrar las indemnizaciones hasta el momento de ser canceladas, por lo cual no existe registrada ninguna provisión para cubrir este pasivo. Al 31 de diciembre de 2005 el pasivo máximo por este concepto asciende a Q 464,441.

(d) Ingresos

La Compañía obtiene sus ingresos por administrar cédulas hipotecarias de terceras personas y propias, por los conceptos siguientes:

Intereses Complementarios:

La Compañía registra el cobro a los emisores por los pagos atrasados como parte de sus ingresos por intereses complementarios, para cubrir los gastos de cobranzas.

Rendimiento por Inversiones:

Corresponde a los intereses recibidos por las cédulas hipotecarias en las que Multicaja, S. A. tiene inversión (ver nota 6).

Ingresos por participación:

Corresponde a la participación en los intereses de las cédulas hipotecarias, cobrado por la Compañía en concepto de la administración de las cédulas hipotecarias, la cual asciende entre el 1% y el 1.5%.

8

Otros ingresos:

La Compañía obtiene otros ingresos en concepto de honorarios por servicios de asesoramiento legal, indemnizaciones por cancelaciones de cédulas y cartas de pago que se cobran a los deudores, entre otros.

4. Efectivo

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, correspondía a:

	2005	2004
Bancos-		
Cuentas de Administración-		
Bancos locales	Q 233,865	Q 92,353
Bancos del extranjero	174,850	20,720
	408,715	113,073
Cuentas Transitorias-		
Bancos locales	961,490	711,980
	1,370,205	825,053
Caja-		
Caja general	444,460	256,836
Cajas chicas	16,727	3,664
	461,187	260,500
	Q 1,831,392	Q 1,085,553

a/ Corresponde a una cuenta de depósitos constituida en dólares de los Estados Unidos de América.

5. Cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004:

	2005	2004
Deudores	Q 145,479	Q 140,114
Anticipo a funcionarios y empleados	73,957	70,528
Anticipos y gastos por demandas ajenas	27,030	35,680
Órdenes condicionadas por cobrar	21,326	21,326
Anticipo compras y honorarios	-	6,725
Intereses de cédulas hipotecarias por cobrar	-	6,236
Otras cuentas por cobrar	14,290	16,739
	Q 282,082	Q 297,348

9

6. Inversiones

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, se integraban así:

	2005	2004
Anticipos para compra de cédulas	Q 3,895,650	Q 3,157,467
Cédulas hipotecarias aseguradas	a/ 3,848,354	4,718,758
Bienes en fideicomiso	b/ 1,098,722	1,098,722
Anticipos para desarrollo de software	493,057	722,566
	Q 9,335,783	Q 9,697,513

a/ Estas inversiones corresponden a cédulas hipotecarias aseguradas, con vencimientos entre los años 2008 y 2023, las cuales devengan intereses a tasas que oscilan entre el 11% y el 20.50%.

Así mismo, este monto incluye cédulas hipotecarias en custodia por un valor de Q 2,247,290, como garantía del préstamo contratado (ver nota 8)

b/ Este monto corresponde al Patrimonio Fideicometido del Fideicomiso de Inversión para la Vivienda Multicaja, constituido en Banco del Café, S. A. (fiduciario de dicho fideicomiso) en febrero de 2002 por un plazo de 25 años, siendo fideicomitente y fideicomisario principal Multicaja, S. A. Este fideicomiso tiene como objetivo principal servir de instrumento financiero para vender ordenadamente la cartera de cédulas hipotecarias fideicometidas.

7. Vehículos, mobiliario y equipo

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, correspondía a:

	2005	2004
Equipo de cómputo y sistemas	Q 752,975	Q 504,940
Mobiliario y equipo de oficina	134,453	135,408
Vehículos	62,329	62,329
Instalaciones no adheridas	15,006	-
Libros	1,092	1,092
	965,855	703,769
Menos- Depreciaciones acumuladas	(677,262)	(502,467)
	Q 288,593	Q 201,302

10

8. Préstamos

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, la Compañía tenía contratados préstamos con diferentes entidades financieras como sigue:

	2005	2004
Préstamo con garantía de cédulas hipotecarias, con vencimiento en noviembre de 2007, el cual devengaba una tasa de interés variable del 9.75% anual. Este préstamo fue cancelado el 28 de abril de 2006 (ver Nota 6).	Q 1,760,000	Q 2,200,000
Préstamo con garantía fiduciaria, por US\$ 60,000 con vencimiento el 7 de febrero de 2006, el cual devenga una tasa de interés variable del 8% anual.	457,200	-
Préstamo con garantía fiduciaria, con vencimiento en enero de 2006, el cual devengaba una tasa de interés variable del 9% anual.	-	85,612
	2,217,200	2,285,612
Menos- Porción corriente	(1,337,200)	(525,612)
Préstamos a largo plazo	Q 880,000	Q 1,760,000

9. Cuotas por reintegrar

Estos saldos corresponden a las cuotas recibidas de los emisores para ser entregadas a los tenedores de cédulas, los cuales al 31 de diciembre de 2005 y 2004 ascendían a Q 1,813,393 y Q 1,500,684, respectivamente.

10. Seguros, fianzas e impuestos por pagar

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, se integraba así:

	2005	2004
Seguros de deuda por pagar	Q 254,833	Q 159,389
Impuesto Único Sobre Inmuebles -IUSI	232,180	210,858
Seguros por pagar	205,338	341,440
Retenciones por pagar	12,175	3,983
Cuotas IGSS por pagar	6,550	7,255
Impuesto Sobre la Renta -ISR	-	2,464
	Q 711,076	Q 725,389

11

Al 31 de Diciembre del 2005

11. Anticipos a clientes

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004:

	2005	2004
Prestaciones laborales	Q 51,095	Q 52,376
Anticipos de clientes	6,129	47,000
Anticipo por reclamo de fianzas	-	30,243
Anticipos por cobros jurídicos	-	10,224
Otros menores	-	-
	<u>Q 57,224</u>	<u>Q 139,843</u>

12. Reserva Legal

De conformidad con el Código de Comercio de la República de Guatemala, todas las sociedades mercantiles deben separar anualmente como mínimo el 5% de sus utilidades netas para formar la reserva legal, la cual no puede ser distribuida, sino hasta la total liquidación de la Compañía; sin embargo, esta reserva puede capitalizarse cuando sea igual o mayor al 15% del capital pagado al cierre de ejercicio inmediato anterior, sin perjuicio de seguir reservando el 5% mencionado.

13. Ingresos

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2005 y el periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004, la Compañía percibió ingresos principalmente por los conceptos mencionados en la nota 3 (d), de la manera siguiente:

	2005	2004
Ingresos por intereses complementarios a/	Q 1,494,837	Q 551,100
Rendimientos por inversiones hipotecarias	1,095,861	674,545
Ingresos por participación	1,014,590	533,821
Otros ingresos	256,097	16,389
	<u>Q 3,861,385</u>	<u>Q 1,775,855</u>

a/ Este saldo proviene en su mayoría de recuperaciones de saldos por reclamos, correspondientes a años anteriores.

12

14. Gastos de operación

Los gastos operativos incurridos por la Compañía durante el año terminado el 31 de diciembre de 2005 y el periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004, corresponden a:

	2005	2004
Remuneraciones al personal y prestaciones laborales	Q 2,312,728	Q 1,081,602
Gastos de administración	687,976	318,302
Depreciaciones	175,127	60,176
Impuestos y contribuciones	92,921	30,545
Gastos de Junta Directiva	66,272	44,745
	<u>Q 3,335,024</u>	<u>Q 1,535,370</u>

15. Otros ingresos y gastos -Neto

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2005 y para el periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004, los gastos por servicios de la Compañía fueron los siguientes:

	2005	2004
Otros Ingresos-		
Honorarios por manejo de fianzas y seguros	Q 175,316	Q 4,712
Arrendamiento y servicios varios	85,465	66,873
Otros	10,681	78,039
	<u>271,462</u>	<u>149,624</u>
Otros gastos-		
Impuesto al Valor Agregado -IVA a/	(56,502)	-
Otros	(13,289)	(1,286)
	<u>(69,791)</u>	<u>(1,286)</u>
	<u>Q 201,671</u>	<u>Q 148,338</u>

a/ Corresponde a crédito fiscal en concepto de Impuesto al Valor Agregado -IVA de años anteriores, del cual no se obtuvo reintegro o devolución alguna, por parte de las autoridades fiscales.

13

16. Impuesto Sobre la Renta

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2005 y el periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2004, la Compañía determinó el Impuesto Sobre la Renta de la manera siguiente:

	2005	2004
Total de ingresos	Q 4,132,847	Q 1,775,856
Menos-		
Rentas exentas	a/ 3,644,367	1,609,856
Ingresos afectos	488,480	166,000
Tasa del impuesto aplicable	5%	5%
Impuesto Sobre la Renta determinado	24,424	8,300
Menos-		
Impuesto pagado durante el año	24,424	8,300
Impuesto Sobre la Renta por pagar	<u>Q -</u>	<u>Q -</u>

a/ Del total de ingresos considerados como exentos, la suma de Q 3,604,201, proviene de intereses generados por la inversión en cédulas hipotecarias que están exentos de Impuesto Sobre la Renta según lo establecido en el Decreto No. 1448 "Ley del Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas -FHA" y el Decreto No. 120-96 "Ley de Vivienda y Asentamientos Humanos".

El derecho del estado de efectuar revisiones a las declaraciones de impuesto prescribe en cuatro años contados a partir del 1 de enero del año inmediato siguiente al año de vencimiento del término para la presentación de la respectiva declaración. A la fecha, las autoridades fiscales no han revisado las declaraciones juradas de la Compañía.

Modificaciones a Leyes Fiscales

Con fecha 29 de junio de 2004, fue reformado el Decreto No. 26-92 del Congreso de la República "Ley del Impuesto Sobre la Renta", mediante el Decreto No. 18-04 con vigencia a partir del 1 de julio de 2004, excepto para aquellas Compañías que ya tenían su cierre fiscal al 31 de diciembre de cada año.

Entre los principales cambios contenidos en las reformas a dicha ley, de conformidad con el artículo 44 de la misma, se estableció un tipo impositivo y régimen para el pago del Impuesto Sobre la Renta para personas individuales y jurídicas, así como otros entes o patrimonios que desarrollen actividades mercantiles, con una tarifa del cinco por ciento (5%) aplicada a su renta imponible, la cual se pagará mediante el régimen de retención definitiva o directamente a las cajas fiscales. Para este caso, constituye renta imponible la diferencia entre la renta bruta y las rentas exentas, salvo los regímenes específicos que la ley establezca.

14

Así mismo, los contribuyentes antes mencionados podrán optar por el régimen de pago del impuesto previsto en el artículo 72 de la ley, el cual consiste en pagar el impuesto aplicando un tipo impositivo del treinta y uno por ciento (31%) a la renta imponible determinada deduciendo de su renta bruta, los costos y gastos necesarios para producir y conservar la fuente productora de las rentas gravadas, tal y como se indica en los artículos 38 y 39 de dicha ley.

La administración de la compañía, optó por pagar el Impuesto Sobre la Renta de conformidad con lo establecido en el artículo 44 de la Ley.

Adicionalmente, en la misma fecha (29 de junio de 2004), mediante el Decreto No. 19-04 del Congreso de la República, se estableció un Impuesto Extraordinario y Temporal de Apoyo a los Acuerdos de Paz -IETAAP, con cargo a las personas individuales o jurídicas que realizan actividades mercantiles, con vigencia a partir del 1 de julio de 2004, el cual se pagará en forma trimestral, sobre una base imponible constituida por la cuarta parte del activo neto o la cuarta parte de los ingresos brutos, la que sea mayor.

17. Reclasificación de estados financieros

Algunas de las cifras de los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 fueron reclasificadas para propósitos de presentación de estados financieros comparativos al 31 de diciembre de 2005.

15



ACTUALIZACIÓN

BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS COMPRATIVOS

Como es de conocimiento público las modificaciones a la Ley del Impuesto sobre la renta obligo a todo contribuyente a trasladarse al periodo fiscal Enero a Diciembre.

Las Proyecciones Financieras incluidas en este prospecto se contemplaron con periodos fiscales Julio a Junio hasta el periodo que termina en Junio 2006. A consecuencia de las nuevas determinaciones de la ley antes referidas las proyecciones después de Junio del 2004 han sido modificadas para su comparación con los resultados auditados de la compañía. A partir del próximo periodo Fiscal Enero a Diciembre 2007, estaremos presentando nuevas proyecciones.

Multicaja, s.a.

Proyecciones Financieras
Estados de Resultados

	Diciembre 2004		Diciembre 2005	
	Proyección	Real Auditado	Proyección	Real Auditado
Ingresos	9,948,614	3,615,677	12,189,202	3,861,385
Otros Ingresos Afectos	201,018	225,826	169,272	201,671
Egresos				
Egresos	4,428,169	3,224,465	5,000,280	3,521,525
Resultado (déficit) superávit	5,721,463	617,038	7,358,194	541,531
Rendimiento Mínimo Acciones Preferentes	1,710,000	436,560	2,430,000	243,120
Utilidades acumuladas, Reserva	8,286,586	2,010,737	12,494,780	2,284,723

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas



ACTUALIZACIÓN

PROYECCIONES FINANCIERAS COMPARATIVO

Multicaja, s.a.

Proyecciones Financieras
Balance General

	Diciembre 2004		Diciembre 2005	
	Proyección	Real Auditado	Proyección	Real Auditado
ACTIVO				
Activo circulante				
Caja y bancos	1,602,525	1,085,553	2,201,891	1,831,392
Cuentas por cobrar		396,462		357,791
Cartera de cédulas	54,298,961	9,697,513	64,627,789	9,335,783
Activos Fijos		201,302		288,593
Otros Activos		2,997		2,471
TOTAL ACTIVO	55,901,486	11,383,827	66,829,680	11,816,030
PASIVO				
Pasivo corriente		2,911,680		3,927,346
Dividendos Acciones Preferentes por Pagar	2,430,000	244,510	3,150,000	247,061
	2,430,000	3,156,190	3,150,000	4,174,407
Prestamos a Largo Plazo		1,760,000		880,000
TOTAL PASIVO	2,430,000	4,916,190	3,150,000	5,054,407
CAPITAL				
Capital Autorizado	100,000,000	100,000,000	100,000,000	100,000,000
Capital Pagado Acciones Preferentes 1	20,250,000	2,006,000	26,250,000	2,026,000
Capital Pagado Acciones Preferentes 2	-	-	-	-
Capital Pagado Acciones Comunes	24,934,900	2,450,900	24,934,900	2,450,900
TOTAL CAPITAL PAGADO	45,184,900	4,456,900	51,184,900	4,476,900
	8,286,586	2,010,737	12,494,780	2,284,723
TOTAL CAPITAL	53,471,486	6,467,637	63,679,680	6,761,623
PASIVO MAS CAPITAL	55,901,486	11,383,827	66,829,680	11,816,030
CUENTAS DE ORDEN	219,870,246	77,536,404	268,193,983	75,162,650
Cartera Total en Administración	274,169,207	82,255,162	332,821,772	79,011,004

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas

ACTUALIZACIÓN ANEXO 4

INDICES FINANCIEROS HISTÓRICOS

Debido a que las Cédulas Hipotecarias Aseguradas son de alta liquidez para Multicaja, porque constantemente se están comprando y vendiendo, la inversión en las cédulas, para los cálculos de las razones financieras, se le ubica dentro de los Activos Circulantes.

Multicaja, s.a.

Índices Financieros
Informe de la Auditoría Externa

	2002	2003	2004	JUL-DIC 2004	2005
A. Liquidez					
Razón Corriente					
Activos Corrientes	8,878,739	10,464,232	9,763,274	11,179,528	11,524,966
Pasivos a Corto Plazo	5,464,480	6,008,952	4,851,741	4,916,190	4,174,407
	1.62	1.74	2.01	2.27	2.76
Rotación de Cuentas por cobrar					
Cuentas por cobrar					
Ventas					
B. Endeudamiento					
Razón de Endeudamiento					
Pasivo Total	5,464,480	6,239,414	4,872,116	4,916,190	5,054,407
Activo Total	10,030,466	11,647,539	10,797,045	11,383,827	11,816,030
	54.48	53.57	45.12	43.19	42.78
Razón Pasivo Capital					
Pasivo Total	5,464,480	6,239,414	4,872,116	4,916,190	5,054,407
Capital Contable	4,565,986	5,408,125	5,924,929	6,467,637	6,761,623
	120%	115%	82%	76%	75%
Rotación de Inventarios					
Ventas	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Inventarios					
Cobertura					
Utilidad	538,208	1,026,379	657,161	388,823	728,032
Gastos Financieros	4,555	388,592	329,251	112,446	186,501
	118.16	2.64	2.00	3.46	3.90
C. Rentabilidad					
Rendimiento Sobre Capital					
Utilidad Neta	538,208	1,026,379	657,161	268,077	517,107
Capital pagado	4,016,300	4,022,400	4,077,900	4,456,900	4,476,900
	13.40%	25.52%	16.12%	6.01%	11.55%
Margen sobre Ingresos					
Utilidad Neta	538,208	1,026,379	657,161	268,077	517,107
Ingresos	2,190,414	3,836,384	3,679,644	1,775,855	3,861,385
	24.57%	26.75%	17.86%	15.10%	13.39%
Margen Operativo Sobre Ingresos					
Utilidades Operativas	426,384	1,279,478	526,346	128,039	339,860
Ingresos	2,190,414	3,836,384	3,679,644	1,775,855	3,861,385
	19.47%	33.35%	14.30%	7.21%	8.80%
Inmovilización de la Inversión					
Activo Total - Activo No Circulante	8,878,739	10,464,232	9,763,274	204,299	291,064
Activo Total	10,030,466	11,647,539	10,797,045	11,383,827	11,816,030
	0.8852	0.8984	0.9043	0.0179	0.0246

ANEXO DE ACTUALIZACIONES

Actualización de la información financiera de la entidad y modificaciones al Prospecto de Emisión de Acciones

1.3 Domicilio Legal:

Su domicilio legal es el Departamento de Guatemala, y sus oficinas administrativas se encuentran ubicadas en Avenida Reforma 6-01 zona 10, Tel. 2327-0550 Fax. 2327-0583.

1.3.4 Importe neto del volumen anual de negocios durante los últimos tres ejercicios:

Hasta el mes de Diciembre del año dos mil 2006, el monto total de Emisiones de Cédulas ha sido de ciento cincuenta millones (Q150,000,000.00) y el saldo de la cartera administrada es de setenta y cuatro millones (Q74,000,000) quetzales, aproximadamente.

1.5. Estructura del Capital:

El capital autorizado de la entidad es de cien millones de quetzales el cual está dividido en 25% en acciones comunes y 75% en acciones preferentes. El capital suscrito no pagado es de Q5,799,100.00 y el capital pagado al 31 de Diciembre del 2006, es de Q4,476,900.00.-

1.6. Compromisos de ampliación de capital:

El Consejo de Administración de la entidad ha hecho llamamientos de capital representado en acciones comunes por la cantidad de Q8,250,000.00 de los cuales ya está pagada la cantidad de Q2,450,900.00. Existen acciones preferentes por un monto de Q2,026,000.00 que han sido colocadas a través de ésta oferta pública.

1.7. Acciones emitidas y en circulación:

Actualmente el capital pagado y suscrito esta integrado de la siguiente forma:

TIPO DE ACCION	AUTORIZADO	NO SUSCRITAS	SUSCRITAS NO PAGADAS	PAGADAS
COMUN	Q25,000,000	Q16,750,000	Q5,799,100	Q2,450,900
PREFERENTE	Q75,000,000	Q72,974,000	Q0	Q2,026,000
TOTALES	Q100,000,000	Q89,724,000	Q5,799,100	Q4,476,900

Las acciones comunes suscritas no pagadas, fueron suscritas en asamblea general totalitaria el 23 de septiembre del año mil novecientos noventa y ocho. Las cuales serán pagadas de acuerdo a los llamamientos que realice el Consejo de Administración de la entidad, de acuerdo a resolución del Consejo de Administración del 12 de febrero del 2003.

1.10. Accionistas de la Sociedad:

La compañía ha emitido veintisiete (27) títulos de acciones comunes nominativos y se han emitido quince (15) títulos de acciones al portador de las acciones preferentes. En la última sesión ordinaria asistieron nueve personas que representaron el 100% de las acciones comunes emitidas.



1.12. Estructura de Organización de la sociedad y Directorio de Administración y Ejecutivos:

La organización de la sociedad está estructurada por medio de un Consejo de Administración, y con la participación de ejecutivos encargados de las diferentes áreas operativas de la misma.

CONSEJO DE ADMINISTRACION: desde 2005 a la fecha

Cargos	Nombres
Presidente	Lic. Héctor Humberto Quezada Castro.
Vicepresidente	Sr. Héctor Mario Barrios Celada
Secretario	Ing. Enrique Batres Carrillo
Tesorero	Ing. Guillermo Contreras Barrios
Vocal	Ing. Ricardo Cruz Pellecer
Vocal	Arq. Roberto Bianchi Milla
Vocal	Lic. Roberto Antonio Barrios Batres
Vocal Suplente	Ing. Richard Alan Cruz Turner
Vocal Suplente	Ing. Lionel Toriello Nájera
Vocal Suplente	Lic. Carlos Roberto Quezada Castro

PRINCIPALES EJECUTIVOS, ENCARGADOS DE SU OPERACION:

Área Financiera	Lic. Héctor Humberto Quezada Castro
Área de Créditos y Cobros	Sr. Enrique Boch Galindo
Área Administrativa	Sr. Héctor Rolando Cobar y Cobar
Área Contable y Operaciones	Sr. Rudy Mazariegos
Área Tecnología de Información	Ing. Jorge Mario Casasola Salguero.
Área de Caja	Sr. Raúl Antonio Morán González
Área de Negocios	Ing. Guillermo Roberto Contreras Barrios
Área Legal	Lic. Macelo Ovalle Porras
Asesoría Financiera	Lic. Julio Vielman Pineda
Auditoría Externa	Lic. Hugo Arévalo Pérez, Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S.C. PKF Guatemala
Asesoría Legal Externa	Lic. Rodolfo Alegría Toruño, Lic. Carlos Fuentes-Pieruccini.

1.16. Dividendos:

La entidad durante los siete años anteriores no ha distribuido dividendos de ninguna naturaleza a sus accionistas comunes. Únicamente ha repartido puntualmente los dividendos a los accionistas preferentes.

3.9. Proyectos de expansión y desarrollo:

En Noviembre de 2005 fue aprobada la minuta a utilizar en el mecánica de "Construcción en Lote Propio" (CLP), tanto por el Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas "FHA" como por Fianzas Universales, S.A.

4.19. Agentes:

En el Mes de marzo quedó inscrita como nuevo agente colocador la casa de bolsa LAFISE VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA, en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

2006
REPORTE
ANUAL



Mensaje del Presidente Ejecutivo

El año 2006 fue un año muy especial para Multicaja, aunque se mantuvo el volumen de la cartera de cédulas en Administración se implementaron dos actividades nuevas sobre la misma línea de creación de cartera hipotecaria a administrar.

Después de tener aprobada la mecánica de "Construcción en Lote Propio" (CLP) en el FHA y en Fianzas Universales, S.A., nos dedicamos a la promoción en sus dos diferentes mercados, para clientes finales, así como para los constructores y desarrolladores de Lotificaciones. Este esfuerzo, como hemos podido constatar, lleva tiempo en madurar sobre todo debido a la toma de decisión del cliente a construir su casa, aunado al tiempo que toma el proceso del diseño, desarrollo de planos, las autorizaciones y los permisos de construcción.

Dado el volumen de cartera administrada, en el segundo semestre del año iniciamos, la actividad de crear margen financiero por medio de la contratación de préstamos fiduciarios con colateral de las mismas cédulas que adquirimos con dichos créditos, de esta manera las cédulas permanecen con el acreedor bajo un certificado de custodia con instrucciones específicas de cobertura hacia el pasivo contratado. De esta cuenta Incrementamos nuestras inversiones a 18.5 millones de quetzales.

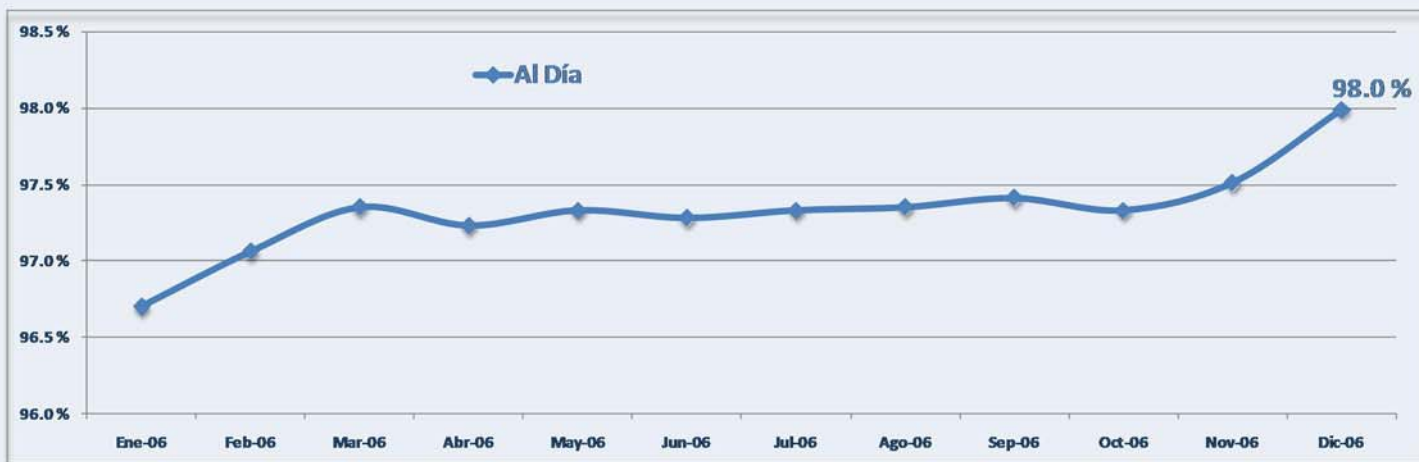
Consideramos que el año ha sido un período de siembra, el cual rendirá sus frutos a mediados del 2007, sobre todo por los acontecimientos sucedidos en Octubre por la suspensión de operaciones del 4to banco del sistema.

Este acontecimiento, sufrido por la banca, ha comprobado que el modelo de la administración independiente y profesional es la forma más sólida de invertir en vivienda, debido a que los movimientos de efectivo que produjo la suspensión de las entidades financieras facilitaron a nuestros tenedores el aprovechamiento del mercado secundario de hipotecas, tanto para los compradores como para los vendedores de las cédulas.

Nuestros Resultados permanecen alrededor del 12 % de nuestro Capital Pagado el cual continua muy cerca de los 4.5 millones de quetzales. El rol del Administrador profesional e independiente ha evolucionado y cada vez mas nuestros sistemas de cómputo nos permiten tener una mayor y mejor estadística, así como el adecuado control de la cartera en administración. El año 2006 fue nuestro bautizo en reclamos ante el FHA y realizamos nuestros dos primeros reclamos. Aparte de eso nuestra cartera continúa con un 98% al día.

Lic. Hector H. Quezada Castro

2006 | Situación de la Cartera Administrada



Construcción en Lote Propio "CLP"

Conocemos que la gran mayoría de clientes atendidos por el sistema FHA, ya sea por el Instituto o por una afianzadora han comprado un lote con una vivienda nueva, de diseño estándar y construida en serie. Esta opción ha sido, financieramente, muy cómoda para los clientes que están buscando su vivienda propia. Por un enganche bajo y la calificación de su capacidad de pago ante el FHA o la afianzadora, obtienen una casa que la hacen su nuevo hogar.

Todos conocen, ya se por experiencia propia o por anécdotas de conocidos o amigos que la contratación de la construcción de la casa sin las debidas protecciones o sin la totalidad del dinero disponible, puede llevar a muchos problemas entre el cliente y el profesional de la construcción.

Para estos clientes hemos diseñado el CLP, donde el cliente puede construir su casa hoy y empezar a pagarla hasta que se la entreguen. El CLP le provee tanto al constructor, como al cliente las coberturas necesarias para que la casa esté terminada en el plazo establecido y con los detalles y acabados que se decidieron en la planificación de la obra además de que los fondos estén disponibles en el momento en que se planificó.

Así el CLP es la mecánica para que quien tenga un terreno libre de gravámenes e hipotecas pueda construir su casa hoy con lo que gana hoy.

Como consecuencia del esfuerzo de mercadeo de la mecánica que se realizó durante el año 2006, tanto con clientes dueños de terrenos, con profesionales de la construcción, así como con empresarios desarrolladores de lotificaciones y residenciales; creemos que en el 2007 podremos contar con un número considerable de casos que nos permitirá administrar volúmenes importantes de cartera.

Cédula Hipotecaria Comercial e Industrial

Como consecuencia del lanzamiento del CLP en el mercado de vivienda, los constructores y desarrolladores nos solicitaron el diseño de una mecánica similar, para atender las necesidades de financiamiento de la edificación de infraestructura de sus clientes que se dedican al comercio o a la transformación de materias primas.

Por tal razón estamos en el proceso de desarrollo de la Cédula Hipotecaria Comercial e Industrial que emite el cliente para pagar el contrato de obra de la edificación de sus instalaciones.

Esta mecánica proveerá las mismas coberturas que el CLP de vivienda con la única diferencia de que la cédula fuera del sistema FHA y bajo la legislación del Código de Comercio, puede ser emitida hasta por el 75% del avalúo de la propiedad en garantía.

El hecho de que la cédula ya no esté generada con el propósito del financiamiento de una vivienda, le elimina todos los beneficios fiscales que las cédulas de vivienda poseen.

Inversiones Propias

Multicaja ha mantenido una política de no endeudamiento y de inversión de su capital en cédulas hipotecarias para crear ingresos que mejoran nuestros índices financieros constantemente.

La política de inversiones propias ha estado regida por las posibilidades que nuestra propia liquidez nos permite, cuidando una tesorería sana y con la mejor rentabilidad posible.

La alta liquidez existente en el Sistema Financiero durante el año 2006, ha permitido la reducción de la tasa de interés activa y esto ha incrementado la demanda de crédito bancario. Esta situación nos abrió la oportunidad de realizar operaciones de margen financiero.

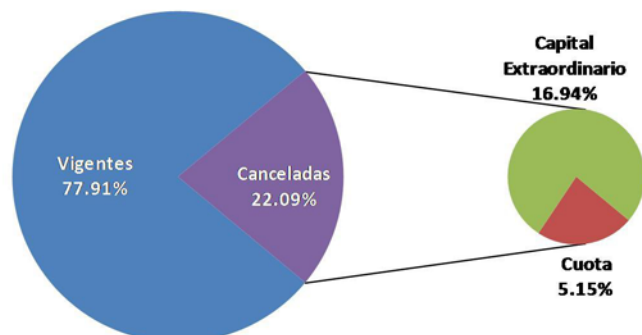
De esta forma hemos incrementado nuestras inversiones propias contratando prestamos colateralizados con las cédulas que tenemos en nuestros activos utilizando mecanismos de cobertura para los acreedores por medio de un certificado de custodia con instrucciones precisas para la garantía del cumplimiento de nuestras obligaciones.

En el momento que las condiciones de alta liquidez y bajas tasas de interés cambian en el sistema financiero, está planificada la liquidación de la posición pasiva por medio de la venta de las cédulas y el regreso a las proporciones de estructura de capital que siempre hemos tenido.

Información Estadística

Como podemos observar en el año 2006 del total de las amortizaciones a capital que recibimos por parte de los emisores de cédulas, el 78% lo recibimos en concepto de Capital Extraordinario y el 22% era Capital Ordinario que viene dentro de cada cuota. De la misma forma del total de casos que manejamos el 22% fueron cancelados totalmente y de estos el 5% fueron cancelados de una forma natural y nunca aportaron capital

Casos en 2006



Capital Amortizado en 2006



extraordinario mientras que el 17% en algún momento hicieron alguna amortización extraordinaria a capital. Esta estadística demuestra el aprovechamiento de nuestros clientes emisores de cédulas de la política de amortizaciones libres a capital y de su conveniencia para ellos.

También se puede observar una fuerte amortización gracias a la campaña de refinanciamiento que les ofrecimos a los emisores en el año 2006.

Balance General Condensado

Diciembre |2005|2006 | En Quetzales

	2005	2006
Activo	12,002,026.81	20,643,580.78
Disponibilidades	2,375,179.93	1,315,802.66
Inversiones	8,842,725.68	18,577,098.88
Inmuebles y Muebles neto	781,649.85	733,788.91
Otros Activos	2,471.35	16,890.33
Pasivo	4,932,431.47	13,329,353.79
Prestamos Bancarios	2,217,200.00	11,264,454.17
Manejo por Cuaneta Ajena	2,505,742.71	1,693,524.78
Otros Pasivos	209,488.76	371,374.84
Patrimonio de los Accionistas	7,069,595.34	7,314,226.99
Capital Pagado Comun	2,450,900.00	2,450,900.00
Capital Pagado Preferente	2,026,000.00	2,026,000.00
Aportes por Capitalizar y Superavit en Vta. De Acc.	4,045.74	255.94
Utilidades Retenidas	1,899,089.45	2,179,861.91
Resultado del Periodo (-) Reserva	520,102.66	463,364.07
Reserva Legal	169,457.49	193,845.07
Total Pasivo + Patrimonio de los Accionistas	12,002,026.81	20,643,580.78

Estado de Resultados Condensado

Diciembre |2005|2006 | En Quetzales

	2005	2006
Estado de Resultados		
Dividendos y Participaciones	2,522,187.60	2,402,238.35
Margen Financiero	909,359.94	736,834.31
Otros Ingresos	514,800.00	489,351.20
Gastos Administrativos	3,250,982.34	2,955,463.68
Impuestos	147,888.72	185,208.53
Resultados	547,476.48	487,751.65

Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S. C.



INFORME DE AUDITORES INDEPENDIENTES

A los accionistas de
Multicaja, S. A.

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Multicaja, S. A. (una sociedad anónima constituida en la República de Guatemala) al 31 de diciembre de 2005 y 2006, y los correspondientes estados de resultados, de movimientos del patrimonio 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 es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basados en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores – IFAC. Estas normas requieren que una auditoría sea planificada y realizada para obtener certeza razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen sobre una base selectiva, de la evidencia que respalda las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación de los estados financieros en general. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

Tel: (002) 2385-8881 | (002) 2385-8882 | (002) 2345-1088 | (002) 2345-1078 | (002) 2345-1088

Fax: (002) 2345-6684 | (002) 2345-8128 | Email: arvalop@pkf.com.gt

PKF | 18 calle 5-49 Zona 10, Edificio Turquesa Apart. Oficina 1212 | Guatemala 00110 | Guatemala, C.A.

La firma de Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S. C. (en adelante "Arévalo Pérez") es una firma miembro de la red de firmas de Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S. C. (en adelante "Arévalo Pérez") que opera en varios de los países de América Central y del Caribe. Arévalo Pérez es una firma miembro de la red de firmas de Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S. C. (en adelante "Arévalo Pérez") que opera en varios de los países de América Central y del Caribe.

Tal y como se menciona en la Nota 3 (a) a los estados financieros, la Compañía prepara sus estados financieros de acuerdo con la base de contabilidad de efectivo modificado, la cual es una base integral de contabilidad aceptada y distinta de las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF que fueron adoptadas por el Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores como los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Guatemala. Conforme dicha base los ingresos son reconocidos cuando se reciben y no cuando se devengan, mientras los gastos se reconocen cuando se incurren.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, la situación financiera de Multicaja, S. A., al 31 de diciembre de 2006 y 2005, así como el resultado de sus operaciones, los movimientos del patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con la base contable explicada en el párrafo anterior.

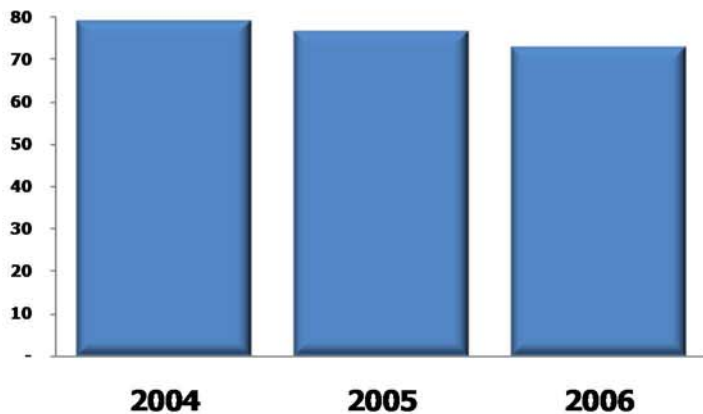
ARÉVALO PÉREZ, IRALDA & ASOCIADOS, S. C.

Firma Miembro de
PKF INTERNATIONAL

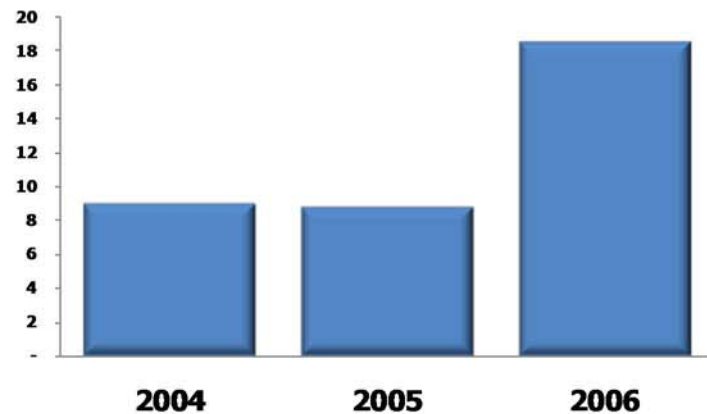
Lic. Hugo Arévalo Pérez
Contador Público y Auditor
Colegiado No. 204

Guatemala, C. A.
22 de marzo de 2007

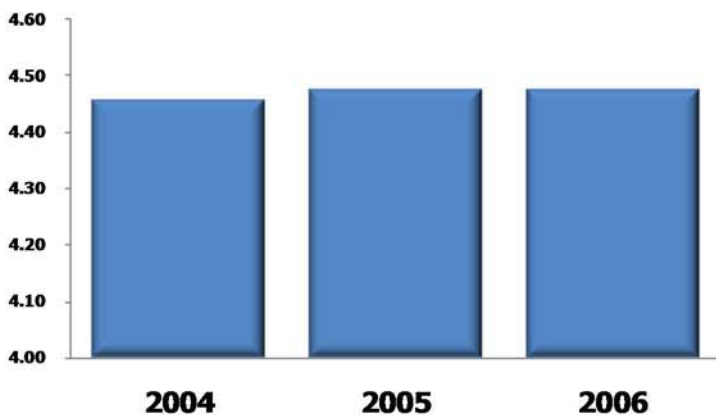
Cartera en Administración | en Millones



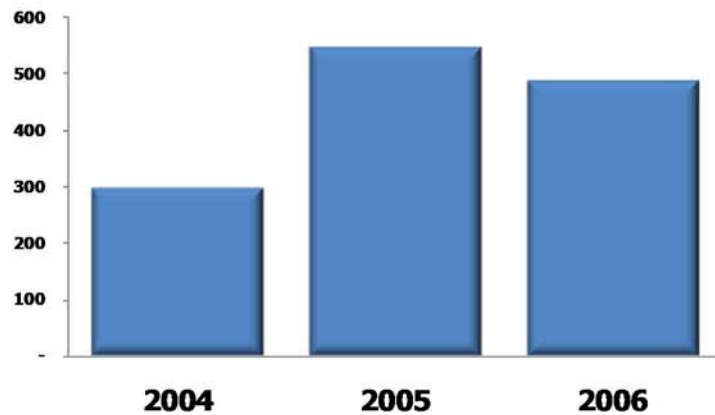
Cartera Propia | en Millones



Capital Pagado | en Millones



Resultados | en Miles



Consejo de Administración

Presidente :	Hector H Quezada Castro
Vicepresidente:	Hector Mario Barrios C.
Secretario:	Enrique Batres Carrillo
Tesorero:	Guillermo R Contreras B.
Vocal:	Ricardo Cruz Pellecer
Vocal Suplente:	Richard A Cruz T.
Vocal:	Roberto Bianchi M.
Vocal Suplente:	Lionel Toriello N.
Vocal:	Roberto A Barrios B.
Vocal Suplente:	Carlos R Quezada Castro

Principales Ejecutivos

Área Financiera:	Hector H Quezada Castro
Área de Negocios:	Guillermo R Contreras B.
Área Administrativa:	H. Rolando Cobar C.
Área Tecnología de Info.:	Jorge Mario Casasola S.
Área de Cartera:	Enrique Boch G.
Área Operaciones Contable:	Rudy N Mazariegos L.
Área de Caja:	Raúl Antonio Moran G.
Área Jurídica:	Lic. Marcelo Ovalle P.

Auditoría Externa:
Lic. Hugo Arévalo P. - PKF - Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S.C.

Asesoría Legal Externa:
Lic. Carlos R. Fuentes-Pieruccini

Asesoría Legal Externa:
Lic. Rodolfo Alegría T.

Multicaja,

Apoyar el Financiamiento de Largo Plazo, para el crecimiento de la oferta de vivienda en Guatemala.

Impulsar el desarrollo del mercado secundario de Cédulas Hipotecarias Aseguradas y sus Títulos Representativos.

 ***Multicaja, s.a.***




Sistema de Administración
de Hipotecas Aseguradas
SHA

Avenida Reforma 6-01 zona 10
Guatemala, Guatemala 01010
PBX: (502) 2327-0550
FAX: (502) 2327-0583
www.multicaja.com
info@multicaja.com



INFORMES DEL AUDITOR EXTERNO: Al 31 de Diciembre del 2006




Contadores públicos y consultores gerenciales

MULTICAJA, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

JUNTO CON

NUESTRO INFORME COMO
AUDITORES INDEPENDIENTES

Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S.C.



Contadores públicos y consultores gerenciales

Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S. C.

INFORME DE AUDITORES INDEPENDIENTES

A los accionistas de Multicaja, S. A.

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Multicaja, S. A. (una sociedad anónima constituida en la República de Guatemala) al 31 de diciembre de 2006 y 2005, y los correspondientes estados de resultados, de movimientos del patrimonio 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 es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basados en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores – IFAC. Estas normas requieren que una auditoría sea planificada y realizada para obtener certeza razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen sobre una base selectiva, de la evidencia que respalda las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación de los estados financieros en general. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.


Tel (802) 2362-8831 | (802) 2362-8832 | (802) 2363-1088 | (802) 2363-1078 | (802) 2365-1088
 Fax (802) 2363-0568 | (802) 2363-0228 | Email: aravalop@pkfguatemala.com
 PKF | 13 calle 2-40 Zona 10, Edificio Topcastel Anil, Oficina 1202 | Guatemala 01910 | Guatemala, C.A.

La sede de la casa matriz de PKF está ubicada en Farington Plaza 20 Farington Road Londres EC1M 3AP. Dado que los estados de los socios de PKF son administrados y preparados por la Autoridad de Servicios Financieros para el propósito de registros de miembros.
 La Federación Internacional es una asociación de firmas legítimamente independientes.

Tal y como se menciona en la Nota 3 (a) a los estados financieros, la Compañía prepara sus estados financieros de acuerdo con la base de contabilidad de efectivo modificado, la cual es una base integral de contabilidad aceptada y distinta de las Normas Internacionales de Información Financiera –NIIF que fueron adoptadas por el Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores como los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Guatemala. Conforme dicha base los ingresos son reconocidos cuando se reciben y no cuando se devengan, mientras los gastos se reconocen cuando se incurren.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, la situación financiera de Multicaja, S. A., al 31 de diciembre de 2006 y 2005, así como el resultado de sus operaciones, los movimientos del patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con la base contable explicada en el párrafo anterior.

ARÉVALO PÉREZ, IRALDA & ASOCIADOS, S. C.
 Firma Miembro de
PKF INTERNATIONAL



Lito Hugo Arévalo Pérez
 Contador Público y Auditor
 Colegiado No. 204

Guatemala, C. A.
 22 de marzo de 2007

2

MULTICAJA, S.A. BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005		2006	2005
ACTIVOS			
Corriente			
Efectivo (Nota 4)	191,184	1,591,392	1,591,392
Cuentas por cobrar (Nota 5)	411,414	280,000	280,000
Impuesto de valor agregado - IVA	43,510	43,510	43,510
Inversiones temporales (Nota 6)	272,700	-	-
Total de activos corriente	1,360,008	2,186,192	2,186,192
Anticipos para desarrollo de BETRIUMS INFORMÁTICOS (Nota 7)	463,027	463,027	463,027
Vehículos, mobiliario y Equipo (Nota 8)	254,466	268,593	268,593
Inversiones a largo plazo (Nota 9)	18,523,808	6,842,728	6,842,728
Otros activos	2,697	2,471	2,471
Total de activo	20,243,906	11,823,030	11,823,030
CUENTAS DE ORDEN			
Cuentos de administración	7,397,698	7,917,104	7,917,104
Membros	85,131	20,188,578	20,188,578
Cuentas de orden	25,634,567	13,715,620	13,715,620
Total de pasivo y patrimonio	33,077,896	33,077,896	33,077,896
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar (Nota 10)	724,708	711,270	711,270
Cuentas por pagar por pagar (Nota 11)	60,700	242,281	242,281
Cuentas por pagar (Nota 12)	3,471,637	3,471,637	3,471,637
Cuentas por pagar (Nota 13)	13,320,554	5,024,422	5,024,422
Total de pasivo	17,527,600	9,451,610	9,451,610
PRESTAMOS A LARGO PLAZO (Nota 9)			
Total de préstamo	2,460,900	2,460,900	2,460,900
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
Capital pagado previamente	2,008,000	2,008,000	2,008,000
Valor nominal de 100 acciones con valor nominal de Q. 100.00	100	100	100
Valor nominal de 100 acciones con valor nominal de Q. 100.00	2,008,000	2,008,000	2,008,000
Aportes para futura capitalización	2,180,457	187,281	187,281
Reserva Legal (Nota 13)	7,314,237	6,517,257	6,517,257
Utilidad	25,634,567	13,715,620	13,715,620
Total de patrimonio de los accionistas	35,635,358	35,436,258	35,436,258

Las notas a los estados financieros deben leerse conjuntamente con estos balances generales.



Al 31 de Diciembre del 2006

MULTICAJA, S. A.
ESTADOS DE RESULTADOS
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

	2006	2005
INGRESOS (Nota 14)	Q 4,027,185	Q 3,861,385
MENOS-		
GASTOS DE OPERACIÓN (Nota 15)	3,117,631	3,335,024
COSTO FINANCIERO (Nota 16)	611,693	186,501
Total gastos de operación	3,729,324	3,521,525
Utilidad en operación	297,861	339,860
OTROS INGRESOS (GASTOS) -Neto	212,932	201,671
Utilidad antes de Impuesto Sobre la Renta	510,793	541,531
IMPUESTO SOBRE LA RENTA (Nota 17)	(23,041)	(24,424)
Utilidad neta del año	Q 487,752	Q 517,107

Las notas a los estados financieros deben leerse conjuntamente con estos estados.

4

MULTICAJA, S. A.
ESTADOS DE MOVIMIENTOS DEL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

	2006	2005
CAPITAL PAGADO COMÚN -		
Saldo inicial y final	Q 2,450,900	Q 2,450,900
CAPITAL PAGADO PREFERENTE -		
Saldo inicial	2,026,000	2,006,000
Más -		
Incremento al capital pagado	20,000	-
Saldo final	2,026,000	2,006,000
APORTES PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES -		
Saldo inicial y final	106	106
UTILIDADES ACUMULADAS -		
Saldo inicial	1,599,579	1,601,967
Más (menos)-		
Traslado de la utilidad del período anterior	517,107	268,077
Traslado a reserva legal	(1,526)	(27,374)
Dividendos devengados por accionistas preferentes	-	(243,121)
Ajustes de años anteriores	64,652	-
Saldo final	2,150,012	1,599,579
RESERVA LEGAL -		
Saldo inicial	167,631	140,557
Más -		
Traslado de utilidades acumuladas	1,526	27,374
Saldo final	169,157	167,931
UTILIDAD NETA DEL AÑO -		
Saldo inicial	517,107	268,077
Más (Menos) -		
Utilidad neta del año	(517,107)	(268,077)
Saldo final	487,752	517,107
Total de patrimonio de los accionistas	Q 7,314,227	Q 6,761,623

Las notas a los estados financieros deben leerse conjuntamente con estos estados.

5

MULTICAJA, S. A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

	2006	2005
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta del año	Q 487,752	Q 517,107
Perdidas en conciliación entre la utilidad neta del año y el efectivo neto obtenido de las actividades de operación		
Depreciaciones	158,871	175,127
	644,623	692,234
Cambios netos en activos y pasivos:		
Disminución de activos y aumento de pasivos-		
Cuentas por pagar	233,184	-
Impuestos por liquidar	52,613	23,405
Cuentas por cobrar	-	15,269,000
Inversiones	-	361,730
Cuentas por reintegrar	-	312,709
Dividendos por pagar	-	2,653
Otros activos	285,797	716,187
Aumento de activos y disminución de pasivos-		
Inversiones	(9,953,782)	-
Cuentas por reintegrar	(575,977)	-
Seguros, fianzas e impuestos por pagar	(240,115)	(14,313)
Dividendos por pagar	(180,291)	-
Cuentas por cobrar	(123,332)	-
Anticipo a clientes	(3,118)	(11,696)
Otros activos	(196)	-
Dividendos devengados por accionistas preferentes	-	(243,121)
Cuentas por pagar	(11,088,791)	(82,619)
	(10,158,371)	(531,752)
Efectivo neto (aplicado a) obtenido de las actividades de operación	(10,158,371)	1,056,669
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Efectivo neto aplicado a la adquisición de mobiliario y equipo	(123,243)	(262,418)
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Ampliación de préstamos bancarios	10,807,254	811,588
Ajustes de años anteriores	64,652	-
Amortización de préstamos bancarios	(1,760,000)	(880,000)
Aportes de capital recibidos	-	20,000
Efectivo neto obtenido de (aplicado a) las actividades de financiamiento	9,112,106	(46,412)
(DISMINUCIÓN) AUMENTO NETO DE EFECTIVO	(1,169,508)	745,839
EFFECTIVO, al inicio del año	1,831,392	1,085,553
EFFECTIVO, al final del año (Nota 4)	Q 661,884	Q 1,831,392

Las notas a los estados financieros deben leerse conjuntamente con estos estados.

6

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 31 de diciembre de 2006 y 2005.

1. Breve historia de la Compañía

Multicaja, S. A. (la "Compañía") fue constituida el 4 de noviembre de 1991 de acuerdo con las leyes mercantiles de la República de Guatemala y fue autorizada para operar por un plazo indefinido. El objetivo principal de la Compañía es administrar cédulas hipotecarias y realizar otras actividades previstas en la Ley del Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas -FHA y su reglamento.

2. Unidad monetaria

La Compañía mantiene sus registros contables en quetzales (Q), moneda oficial de la República de Guatemala. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, su cotización en relación con el dólar de los Estados Unidos de América en el mercado bancario era de Q 7.60 y Q 7.59, por US\$ 1.00, respectivamente.

3. Principales políticas contables

(a) Bases de Presentación

Las políticas y prácticas contables utilizadas por la Compañía están de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera -NIIF las cuales fueron adoptadas por el Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores -IGCPA como Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Guatemala, dichas normas requieren que la Administración efectúe 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 requiere presentar en los mismos. Aun cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

La Compañía prepara sus estados financieros de acuerdo con la base de contabilidad de efectivo modificado, la cual es una base de contabilidad aceptada y distinta de las Normas Internacionales de Información Financiera -NIIF. Conforme dicha base los ingresos son reconocidos cuando se reciben y no cuando se devengan, mientras los gastos se reconocen cuando se incurrir.

7

Al 31 de Diciembre del 2006

(b) Vehículos, mobiliario y equipo

El mobiliario y equipo se registra al costo de adquisición. Las reparaciones menores y mantenimiento se cargan a los resultados del año, y las mejoras que prolongan la vida útil de los bienes son capitalizadas.

Las depreciaciones sobre todos los bienes se calculan por el método de línea recta aplicando los siguientes porcentajes:

Equipo de computación y sistemas	33.33%
Mobiliario y equipo de oficina	20%
Vehículo	20%
Libros y enciclopedias	20%
Instalaciones no adheridas	5%

(c) Provisión para indemnizaciones

De acuerdo con el Código de Trabajo de la República de Guatemala, Multicaja, S. A., tiene la obligación de pagar indemnización sobre la base de un mes de sueldo más la parte proporcional de aguinaldo y bono 14 por cada año de trabajo, a los empleados que despida bajo ciertas circunstancias.

La Compañía tiene la política de registrar las indemnizaciones hasta el momento de ser canceladas, por lo cual no existe registrada ninguna provisión para cubrir este pasivo. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 el pasivo máximo por este concepto asciende a Q. 507,883 y Q. 454,441, respectivamente.

(d) Ingresos

La Compañía obtiene sus ingresos al administrar cédulas hipotecarias de terceras personas y propias, por los conceptos siguientes:

Intereses complementarios:

La Compañía registra el cobro a los emisores por los pagos atrasados como parte de sus ingresos por intereses complementarios, para cubrir los gastos de cobranzas.

Rendimiento por inversiones:

Corresponde a los intereses recibidos por las cédulas hipotecarias en las que Multicaja, S. A. tiene inversión (ver nota 6).

8

Ingresos por participación:

Corresponde a la participación en los intereses de las cédulas hipotecarias, cobrado por la Compañía en concepto de administración de las cédulas hipotecarias, la cual asciende entre el 1% y el 1.5%.

Otros ingresos:

La Compañía obtiene otros ingresos en concepto de honorarios por servicios de asesoramiento legal, indemnizaciones por cancelaciones de cédulas y cartas de pago que se cobran a los deudores, entre otros.

4. Efectivo

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el efectivo de la Compañía se integraba como sigue:

	2006	2005
Bancos-		
Cuentas de administración-		
Bancos locales	Q 142,934	Q 233,865
Bancos del extranjero	6,475	174,850
	149,409	408,715
Cuentas transitorias-		
Bancos locales	434,758	961,490
	584,167	1,370,205
Caja-		
Caja general	71,298	444,460
Caja chica	6,419	16,727
	77,717	461,187
	Q 661,884	Q 1,831,392

a/ Corresponde a una cuenta de depósitos constituida en dólares de los Estados Unidos de América.

9

5. Cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, este rubro se conformaba de la manera siguiente:

	2006	2005
Anticipos y gastos por demandas ajenas a/	Q 241,017	Q 27,030
Intereses de cédulas hipotecarias por cobrar	53,291	-
Deudores	41,847	145,479
Ordenes condicionadas por cobrar	21,326	21,326
Anticipo a funcionarios y empleados	10,681	73,957
Otras cuentas por cobrar	43,852	14,290
	Q 411,414	Q 282,082

a/ Este saldo comprende los gastos legales por demandas ajenas y los mismos son liquidados al momento de recibir el efectivo de los reclamos de casos interpuestos ante los aseguradores de deuda.

6. Inversiones

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, las inversiones de la Compañía se conformaban así como sigue:

	2006	2005
Inversiones temporales -		
Títulos valores emisores nacionales a/	Q 272,700	Q -
Inversiones a largo plazo -		
Anticipos para compra de cédulas b/	Q 5,046,066	Q 3,895,650
Cédulas hipotecarias aseguradas (entidades nacionales privadas no financieras) a/	12,379,020	3,848,354
Bienes en fideicomiso c/	1,098,722	1,098,722
	Q 18,523,808	Q 8,842,726
	Q 18,796,508	Q 8,842,726

10

a/ Estas inversiones corresponden a cédulas hipotecarias aseguradas, con vencimientos entre los años 2007 y 2026, las cuales devengan intereses a tasas que oscilan entre el 10% y el 18% anual.

Así mismo, este monto incluye cédulas hipotecarias en custodia por un valor de Q. 10,872,468 para el año 2006 y Q. 2,247,290 para el año 2005, las cuales han sido pignoradas como garantía de los préstamos bancarios contratados por la Compañía (ver Nota 9).

b/ Corresponde a anticipos a empresas constructoras para la adquisición de cédulas hipotecarias.

c/ Corresponde al Patrimonio Fideicometido del Fideicomiso de Inversión para la Vivienda Multicaja, constituido en Banco del Café, S. A. (fiduciario de dicho fideicomiso) en febrero de 2002 por un plazo de 25 años, siendo el fideicomitente y fideicomisario principal Multicaja, S. A.

Debido a que la Junta Monetaria suspendió las operaciones de Banco del Café, S. A. el 19 de octubre de 2006 mediante la resolución JM-120-2006; Multicaja, S. A. solicitó al Representante Judicial del Banco la liquidación del Fideicomiso referido y la devolución del efectivo y las inversiones que conforman su patrimonio fideicometido; la cual quedó concluida según la escritura No. 77 de fecha 19 de marzo de 2007 y su ampliación según escritura No. 80 de fecha 26 de marzo de 2007.

De acuerdo con el acta de entrega de documentación de fideicomiso No. 7-2007, el efectivo y las inversiones citadas fueron entregadas a Multicaja, S. A. el 30 de marzo de 2007.

7. Anticipos para desarrollo de sistemas informáticos

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, Multicaja, S. A. había entregado anticipos para el desarrollo de sistemas informáticos por un monto de Q. 493,057.

8. Vehículos, mobiliario y equipo

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los bienes de este rubro correspondían a:

	2006	2005
Equipo de cómputo y sistemas	Q 871,953	Q 752,975
Mobiliario y equipo de oficina	137,596	134,453
Vehículos	62,329	62,329
Instalaciones no adheridas	15,006	15,006
Libros	1,092	1,092
	1,087,976	965,855
Menos- Depreciaciones acumuladas	(833,011)	(677,262)
	Q 254,965	Q 288,593

11

Al 31 de Diciembre del 2006

9 Préstamos por pagar

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la Compañía tenía contratados préstamos con diferentes entidades financieras como sigue:

	2006	2005
Préstamo con garantía fiduciaria, con vencimiento el 3 de junio de 2009 y devengando intereses a tasa variable del 9.5% anual.	Q 6,110,000	Q -
Préstamo con garantía de cédulas hipotecarias, con vencimiento en noviembre de 2007, el cual devengó una tasa de interés variable del 9.75% anual. Este préstamo fue cancelado el 28 de abril de 2006.	-	1,760,000
Préstamo con garantía fiduciaria, por US\$ 500,000 con vencimiento el 11 de mayo de 2007, el cual devenga una tasa de interés variable del 8% anual.	3,637,454	-
Préstamo con garantía fiduciaria por US\$ 60,000, con vencimiento el 7 de febrero de 2006, el cual devengó una tasa de interés variable del 8% anual.	-	457,200
Préstamo por US\$ 200,000 con vencimiento el 28 de abril de 2007, el cual devenga una tasa de interés variable del 8% anual. (con garantía de cédulas hipotecarias por US\$ 140,000 y garantía fiduciaria de Multicaja por US\$ 60,000).	1,517,000	-
	<u>Q 11,264,454</u>	<u>Q 2,217,200</u>

La Compañía tiene la intención de negociar prórrogas para los saldos de préstamos que vencen en el 2007.

12

10 Cuotas por reintegrar

En este rubro la Compañía registra las cuotas recibidas de los emisores para ser entregadas a los tenedores de cédulas. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 el saldo de esta cuenta ascendía a Q 984,669 y Q 1,813,393, respectivamente.

11 Seguros, fianzas e impuestos por pagar

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, este saldo se integraba así:

	2006	2005
Fianzas y seguros por pagar	Q 456,109	Q 460,171
Retenciones por pagar	7,831	12,175
Cuotas IGSS por pagar	7,021	6,550
Impuesto Único Sobre Inmuebles –IUSI	252,747	232,180
	<u>Q 723,708</u>	<u>Q 711,076</u>

12 Cuentas por pagar varias

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 este rubro se conformaba de la siguiente manera:

	2005	2004
Bonificaciones	Q 46,302	Q 43,685
Aguinaldo	7,804	7,410
Anticipos de clientes	-	6,129
	<u>Q 54,106</u>	<u>Q 57,224</u>

13 Reserva Legal

De conformidad con el Código de Comercio de la República de Guatemala, todas las sociedades mercantiles deben separar anualmente como mínimo el 5% de sus utilidades netas para formar la reserva legal, la cual no puede ser distribuida, sino hasta la total liquidación de la Compañía; sin embargo, esta reserva puede capitalizarse cuando sea igual o mayor al 15% del capital pagado al cierre de ejercicio inmediato anterior, sin perjuicio de seguir reservando el 5% mencionado.

13

14 Ingresos

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005, la Compañía percibió ingresos principalmente por los conceptos mencionados en la nota 3(d), de la manera siguiente:

	2006	2005
Ingresos por intereses complementarios a/	Q 1,209,908	Q 1,494,837
Rendimientos por inversiones hipotecarias	1,520,325	1,095,861
Ingresos por participación	1,171,358	1,014,590
Títulos valores fideicomiso	125,594	1,087
	<u>Q 4,027,185</u>	<u>Q 3,861,385</u>

a/ Este saldo proviene en su mayoría de recuperaciones de saldos por reclamos, correspondientes a años anteriores.

15 Gastos de operación

Los gastos operativos incurridos por la Compañía durante los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005, corresponden a:

	2006	2005
Remuneraciones al personal y prestaciones laborales	Q 2,180,755	Q 2,312,728
Gastos de administración	554,386	687,976
Depreciaciones	156,871	175,127
Impuestos y contribuciones	164,595	92,921
Gastos de Junta Directiva	61,024	65,272
	<u>Q 3,117,631</u>	<u>Q 3,335,024</u>

16 Costo financiero

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005, la Compañía incurrió en costos financieros por un monto de Q 611,693 y Q 186,501, respectivamente, derivado de los préstamos bancarios mencionados en la Nota 9.

14

17 Impuesto Sobre la Renta

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005, la Compañía determinó el Impuesto Sobre la Renta de la manera siguiente:

	2006	2005
Total de ingresos	Q 4,876,806	Q 4,132,847
Menos:		
Rentas exentas a/	4,415,989	3,644,367
Ingresos afectos	460,817	488,480
Tasa del impuesto aplicable	5%	5%
Impuesto Sobre la Renta determinado	23,041	24,424
Impuesto pagado durante el año	(23,041)	(24,424)
Impuesto Sobre la Renta por pagar	<u>Q -</u>	<u>Q -</u>

a/ Los ingresos considerados como exentos provienen de intereses generados por la inversión en cédulas hipotecarias que están exentas de Impuesto Sobre la Renta según lo establecido en el Decreto No. 1448 "Ley del Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas –FHA" y el Decreto No. 120-96 "Ley de Vivienda y Asentamientos Humanos".

El derecho del Estado de efectuar revisiones a las declaraciones de impuesto prescribe en cuatro años contados a partir del 1 de enero del año inmediato siguiente al año de vencimiento del término para la presentación de la respectiva declaración. A la fecha, las autoridades fiscales no han revisado las declaraciones juradas de la Compañía.

La administración de la Compañía, a partir del 1 de enero de 2005 optó por pagar el Impuesto Sobre la Renta de conformidad con lo establecido en el artículo 44 de la Ley, el cual establece un tipo impositivo y régimen para el pago del Impuesto Sobre la Renta para personas individuales y jurídicas, así como otros entes o patrimonios que desarrollen actividades mercantiles, con una tarifa del cinco por ciento (5%) aplicada a su renta imponible, la cual se pagará mediante el régimen de retención definitiva o directamente a las cajas fiscales. Para este caso, constituye renta imponible la diferencia entre la renta bruta y las rentas exentas, salvo los regímenes específicos que la Ley establezca.

15

Al 31 de Diciembre del 2006

El Decreto No. 19-04 del Congreso de la República, se estableció el Impuesto Extraordinario y Temporal de Apoyo a los Acuerdos de Paz –IETAAP, con cargo a las personas individuales o jurídicas que realizan actividades mercantiles, con vigencia a partir del 1 de julio de 2004, el cual se pagará en forma trimestral, sobre una base imponible constituida por la cuarta parte del activo neto o la cuarta parte de los ingresos brutos, la que sea mayor. El decreto referido exime del pago de IETAAP a las empresas que opten por pagar el Impuesto Sobre la Renta de conformidad con lo establecido en el artículo 44 de la Ley del Impuesto Sobre La Renta.

18 Reclasificación de estados financieros

Algunas de las cifras de los estados financieros al 31 de diciembre de 2005 fueron reclasificadas para propósitos de presentación de estados financieros comparativos al 31 de diciembre de 2006.

ACTUALIZACIÓN

INDICES FINANCIEROS HISTÓRICOS

Multicaja, s.a.

Índices Financieros
Informe de la Auditoría Externa

	2004	JUL-DIC 2004	2005	2006
A. Liquidez				
Razón Corriente				
Activos Corrientes	9,763,274	11,179,528	11,524,966	1,369,094
Pasivos a Corto Plazo	4,851,741	4,916,190	4,174,407	2,064,900
	2.01	2.27	2.76	0.66
Rotación de Cuentas por cobrar				
Cuentas por cobrar	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Ventas				
B. Endeudamiento				
Razón de Endeudamiento				
Pasivo Total	4,872,116	4,916,190	5,054,407	13,329,354
Activo Total	10,797,045	11,383,827	11,816,030	20,643,581
	45.12	43.19	42.78	64.57
Razón Pasivo Capital				
Pasivo Total	4,872,116	4,916,190	5,054,407	13,329,354
Capital Contable	5,924,929	6,467,637	6,761,623	7,314,227
	82%	76%	75%	182%
Rotación de Inventarios				
Ventas	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Inventarios				
Cobertura				
Utilidad	657,161	388,823	728,032	1,122,486
Gastos Financieros	329,251	112,446	186,501	611,693
	2.00	3.46	3.90	1.84
C. Rentabilidad				
Rendimiento Sobre Capital				
Utilidad Neta	657,161	268,077	517,107	487,752
Capital pagado	4,077,900	4,456,900	4,476,900	4,476,900
	16.12%	6.01%	11.55%	10.89%
Margen sobre Ingresos				
Utilidad Neta	657,161	268,077	517,107	487,752
Ingresos	3,679,644	1,775,855	3,861,385	4,027,185
	17.86%	15.10%	13.39%	12.11%
Margen Operativo Sobre Ingresos				
Utilidades Operativas	526,346	128,039	339,860	297,861
Ingresos	3,679,644	1,775,855	3,861,385	4,027,185
	14.30%	7.21%	8.80%	7.40%
Inmovilización de la Inversión				
Activo Total - Activo No Circulante	9,763,274	204,299	291,064	19,274,487
Activo Total	10,797,045	11,383,827	11,816,030	20,643,581
	0.9043	0.0179	0.0246	0.9337

NOTA: Las Inversiones se reclasificaron en 2006, como Inversiones a Largo Plazo, por recomendación de la Auditoría Externa.



ACTUALIZACIÓN

PROYECCIONES DE BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

Las Proyecciones Financieras incluidas en el prospecto se contemplaron con periodos fiscales Julio a Junio hasta el período que termina en Junio 2006. A continuación se presentan las nuevas proyecciones que contemplan los períodos de Enero a Diciembre desde el año 2007 hasta el año 2012.

Multicaja, s.a.

Proyecciones Financieras
Estado de Resultados

	Dic-2007	Dic-2008	Dic-2009	Dic-2010	Dic-2011	Dic-2012
Productos de Operacion						
Productos						
Dividendos y Participación	1,792,051	2,036,934	2,387,265	2,741,111	3,117,223	3,498,221
Productos por Inversión						
Financieros	2,896,419	3,092,320	3,289,994	3,469,779	3,652,938	3,868,280
Gastos Financieros						
Financieros	1,106,707	1,080,043	1,086,148	1,092,252	1,098,357	1,104,461
MARGEN DE INVERSIONES	1,789,712	2,012,277	2,203,846	2,377,527	2,554,581	2,763,819
PRODUCTOS POR SERVICIOS	190,763	161,071	136,000	114,832	96,958	81,867
MARGEN BRUTO	3,772,525	4,210,281	4,727,111	5,233,470	5,768,763	6,343,907
Gastos Operativos	653,440	709,899	788,116	914,306	964,820	1,013,061
Sueldos y Honorarios	2,360,513	2,659,173	3,014,221	3,340,477	3,691,561	4,065,062
Depreciaciones	133,162	112,436	94,935	80,159	67,682	57,147
Gastos Administrativos	3,147,115	3,481,507	3,897,271	4,334,942	4,724,063	5,135,270
MARGEN OPERACIONAL NETO	625,410	728,774	829,840	898,528	1,044,701	1,208,637
GANANCIA (PERDIDA) NETA	625,410	728,774	829,840	898,528	1,044,701	1,208,637

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas



ACTUALIZACIÓN
PROYECCIONES FINANCIERAS

Multicaja, s.a.

Proyecciones Financieras
Balance General

	Dic-2007	Dic-2008	Dic-2009	Dic-2010	Dic-2011	Dic-2012
ACTIVO						
Disponibilidades	1,094,634	1,145,056	1,072,222	1,168,500	1,153,339	1,244,875
Inversiones	20,612,204	21,922,450	23,310,825	24,379,496	25,793,709	27,298,317
Activos Fijos Netos	722,366	609,930	514,995	434,837	367,155	310,007
TOTAL ACTIVO	22,429,204	23,677,436	24,898,042	25,982,833	27,314,203	28,853,200
PASIVO						
Prestamos Bancarios	13,693,826	13,684,737	13,675,648	13,666,558	13,657,469	13,648,380
Dividendos Decretados por Pagar	60,780	70,780	89,780	108,780	127,780	146,780
Manejo por cuenta ajena	1,039,002	1,133,273	1,166,896	1,089,176	1,182,076	1,404,227
Provisiones	133,029	156,697	184,489	200,172	225,077	247,731
TOTAL PASIVO	14,926,638	15,045,487	15,116,812	15,064,687	15,192,403	15,447,117
CAPITAL						
Capital Autorizado	100,000,000	100,000,000	100,000,000	100,000,000	100,000,000	100,000,000
Capital Pagado Acciones Preferentes 1	2,026,000	2,326,000	2,626,000	2,926,000	3,226,000	3,526,000
Capital Pagado Acciones Preferentes 2	0	400,000	800,000	1,200,000	1,600,000	2,000,000
Capital Pagado Acciones Comunes	2,450,900	2,450,900	2,450,900	2,450,900	2,450,900	2,450,900
TOTAL CAPITAL PAGADO	4,476,900	5,176,900	5,876,900	6,576,900	7,276,900	7,976,900
Utilidades Acumuladas	2,400,256	2,726,275	3,074,490	3,442,718	3,800,200	4,220,545
Reserva Legal	193,845	225,116	261,554	303,046	347,973	400,208
Resultado del Periodo	625,410	728,774	829,840	898,528	1,044,701	1,208,637
TOTAL CAPITAL	7,502,566	8,631,949	9,781,230	10,918,146	12,121,800	13,406,082
PASIVO MAS CAPITAL	22,429,204	23,677,436	24,898,042	25,982,833	27,314,203	28,853,200
CUENTAS DE ORDEN						
Cartera en Administración	149,148,730	178,181,224	206,993,880	237,252,583	268,701,149	300,020,533



ACTUALIZACIÓN ANEXO 4

PROYECCIONES INDICES FINANCIEROS

Debido a que las Cédulas Hipotecarias Aseguradas son de alta liquidez para Multicaja, porque constantemente se están comprando y vendiendo, la inversión en las cédulas, para los cálculos de las razones financieras, se les ubica dentro de los Activos Circulantes.

Multicaja, s.a.

Proyecciones Financieras
Indices Financieros

	31-Dic-07	31-Dic-08	31-Dic-09	31-Dic-10	31-Dic-11	31-Dic-12
A. Liquidez						
Razon Corriente						
Activos Corrientes	21,706,838	23,067,505	24,383,047	25,547,996	26,947,048	28,543,192
Pasivo a Corto Plazo	14,926,638	15,045,487	15,116,812	15,064,687	15,192,403	15,447,117
	1.45	1.53	1.61	1.70	1.77	1.85
Rotacion de Cuentas por Cobrar						
Cuentas por Cobrar	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA
Ventas	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA
B. Endeudamiento						
Razon de Endeudamiento						
Pasivo Total	14,926,638	15,045,487	15,116,812	15,064,687	15,192,403	15,447,117
Activo Total	22,429,204	23,677,436	24,898,042	25,982,833	27,314,203	28,853,200
	66.55%	63.54%	60.71%	57.98%	55.62%	53.54%
Razon Pasivo Capital						
Pasivo Total	14,926,638	15,045,487	15,116,812	15,064,687	15,192,403	15,447,117
Capital Contable	7,502,566	8,631,949	9,781,230	10,918,146	12,121,800	13,406,082
	198.95%	174.30%	154.55%	137.98%	125.33%	115.22%
Rotacion de Inventarios						
Ventas	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA
Inventarios	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA	NO APLICA
Cobertura						
Utilidad antes de intereses e impuestos	1,732,117	1,808,817	1,915,987	1,990,781	2,143,057	2,313,098
Gastos Financieros	1,106,707	1,080,043	1,086,148	1,092,252	1,098,357	1,104,461
	1.57	1.67	1.76	1.82	1.95	2.09
C. Rentabilidad						
Rendimiento Sobre Capital						
Utilidad Neta	625,410	728,774	829,840	898,528	1,044,701	1,208,637
Capital Pagado	4,476,900	5,176,900	5,876,900	6,576,900	7,276,900	7,976,900
	14.0%	14.1%	14.1%	13.7%	14.4%	15.2%
Margen sobre Ingresos						
Utilidad Neta	625,410	728,774	829,840	898,528	1,044,701	1,208,637
Ingresos	4,879,232	5,290,324	5,813,259	6,325,722	6,867,120	7,448,369
	12.8%	13.8%	14.3%	14.2%	15.2%	16.2%
Margen Operativo Sobre Ingresos						
Utilidades Operativas	625,410	728,774	829,840	898,528	1,044,701	1,208,637
Ingresos	4,879,232	5,290,324	5,813,259	6,325,722	6,867,120	7,448,369
	12.8%	13.8%	14.3%	14.2%	15.2%	16.2%
Inmovilizacion de la Inversion						
Activo Total-Activo No Circulante	21,706,838	23,067,505	24,383,047	25,547,996	26,947,048	28,543,192
Activo Total	22,429,204	23,677,436	24,898,042	25,982,833	27,314,203	28,853,200
	0.97	0.97	0.98	0.98	0.99	0.99

S.H.A

Sistema de Administración de Hipotecas Aseguradas