



7ª. AVE. 7-07, ZONA 9, EDIFICIO ARREND, CIUDAD DE GUATEMALA, DEPARTAMENTO DE GUATEMALA

TEL: (502) 229 3131 - FAX: (502) 2331 8372 - www.leasing.com.gt - EMAIL: inversiones@leasing.com.gt

PAGARES CASA 1 DOLARES

EMISION BURSATIL US\$ 10,000, 000.00

BREVE HISTORIA: COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. nació como parte del grupo CASA en 1994, con el principal objetivo de atender el financiamiento a personas, tanto jurídicas como individuales, que buscan una figura distinta a las ofrecidas por las entidades bancarias guatemaltecas. Es por esto que surge la iniciativa de arrendamiento con opción de compra. A pesar que esta figura es utilizada por muchos países industrializados, en Guatemala no era ofrecida abiertamente por los bancos, aún cuando en 1993 la Junta Monetaria había autorizado la utilización de Arrendamiento con Opción de compra. Durante 1998, época en que el sector financiero se vio afectado por una falta de liquidez en el mercado, CASA se mantuvo en crecimiento y no se vio afectada como el resto del mercado financiero. Comercial Administradora, S.A. es una entidad independiente desde el 2004 año en que se desintegró grupo CASA, y ha logrado crecer año tras año hasta convertirse en la empresa de leasing con mayor presencia en el país. COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. quedó inscrita definitivamente en el Registro Mercantil el 18 de agosto de 1994 bajo el número 27548, Folio 278, Libro 108 de Sociedades Mercantiles.

ACTIVIDAD PRINCIPAL: Desde 1994 a la fecha, COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A., se ha dedicado al arrendamiento de bienes muebles con opción a compra. En el año 2009 fue aprobado por Export - Import Bank del Gobierno de Los Estados Unidos de América el colocar préstamos con la figura de leasing y préstamos en Guatemala y Centro América.

CARACTERISTICAS DE LA EMISION

TIPO DE VALOR: Pagarés, que podrán emitirse en forma física o representados por medio de anotaciones en cuenta (electrovalores).

DENOMINACION: La presente emisión se denomina PAGARES CASA 1 DOLARES

CLAVE DE COTIZACION: PCASA1\$

MONEDA Y MONTO: La emisión de PAGARÉS CASA 1 DOLARES será por un importe máximo revolvente de DIEZ MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (US\$ 10,000,000.00).

CANTIDAD, IMPORTE Y MULTIPLOS DE LOS PAGARES: La emisión contará con un número indeterminado de pagarés a emitir. Los pagarés que conforman la presente emisión tendrán un importe nominal mínimo de cinco mil dólares (US\$ 5,000.00) y a partir de esa suma se podrán emitir en múltiplos de mil dólares (\$. 1,000.00) que podrán ser agrupados en series que serán identificadas en forma alfa numérica, con letras a partir de la letra "A", en orden alfabético correspondiente. Los pagarés que integren cada una de las distintas series, podrán tener diferentes características, pero dentro de cada serie conferirán iguales derechos. Los valores podrán ser representados mediante anotaciones en cuenta. Las series se emitirán por el monto que oportunamente determine el emisor. Se emitirán una o más series sucesivamente hasta por el o los montos que decida el emisor y siempre que la totalidad de pagarés, sean estos físicos o representados mediante anotaciones en cuenta, no vencidos, no excedan en ningún momento de DIEZ MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (US\$ 10,000,000.00)

PLAZO DE LA EMISION: La emisión de PAGARÉS CASA 1 DOLARES es de diez años, contados a partir de la fecha de inicio de la oferta pública de la primera serie.

TASAS DE INTERES: La tasa de interés podrá ser fija o variable, según lo indique la serie que se autorice. El procedimiento para determinar la tasa, la forma de cálculo, su publicación, la periodicidad de pago y cualquier otra disposición relacionada con los intereses que devengan los pagarés de cada serie, serán fijados por la emisora, a través de su representante legal, al momento de solicitar la autorización para la inscripción de una serie a Bolsa de Valores Nacional, S.A. En consecuencia, las condiciones de los intereses únicamente podrán variar de acuerdo a los procedimientos establecidos por la emisora y autorizados por Bolsa de Valores Nacional, S.A. al momento de solicitar su apertura. Para el caso de valores representados mediante anotaciones en cuenta, los pagarés generarán intereses a partir de la liquidación inicial de la serie correspondiente. El pago de los intereses podrá pactarse mensual, bimestral, trimestral, semestral, anualmente, así como al vencimiento del plazo de la obligación.

CONDICIONES DE LA EMISION

LEGISLACION: La presente emisión de PAGARES CASA 1 DOLARES, es creada bajo la legislación Guatemalteca y serán competentes los tribunales de la ciudad de Guatemala.

REVOLVENCIA: El monto de la emisión es revolvente.

SUSCRIPCION: No existe acuerdo de suscripción total ni parcial de la emisión con algún agente de bolsa; sin embargo, dependiendo de negociaciones especiales, puede llegarse a acuerdos de suscripción total o parcial con algún agente de bolsa de una o más series determinadas de pagarés.

ANOTACIONES EN CUENTA: Los valores de ésta emisión podrán representarse también mediante anotaciones en cuenta, de acuerdo a lo resuelto por el órgano competente del Emisor.

FORMA DE CIRCULACION: Los pagarés se emitirán de forma nominativa y se transmitirán, luego de su negociación en Bolsa de Valores Nacional, S.A., mediante endoso e inscripción en el registro de la emisora.

FECHAS Y CONDICIONES DE LA AUTORIZACION DE LA OFERTA PUBLICA: La emisión fue autorizada por el Consejo de Administración de la Bolsa de Valores Nacional, S.A. con fecha ~~del 17 de 2010~~ e inscrita en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías el día ~~del 17 de 2010~~ bajo el número ~~*****~~.

FIRMA DE AUDITORES: La entidad KPMG Aldana Salazar García y Asociados; y, Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S.Co., son las firmas de auditoría externa independientes contratadas por Comercial Administradora, S. A. y quienes han certificado los estados financieros adjuntados al presente prospecto.

PROYECCIONES: Se incluyen en la página 25 del presente prospecto proyecciones que generará el negocio a corto y mediano plazo.

CALIFICACION DE RIESGO: Largo plazo: BB-[gtm]; corto plazo: B[gtm]; otorgada a la emisora el 25 de marzo de 2010 por FITCH CENTROAMERICA, S.A., calificadora inscrita en el RMVYM.

EL REPRESENTANTE LEGAL DEL EMISOR CERTIFICA QUE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL PRESENTE PROSPECTO SON CONFORMES CON LOS REGISTROS CORRESPONDIENTES Y CON LA INFORMACION DISPONIBLE A LA FECHA; TAMBIEN DECLARA QUE NO HAY OMISIONES QUE INCIDAN EN LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACION CONTENIDA Y QUE LA EMISION NO INFRINGE ALGUNA DE LAS DISPOSICIONES, REGLAMENTOS O LEYES DE LA REPUBLICA DE GUATEMALA QUE FUEREN APLICABLES.

ESTE PROSPECTO CONTIENE PROYECCIONES FINANCIERAS PREPARADAS POR EL EMISOR BASADAS EN SUPUESTOS QUE SE PRESENTAN CON EL ÚNICO PROPÓSITO DE ILUSTRACIÓN PARA EL INVERSIONISTA POR LO QUE LAS MISMAS NO CONSTITUYEN UNA ASEVERACIÓN EN FIRME SOBRE UNA EVOLUCIÓN FUTURA DETERMINADA.

LA PRESENTE EMISION CONTIENE FACTORES DE RIESGO QUE ES IMPORTANTE SEAN DE CONOCIMIENTO DEL INVERSIONISTA. EL DETALLE DE LOS MISMOS SE ENCUENTRAN CONTENIDOS EN EL PUNTO 2 DEL PRESENTE PROSPECTO.

LA INSCRIPCION DE LA COTIZACION EN LA BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. DE ESTA EMISION, NO CERTIFICA BONDAD DEL INSTRUMENTO O SOLVENCIA DE LA EMISORA.

LOS VALORES DESCRITOS EN EL SIGUIENTE PROSPECTO, UNICA Y EXCLUSIVAMENTE PODRAN SER NEGOCIADOS EN BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. SIEMPRE Y CUANDO EL EMISOR O LA EMISION SE ENCUENTRE ACTIVA O VIGENTE.

BOLSA DE VALORES NACIONAL, S. A. NO ES RESPONSABLE POR EL CONTENIDO DE INFORMACION PRESENTADA POR EL EMISOR EN ESTE PROSPECTO NI POR EL CONTENIDO DE LA INFORMACION DE ACTUALIZACION A QUE DICHO EMISOR QUEDA SUJETO EN VIRTUD DE DISPOSICIONES LEGALES, CONTRACTUALES Y REGLAMENTARIAS.

ESTE PROSPECTO CONTIENE PROYECCIONES FINANCIERAS PREPARADAS POR LA ENTIDAD CON BASE A SUPUESTOS QUE SE PRESENTAN CON EL UNICO PROPÓSITO DE ILUSTRACION PARA EL INVERSIONISTA, POR LO QUE LAS MISMAS NO CONSTITUYEN UNA ASEVERACION EN FIRME SOBRE UNA EVOLUCION FUTURA DETERMINADA. DICHAS PROYECCIONES SE ENCUENTRAN EN LA PAGINA 25 DEL PRESENTE PROSPECTO.

ESTA EMISION NO ESTÁ SUJETA A TIPO ALGUNO DE ACUERDO, CONDICIONANTE O ACUERDO COMPROMISORIO.

Agente de Bolsa: Lafise Valores, S. A.

GUATEMALA, JUNIO 2010

CRISTIAN NOVALES SCHLESINGER
ABOGADO Y NOTARIO

I. INFORMACION DEL EMISOR

1. IDENTIFICACION ESPECIFICA

a. Nombre de la entidad

Denominación Social:

COMERCIAL ADMINISTRADORA S.A.

Nombre Comercial:

ARREND  ARREND

b. Domicilio Legal:

El domicilio legal de la entidad emisora es el Departamento de Guatemala y su oficina administrativa se encuentra ubicada en 7ª. Avenida 7-07 zona 9, Edificio ARREND, nivel 7, Municipio de Guatemala. Departamento de Guatemala.

c. Fecha y datos de inscripción de la entidad

COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. fue constituida mediante escritura pública número 25 autorizada en esta ciudad el 23 de mayo de 1994, por el Notario Guido Domenico Ricci Muadi, la cual quedó inscrita en el Registro Mercantil General de la República bajo el número 27548, Folio 278, Libro 108 de Sociedades Mercantiles.

A la fecha, se han realizado las siguientes modificaciones al pacto social:

- Mediante escritura pública número 133 autorizada el 22 de noviembre de 2004, por el Notario José Eduardo Quiñones León, fue ampliado el capital autorizado.
- Mediante escritura pública número 1 autorizada el 14 de enero de 2005, por el Notario José Eduardo Quiñones León, se realizó fusión por absorción.
- Mediante escritura pública número 11 autorizada el 2 de mayo de 2006, por el Notario José Eduardo Quiñones León, fue ampliada la escritura de fusión por absorción referente al capital pagado.
- Mediante escritura pública número 41 autorizada el 9 de diciembre de 2008, por el Notario José Eduardo Quiñones León, fue aclarada la escritura número 133.

d. Breve historia

COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. fue fundada en 1,994 como parte de Grupo CASA. El Grupo CASA inició en la década de los años cuarenta, cuando el avance y desarrollo económico llevó a un grupo de inversionistas a crear un conjunto de empresas que se especializase en el análisis y protección empresarial e individual contra los diferentes tipos de riesgo que pudiesen surgir ante distintas situaciones, y fue así como surgió la primera compañía de seguros del Grupo.

En 1953 se comenzó a ampliar el radio de operaciones de la empresa. Se expandió al ramo financiero a través de una importante modificación en los estatutos en los que se adiciona la operación de seguros y reaseguros en general, y aquellas de fianzas y re-afianzamientos de todo tipo, así como la compra, construcción y venta de inmuebles y la realización de todo tipo de operaciones relacionadas con o derivadas de las actividades de compañías de seguros.

Basados en la experiencia financiera obtenida del manejo de la aseguradora, y al ver la oportunidad en el mercado financiero por no contar con empresas de leasing en el mercado, los Directores toman la decisión estratégica de crear COMERCIAL ADMINISTRADORA S.A. En 1994, las oportunidades para Arrend fueron altas desde que empezó, ya que en esa época ningún banco había explotado el servicio de leasing y tampoco se dedicaban a dar financiamientos masivos en las ventas de automóviles. ARREND tuvo una tremenda aceptación en los vehículos de lujo en empresas medianas.

e. Actividad Principal

El objetivo principal de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. (ARREND) se basa en financiar entidades y personas individuales a través de un arrendamiento.

En aquella época, y aun hoy en día, para muchos, esta forma de financiamiento es novedosa e innovadora y rompe con las estructuras tradicionales de financiamiento. El arrendamiento financiero con opción de compra o "leasing" tiene, tantos beneficios contables, así como fiscales y financieros, los cuales se describen más adelante.

Con sus oficinas en el edificio ARREND, y habiéndose convertido en una de las entidades más importantes del grupo CASA, en el momento en que G&T Continental adquiere a seguros CASA, Comercial Administradora S.A., permanece como una entidad independiente debido a su fuerte presencia en el mercado, en el año 2004.

Actualmente, COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A., lleva 16 años de encontrarse posicionada como una de las empresas de leasing líderes y su marca es conocida por su innovación en el área de productos financieros para vehículos, maquinaria agrícola e industrial principalmente.

Se ha incursionado a través de sesenta y tres distribuidores de vehículos, más de cuarenta marcas de automóviles, así como de diez marcas de maquinaria.

f. Principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados

f.1. Leasing Financiero

Mecanismo de financiamiento para la adquisición de bienes muebles, tales como maquinaria, vehículos, equipos agrícolas, industriales, transportes, equipo de cómputo, médico. Esta figura de financiamiento tiene la particularidad que el bien se otorga en calidad de arrendamiento, lo que permite trasladar beneficios adicionales al cliente tales como:

- La utilización de los pagos mensuales, los que son facturados por concepto de arrendamiento y por lo que son gastos deducibles de impuestos
- En los Estados Financieros no aparecen como Activo Fijo, lo cual reduce los pagos que deban hacerse en impuestos basados en activos y mejora los índices de rentabilidad
- No aparece en el Pasivo como una obligación, lo cual mejora los índices de endeudamiento
- Mejora el flujo de efectivo
- Acceso al financiamiento del 80% del costo del bien
- Permite el acceso a bienes o equipo con tecnología reciente
- El bien se encuentra asegurado durante todo el plazo del arrendamiento cubriendo así cualquier siniestro

f.2. Leasing Operativo

Su función es básicamente similar a la de un leasing financiero. Sin embargo, en este tipo de arrendamiento su función principal es la de facilitar el uso del bien arrendado a base de proporcionar mantenimiento y de reponerlo a medida que surjan modelos tecnológicamente más avanzados.

f.3. Lease-back

Tiene la misma estructura que el Leasing Financiero, con la particularidad que el cliente ya es propietario del bien, y por razones de aprovechar las ventajas del arrendamiento con opción a compra, vende este al arrendador (Comercial Administradora S.A.), para luego tomarlo en leasing.

f.4. Lease-precio de Contado

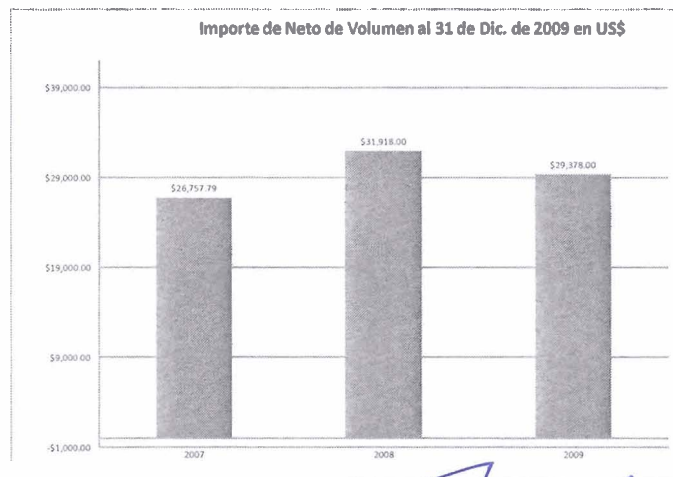
Tiene la misma estructura que el Leasing Financiero, con la particularidad que el cliente tiene la opción de comprar el bien en cuotas sin pagar intereses, pues éstos están compartidos entre la arrendadora y la agencia previa negociación/promoción. Este servicio se ofrece a corto plazo, entre 12 y 24 meses y tiene una renta inicial del 20%.

g. Importe neto del volumen de colocación anual de negocios

Tal como se muestra en los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2009, el importe neto del volumen de colocación anual de negocios durante los últimos tres ejercicios, ha tenido el siguiente comportamiento:

g.1. Volumen anual de negocios

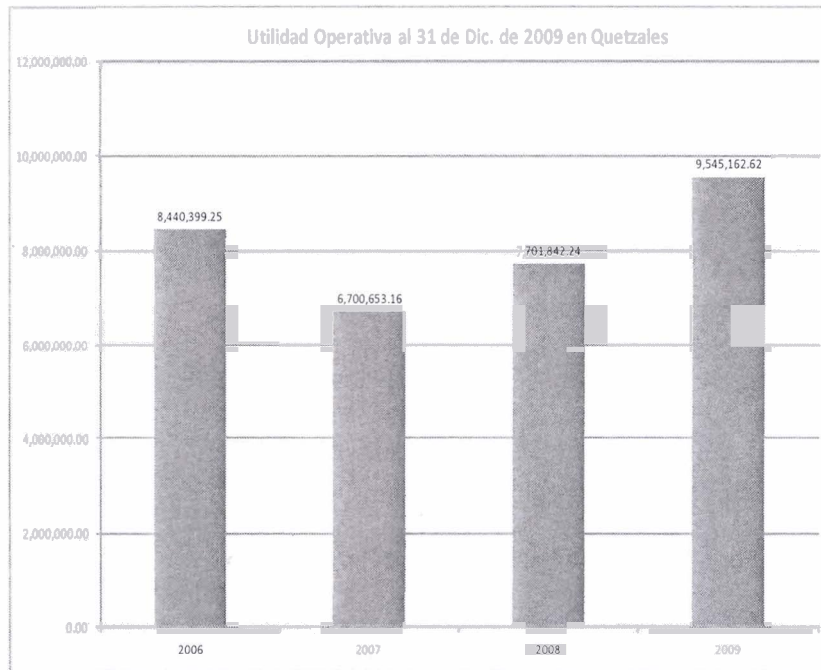
2007	\$26,757.79
2008	\$31,918.00
2009	\$29,378.00



g.2. Utilidad en Operaciones

Las ganancias obtenidas por las operaciones realizadas durante los últimos tres años, de acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2009 son las siguientes:

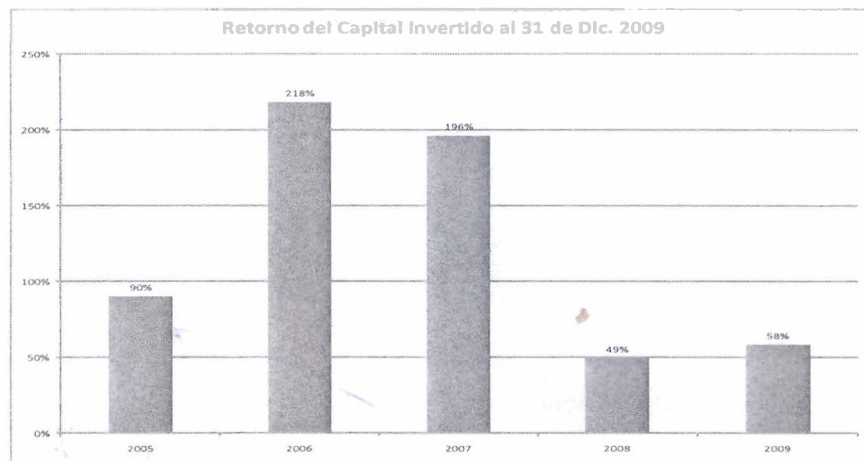
2007	Q. 6,700,653.16
2008	Q. 7,701,842.24
2009	Q. 9,545,162.62



g.3. Retorno sobre el Capital Invertido

Las utilidades generadas durante los últimos tres períodos auditados han generado un ROIC (Return Over Income Capital) abajo descrito, para el cual es importante notar, que el capital pagado y suscrito se aumentó considerablemente en el año 2008. El aumento fue de Q. 12 millones, para llegar a un total de Q. 16 millones, por lo que se puede observar una baja importante en el ROIC:

2007	196%
2008	49%
2009	58%



h. Ubicación e importancia de los principales establecimientos del Emisor

Actualmente las oficinas centrales de Comercial Administradora se encuentran ubicadas en el edificio propio, ARREND, de la 7ª. Avenida 7-07 zona 9. Sin embargo se cuenta con una presencia de mercado significativa a través de escritorios corporativos en puntos estratégicos con distribuidores de vehículos, tales como Cofiño Stahl, Hiunday, Volks Wagen, Excel Automotriz, Continental Motores, Grupo Q, entre otros, los cuales se espera incrementen en los próximos meses.

i. Descripción del grupo y estructura de control de la emisora

De acuerdo con el Artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías vigente en el momento de esta emisión, COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. no es entidad controlada, ni posee control sobre ninguna otra sociedad.

Es importante hacer del conocimiento del inversionista que COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. es persona obligada frente a la Intendencia de Verificación Especial, de acuerdo a lo estipulado en la Ley Contra el Lavado de Dinero y otros Activos.

Además que, conforme a la Ley de Bancos y Grupos Financieros las empresas que se dediquen a arrendamiento financiero, no estarán sujetas a la vigilancia e inspección de la Superintendencia de Bancos; sin embargo, estarán obligadas a proporcionar a dicho órgano supervisor todas las informaciones y reportes periódicos u ocasionales que éste les requiera, así como el permitir el libre acceso a todas sus fuentes y sistemas de información para que ésta pueda verificar la información proporcionada.

j. Procesos judiciales, administrativos o arbitrales

Actualmente COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A., no es parte como sujeto pasivo de ningún litigio en los tribunales de justicia de la República de Guatemala o algún otro país en los últimos tres años que pueda o haya tenido una incidencia importante sobre la situación financiera o patrimonial. Tampoco es participe de procesos de arbitraje nacionales o internacionales ni lo ha sido durante los últimos tres años.

Sin embargo, COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. promueve procesos en contra de clientes morosos, con el objeto de recuperar adeudos, lo que es actividad normal dentro del giro de este tipo de entidades.

k. Número de Accionistas de la Sociedad

El número de accionistas que conforman actualmente la sociedad de la empresa antes descrita es menor a 25.

l. Órgano de administración y principales ejecutivos

CONSEJO DE ADMINISTRACION

Presidente:	Julio Ernesto Sosa López
Vice-presidente:	Francisco Arenales Farner
Vice-presidente Suplente:	José René González Campo
Secretario:	Héctor Hugo López Cahueque

PRINCIPALES EJECUTIVOS

Gerente General y Representante Legal:	Licda. Eva Mirella Juárez
--	---------------------------

CRISTIAN NOVALES SCHLESTINGER
ABOGADO Y NOTARIO

Gerente de Inversiones y Desarrollo Estratégico: Licda. Maria José Morales Lam

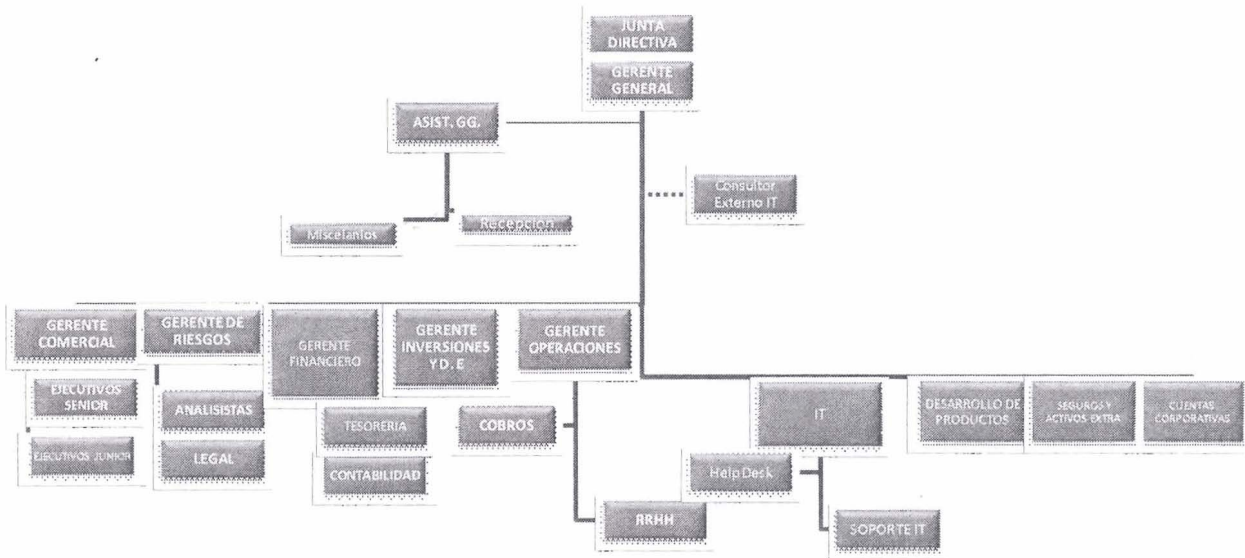
Gerente Comercial: Ing. Roberto Moreno

Gerente de Operaciones: Licda. Ana Maria Alejos

Gerente de Riesgo: Licda. Lorena Mérida

Gerente Financiero: Licda. Ericka Arguijo

ORGANIGRAMA



m. Personal empleado y relaciones laborales:

COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. ha mantenido en el transcurso de su existencia excelentes relaciones con todo su personal. La cantidad de personal empleado en los últimos tres años, ha variado de la siguiente manera:

Año	Total Empleados
2007	41
2008	48
2009	51

A la fecha no existen sindicatos ni asociaciones solidaristas.

[Handwritten signature]

n. Dividendos distribuidos e intereses pagados

COMERCIAL ADMINISTRADORA, S. A. durante los últimos cinco años decretó y pagó dividendos por:

Años	Valor
2005	3,129,539
2006	7,873,862
2007	6,597,511
2008	7,708,528
2009	7,288,528*

*Es importante mencionar que para el 2009 ARREND no tenía planeado repartir dividendos a fin de fortalecer el patrimonio de la sociedad, sin embargo la Asamblea decretó el pago de los mismos.

COMERCIAL ADMINISTRADORA, S. A. durante los últimos cinco años ha pagado por concepto de intereses por valores emitidos –correspondientes a la emisión Pagarés Casa 1- lo siguiente:

Años	Valor
2005	1,002,392.05
2006	716,909.10
2007	534,025.54
2008	406,352.97
2009	406,353.00

2. FACTORES DE RIESGO

En esta sección se incluyen los factores de riesgo a que se encuentra expuesta la operación de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. Se considera de suma importancia el análisis de aquellos factores que podrían presentar algún riesgo sobre la situación financiera de la emisora y, por lo tanto, para el cumplimiento de sus obligaciones.

a. FACTORES DE RIESGO INHERENTES AL NEGOCIO

a.1. Operaciones

- **Análisis Financiero:** El otorgamiento de un arrendamiento está sujeto a una evaluación exhaustiva de la documentación tanto financiera, legal como cualitativa que los clientes presentan. Existe un alto riesgo sobre la falsificación u omisión de datos por parte del solicitante, por lo que una evaluación incorrecta o deficiente de tal información traería como consecuencia un incremento en los niveles de morosidad o incluso incumplimiento en los pagos de la renta o pérdida de los bienes prendados, lo cual puede repercutir negativamente en la situación financiera de la emisora y podría conllevar al incumplimiento para el pago con los inversionistas de la presente emisión.

ARREND debido a su tamaño relativo y perfil de clientes, enfrenta altos niveles de concentración de deudores con los 20 mayores representando el 45.9% y de éstos los primeros 14 superan el 10% de su patrimonio. Por su parte, la cartera de créditos presenta una alta dolarización (64.4% de la cartera total).

- **Bienes Objeto de Arrendamiento:** El arrendamiento otorgado por ARREND es una operación que se garantiza a través de bienes muebles o realizables, los que por su naturaleza dan lugar a ser trasladados fácilmente. Esto presenta un alto riesgo sobre la garantía sujeta a los contratos y en caso que la emisora se vea obligada a recurrir a instancias legales para recuperar los bienes, debido a su fácil movilidad, pueden ser objeto de secuestro,

desaparición o hurto, desamparando así el crédito al que están sujetos y causando un problema directo sobre el capital y los activos de la empresa.

- Deterioro de los bienes: Los bienes objeto de arrendamiento por lo general son susceptibles de daños, ya sea por el desgaste causado por su uso, por accidente o por acto mal intencionado. El daño a los bienes arrendados a un cliente moroso o con incapacidad de pago puede impedir la recuperación total o parcial del capital representado en el mismo bien, lo que conllevaría a un posible incumplimiento para con los inversionistas de la presente emisión.

a.2. Estructura Financiera

- Disponibilidad de Financiamiento: Una parte fundamental para el giro del negocio de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. es la obtención de financiamiento de bancos locales. La concentración de fondeo se encontraba representada por el 36.2% en su mayor acreedor al 31 de diciembre del 2009. Por lo que si se diera un problema de iliquidez en el mercado local, podría repercutir negativamente en la situación financiera de la emisora, lo que conllevaría a un posible incumplimiento con los inversionistas de la presente emisión.

El fondeo de ARREND se encuentra equilibrado por moneda, con la cartera en quetzales representando un 51% y con un plazo promedio de 3 años, por lo que el alto nivel de dolarización de la cartera, podría constituir un riesgo de no ser calzado apropiadamente.

Una segunda fuente de fondeo son las emisiones de pagarés en Bolsa, cuya participación en el pasivo es poco significativa actualmente, pero que se pretende impulsar en el futuro.

En cuanto a la liquidez de la institución, al mes de diciembre de 2009 ofrecían una cobertura del 34.9%, lo cual podría disminuir a medida que aumente la colocación activa del emisor.

A pesar que actualmente se cuenta con varias fuentes de financiamiento, tanto locales como del exterior, la emisora no puede asegurar la efectiva obtención de financiamiento o si dicho financiamiento será obtenido en términos favorables para ARREND de llegar a obtenerse.

Adicionalmente, es de vital importancia notar que el giro del negocio de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. implica que la emisora incremente su nivel de endeudamiento constantemente, en proporción al nivel de sus operaciones, por lo que las presentes obligaciones pueden incrementarse en un futuro.

La estructura de capital al 31 de diciembre se encontraba distribuida de la siguiente forma:

Comercial Administradora, S. A.
Estado patrimonial de los accionistas
Por el periodo terminado al 31 de Diciembre 2009
(Cifras Expresadas en quetzales - Q.)

Capital Autorizado		22,000,000
Serie A 2,200,000 Acciones Ordinarias a Q.10.00 c/u	22,000,000	
Capital No Pagado		(6,000,000)
Serie A 600,000 Acciones Ordinarias a Q.10.00 c/u	(6,000,000)	
Capital Pagado		16,000,000
Serie A 533,333 Acciones Ordinarias a Q.10.00 c/u	5,333,330	
Serie A 533,333 Acciones Ordinarias a Q.10.00 c/u	5,333,330	
Serie A 533,333 Acciones Ordinarias a Q.10.00 c/u	5,333,330	
Serie A 1 Acción Ordinaria a Q.10.00 c/u Portador	10	
Capital Suscrito y Pagado	16,000,000	

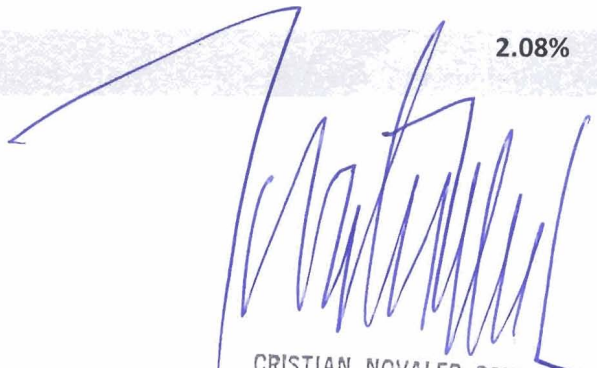
- **Apalancamiento Sustancial:** Tal como puede observarse en el punto d), página 15 del presente prospecto, ARREND, dada su naturaleza, opera y continuará operando con un alto nivel de apalancamiento, como resultado del endeudamiento del que es sujeto como parte de sus operaciones. Además de las deudas futuras en que deba incurrir como parte de su operatoria de conformidad con lo explicado en el inciso anterior, la capacidad de ARREND para hacer frente a los pagos a que se encuentra sujeta, relativos a las deudas ya existentes depende de sus operaciones presentes y futuras, en lo cual, influyen factores económicos, financieros, competitivos, legislativos, regulatorios y de otros ajenos a su control. Basado en el nivel de operaciones actual y en el crecimiento proyectado, la emisora estima que sus flujos de efectivo probablemente serán adecuados y suficientes para cubrir sus deudas actuales. Sin embargo, no puede asegurar que, efectivamente, generará suficientes flujos de sus operaciones presentes y futuras para cubrir las deudas, lo cual podría afectar negativamente a los tenedores de la presente emisión de pagarés.

Adicionalmente, el alto nivel de endeudamiento actual, pudiera llegar a ser una limitante en el futuro para adquirir financiamiento adicional.

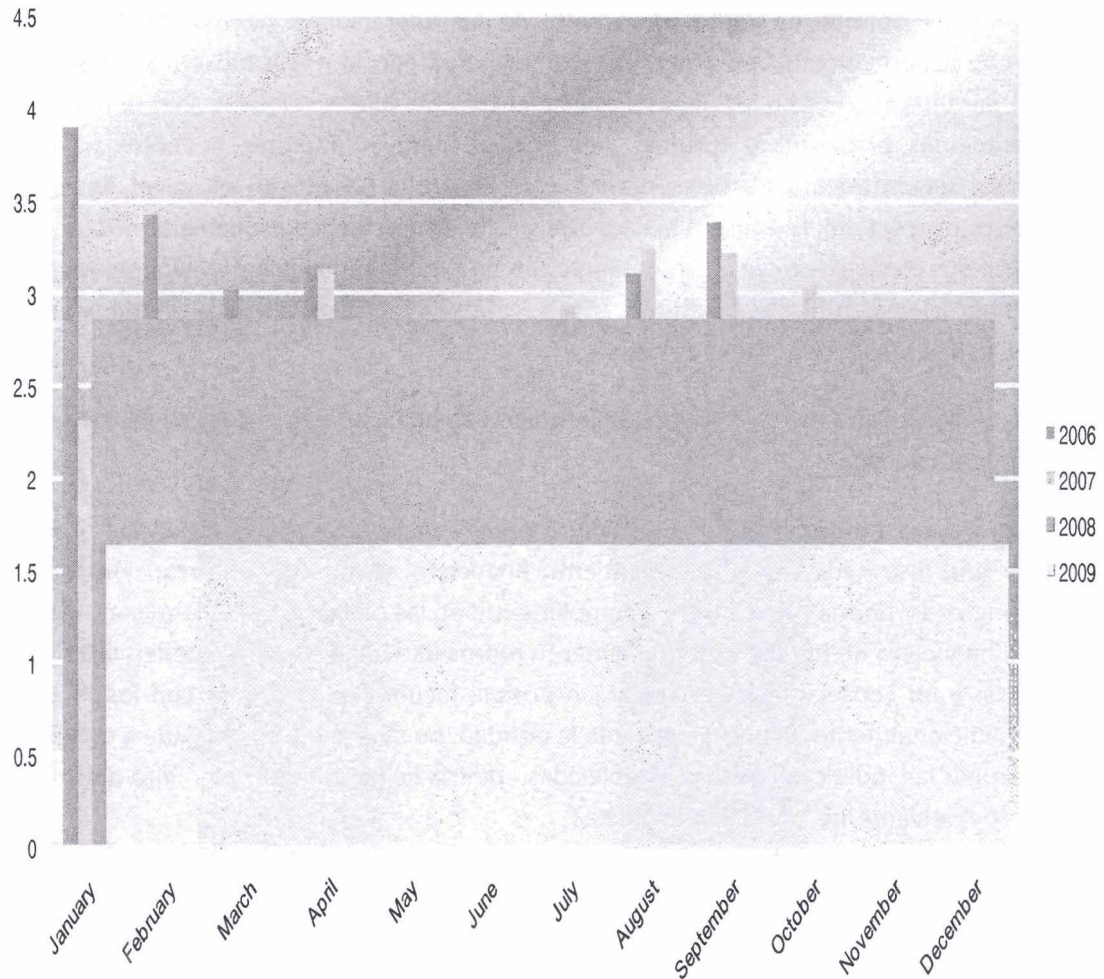
- **Cartera morosa:** La morosidad en que pudiera llegar a incurrir la cartera es un factor importante de riesgo para cualquier empresa dedicada al arrendamiento financiero, ya que una interrupción repentina y/o drástica en el nivel de ingresos podría provocar un incumplimiento en las obligaciones del emisor. Los cambios materiales en la situación financiera de los clientes, que generen morosidad en la cartera, pueden disminuir el flujo de efectivo de la emisora, y en consecuencia, conllevar un posible incumplimiento para con los inversionistas de la presente emisión. Adicionalmente, al no ser regulada la entidad, no se encuentra obligada a clasificar su cartera, por lo que, de no cumplir las políticas internas establecidas, podría llegar a detonar un alto nivel de incumplimiento, lo que afectaría negativamente a los inversionistas.

El cuadro de antigüedad de mora de la cartera de clientes de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. presentaba la siguiente situación en los últimos 3 cierres fiscales.

	2007	2008	2009
Vigentes en Mora (31 a 60 días)	0.49%	0.32%	0.32%
Vigentes en Proceso de Prórroga (Vencido el Plazo)	0.12%	0.04%	0.06%
Vencidos en Cobro Administrativo (61 días en adelante)	0.94%	0.48%	0.30%
Vencidos en Cobro Judicial	0.51%	0.58%	0.14%
Reclamo por Seguros	0.02%	0.02%	0.01%
Total	2.08%	1.44%	0.83%


CRISTIAN NOVALES SCHLESINGER
 ABOGADO Y NOTARIO

Índice de morosidad mensual del 2006 al 2009



a.3. Mercado

- **Oferta y Demanda:** La disminución en los niveles de demanda por los servicios que presta la Emisora o incremento en la oferta de los servicios prestados por la competencia, podrían generar una colocación más lenta de los activos y, por tanto, una rebaja en el nivel de operaciones de la empresa, lo que podría conllevar incumplimiento en las obligaciones contraídas para con los inversionistas de la presente emisión. Aunque ARREND estima que sus bienes objeto de arrendamiento son ejecutables a través de un mercado secundario que ha sido evaluado de forma meticulosa, no puede asegurarse la efectiva ejecución de los mismos ni su ejecución dentro de un plazo o a un precio favorable

a. 4 Competencia

En general, la súbita preferencia de nuestros clientes, tanto actuales como potenciales, por servicios similares ofrecidos por la competencia, repercutiría negativamente en nuestra situación financiera, lo que podría conllevar el incumplimiento para con los inversionistas de la presente emisión. Específicamente, existen los siguientes riesgos con respecto a cierta competencia:

Instituciones Bancarias: La competencia directa de la figura del leasing ofrecido por ARREND es el crédito prendario ofrecido por las entidades bancarias. En general, la oferta crediticia representada por los bancos podría provocar una disminución en la demanda del servicio de arrendamiento debido a que la población está muy familiarizada con los servicios que ofrecen este tipo de establecimientos, tendiendo a identificar a las instituciones bancarias como únicos entes financieros. Asimismo, las instituciones bancarias cuentan con ciertas ventajas como fondeo propio de sus cuentahabientes. Es por esto, entre otras causas, que en épocas de liquidez las instituciones financieras pueden constituir una amenaza al tener la posibilidad de reducir sus tasas y contar con otros medios de llegar a los clientes adicionales a los de las arrendadoras independientes.

- Otras Arrendadoras: Aunque actualmente la emisora se posiciona dentro de las principales arrendadoras en el mercado, han surgido y podrían surgir nuevos competidores que causen impacto en las tasas y en la competencia de precios. Por ello, no podemos asegurar que nuestra posición se mantenga en un futuro determinado. En los últimos diez años han surgido nuevas entidades que prestan el servicio de arrendamiento, por lo que éstas y algunas de las ya existentes han salido al mercado con estrategias agresivas tales como, tasas y rentas más bajas, mayor flexibilidad en cuanto a renta inicial y a opciones de compra, plazos más largos, etc. Algunos de los competidores, actuales o que surjan en un futuro, podrían obtener recursos financieros sustancialmente mayores, ofrecer una mayor variedad de programas y servicios que los que ofrece ARREND, podrían utilizar publicidad o estrategias de mercado que alcancen un mayor reconocimiento o aceptación del mercado, podrían desarrollar mejores soluciones de seguridad o arreglos de precio más favorables o introducir programas y servicios más innovadores.
- Distribuidores de vehículos: Aunque actualmente los distribuidores de vehículos no constituyen una amenaza para ARREND, quien ha creado alianzas estratégicas con la mayoría de ellos, sí existe la posibilidad que los distribuidores que proveen el servicio de arrendamiento por sus propios medios llegue a constituirse en competencia real, pues, de ser el caso, a medida que la oferta por parte de dichas entidades aumente, podría generar una baja en el precio al consumidor de forma significativa.

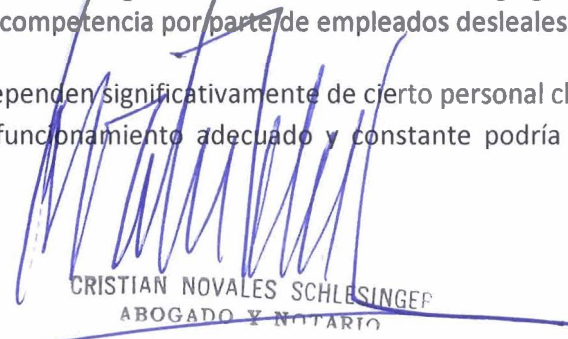
a.5. Relaciones con Proveedores

- Dada la naturaleza del negocio del arrendamiento con opción a compra, existe una relación simbiótica entre COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. y los vendedores de bienes. Si la relación con ellos se viera afectada, podría llegar a reflejarse en una baja sensible en las operaciones de la entidad, debido a que se ha observado que alto porcentaje de los clientes son enviados por los mismos vendedores para que sean atendidos por la emisora. De no ser posible mantener tales relaciones o si las alianzas estratégicas llegaran a fallar, el negocio podría verse afectado, lo cual repercutiría en la capacidad de cumplimiento para con los inversionistas de la presente emisión.

a.6. Personal

- Contar con personal calificado en todas las áreas es de vital importancia para el buen funcionamiento de las operaciones de la entidad emisora. La alta rotación de personal es un riesgo serio, sobre todo con respecto al alto costo de capacitación que dicho personal requiere. La conexión adecuada entre los clientes y los ejecutivos de ARREND es crítica y su falla puede provocar una baja en los ingresos de la entidad. Es un riesgo grave, asimismo, el traslado o venta de nuestra cartera de clientes a la competencia por parte de empleados desleales.

Asimismo, las funciones cotidianas de la emisora dependen significativamente de cierto personal clave. De llegar a faltar súbitamente alguna de estas personas, el funcionamiento adecuado y constante podría verse alterado,


CRISTIAN NOVALES SCHLESINGER
ABOGADO Y NOTARIO

pudiendo, en un caso extremo, afectar la situación financiera de la entidad, pudiéndose, por tanto, poner en riesgo la capacidad de cumplimiento con respecto a los pagarés de la presente emisión.

a.7. Tecnología

- La agilidad que requiere este tipo de negocio, hace a la entidad altamente dependiente de los sistemas informáticos. La falta de un sistema informático apropiado, puede llegar a constituir un riesgo importante. Pese a que ARREND cuenta con los servicios de Synergia, empresa que se dedica al soporte tecnológico, y que adicionalmente se cuenta con personal interno altamente calificado para darle el mantenimiento preventivo y correctivo a cada una de las distintas áreas de la empresa, así como para el desarrollo de aplicaciones, y que están actualmente innovando los sistemas operativos de la empresa para un mejor control tanto de la parte contable como de la cartera de inversiones y financiamientos, una falla en los sistemas informáticos podría repercutir negativamente en la situación financiera de la emisora.

a.8. Reclamos Judiciales y Extrajudiciales

- Debido al propio giro del negocio, COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. está expuesta a reclamos judiciales y extrajudiciales con clientes. Es común que ARREND pueda verse involucrada en procesos legales en contra de clientes que tengan problemas para la cancelación de sus obligaciones. Debido a que el sistema judicial guatemalteco puede no ser lo suficientemente expedito para resolver, ello podría repercutir negativamente en nuestra situación financiera y en nuestra capacidad de cumplimiento para con los inversionistas de la presente emisión.

a.9. Proyectos de expansión y crecimiento

- El panorama económico para el año 2010 favorece el sector financiero nacional, debido a que se espera que las instituciones financieras mantengan su liquidez, gracias a las reservas creadas durante la crisis financiera. Esto se espera que genere un aumento en la colocación de créditos y por ende una competencia en las tasas de mercado, que favorecerían las condiciones en que se pueda obtener financiamiento y así ofrecer mejores condiciones de arrendamiento. Adicionalmente, se especula que el tipo de cambio mantenga una tendencia fluctuante. Sin embargo, para empresas como COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A., esto podría significar una oportunidad de negocio con empresas que buscan alternativas de financiamiento y de inversión que buscan estabilidad en sus operaciones pasivas y activas. Hay una expectativa de crecimiento en las ventas para el año 2010 según la tabla adjunta.

Proyección de Colocación de Créditos (en miles de Quetzales)					
	2010	2011	2012	2013	2014
Mes	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto
Enero	Q 9,212.0	Q 9,488.4	Q 9,773.0	Q 10,066.2	Q 10,368.2
Febrero	Q 11,564.0	Q 11,910.9	Q 12,268.2	Q 12,636.3	Q 13,015.4
Marzo	Q 11,298.0	Q 11,636.9	Q 11,986.0	Q 12,345.6	Q 12,716.0
Abril	Q 8,134.0	Q 8,378.0	Q 8,629.4	Q 8,888.2	Q 9,154.9
Mayo	Q 13,608.0	Q 14,016.2	Q 14,436.7	Q 14,869.8	Q 15,315.9

Junio	Q 13,608.0	Q 14,016.2	Q 14,436.7	Q 14,869.8	Q 15,315.9
Julio	Q 14,784.0	Q 15,227.5	Q 15,684.3	Q 16,154.9	Q 16,639.5
Agosto	Q 11,620.0	Q 11,968.6	Q 12,327.7	Q 12,697.5	Q 13,078.4
Septiembre	Q 11,116.0	Q 11,449.5	Q 11,793.0	Q 12,146.8	Q 12,511.2
Octubre	Q 11,676.0	Q 12,026.3	Q 12,387.1	Q 12,758.7	Q 13,141.4
Noviembre	Q 10,962.0	Q 11,290.9	Q 11,629.6	Q 11,978.5	Q 12,337.8
Diciembre	Q 12,418.0	Q 12,790.5	Q 13,174.3	Q 13,569.5	Q 13,976.6
TOTAL	Q 140,000.0	Q 144,200.0	Q 148,526.0	Q 152,981.8	Q 157,571.2

Si los proyectos de expansión o crecimiento a ser implementados no llenan las expectativas de la emisora, la misma podría verse afectada negativamente.

b. FACTORES EXTERNOS DE RIESGO

Los factores de riesgo que a continuación se describen obedecen a situaciones que pueden darse en el entorno político, económico y social que rodean a la emisora, por lo cual COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. no tiene un control directo sobre los mismos.

b.1. Políticos y Sociales

- El surgimiento de una situación política o social que provoque inestabilidad o recesión económica a nivel nacional y que tuviera efectos negativos por un largo periodo de tiempo, provocando diversos tipos de crisis, podría provocar una baja en el nivel de operaciones, ingresos y rentabilidad de la emisora. Asimismo, dicha situación podría tener un efecto negativo en cuanto a las fuentes de financiamiento externo del emisor.

b.2. Económicos

- Es importante que se mantenga un análisis detallado y constante sobre las políticas macroeconómicas que el Gobierno tome, ya que éstas pueden afectar directamente las actividades económicas del país y por ende, las de la entidad. Si estas políticas restringiesen la liquidez y con ello el incremento en las tasas de interés fuese inminente, de tal forma que causase una recesión en la economía, esto tendría un efecto negativo directo sobre las operaciones de la empresa.

b.3. Legislación

- Si en determinado momento se creara una ley que regule directamente el funcionamiento de leasing, los participantes de este mercado podrían verse afectados en la medida de lo que las condiciones específicas (tanto legales como fiscales) que de dicha ley contuviera.

Actualmente se está trabajando en un borrador de ley de arrendamiento y leasing por parte de una asociación que reúne a las principales entidades de arrendamiento en Guatemala, la cual ya fue presentada al congreso y cuenta con un número de iniciativa de ley.

[Handwritten signature in blue ink]
 CRISTIAN NOVALES SCHLESINGEP
 ABOGADO Y NOTARIO

Podrían existir diversas interpretaciones en cuanto al financiamiento de operaciones descrito en el artículo 37 de la Ley de Bancos y Grupos Financieros; sin embargo, la opinión de la Superintendencia de Bancos es que “el financiamiento de operaciones a que se refiere el artículo 37 de la Ley de Bancos y Grupos Financieros es aplicable tanto a las empresas especializadas en servicios financieros que pertenecen a un grupo financiero, como a las que actúan en forma independiente”. (Oficio No. 3112-2008)

b.4. Sistema de justicia

- La administración de justicia en Guatemala es, en general, lenta. El riesgo específico en cuanto a este respecto, se presenta al ser sujeto en algún proceso ante la administración de justicia, ya que el funcionamiento del mismo no es lo debidamente eficiente, situación que genera atrasos en la actividad de la emisora, sobre todo en cuanto a la recuperación del capital proveniente de clientes morosos.

b.5. Política fiscal

- Cualquier modificación a las leyes fiscales que prohíba el registro del arrendamiento financiero bajo principios de contabilidad generalmente aceptados y estándares internacionales de registro contable, pueden afectar en la operativa contable de la entidad. Asimismo, cualquier otra modificación a las leyes fiscales que convierta las rentas en gastos no deducibles, puede afectar la demanda del arrendamiento financiero por parte de los clientes. Siendo evidente que este riesgo afecta el flujo de fondos y depende significativamente de los cambios en políticas realizadas por el gobierno de turno.

b.6. Aspectos Ambientales

- Debido a que el giro principal de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. es el de brindar un servicio, el medio ambiente no se ve afectado.

c. OTROS FACTORES DE RIESGO

c.1. Política Monetaria, cambiaria y crediticia

Si las políticas monetarias, cambiarias y crediticias no son claras y sus objetivos no están bien definidos, pueden generar incertidumbre en la economía, lo que ha provocado el cierre de carteras en años pasados de los bancos locales, que puedan afectar la liquidez del mercado, causando un alza inesperada y desmesurada en las tasas de interés, así como una recesión en la economía.

c.2. Volatilidad en el tipo de cambio y tasas de interés

- El riesgo de volatilidad en el tipo de cambio puede afectar a la entidad en el momento en que se adquiere y se otorga un bien en dólares, ya que un cliente puede en un futuro encontrarse con la dificultad o la imposibilidad de efectuar el pago en dicha moneda, lo que llevaría a un incremento del nivel de morosidad y a un posible incumplimiento por parte de la emisora para cubrir sus obligaciones financieras. Adicionalmente, el riesgo de diferencial cambiario cuando el Quetzal se aprecia, puede representar una disminución significativa en el capital de la empresa al tener una cartera pasiva y activa altamente dolarizada.

c.3. Ilquidez en mercado secundario

- Aunque la intención del emisor es el surgimiento de un mercado secundario de los pagarés de la presente emisión, dicho mercado secundario puede no desarrollarse o no mantenerse, por lo que los tenedores de los pagarés podrían no encontrar compradores para sus pagarés. Por lo tanto, no podemos asegurar el desarrollo o liquidez para el mercado secundario de la emisión PCASA1\$.

c.4. Fuerza mayor

- El acaecimiento de situaciones como desastres naturales, relativos a condiciones climáticas o de cualquier otra índole, revolución, guerra civil, estado de sitio, etc. podría reducir nuestros ingresos e incluso, afectar al país a tal punto que la economía se viera paralizada por cierto periodo de tiempo.

Cualquier otro factor de fuerza mayor que imposibilitara a nuestros clientes el realizar sus transacciones comerciales en forma normal, afectaría la continuidad de las operaciones de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A., pudiendo verse disminuido el desarrollo de sus proyectos y la prestación de servicios, y por ende, la situación financiera de la entidad.

d. Nivel de Apalancamiento y Sistema de Pago

La razón de apalancamiento (pasivo/patrimonio) para los últimos tres años es la siguiente:

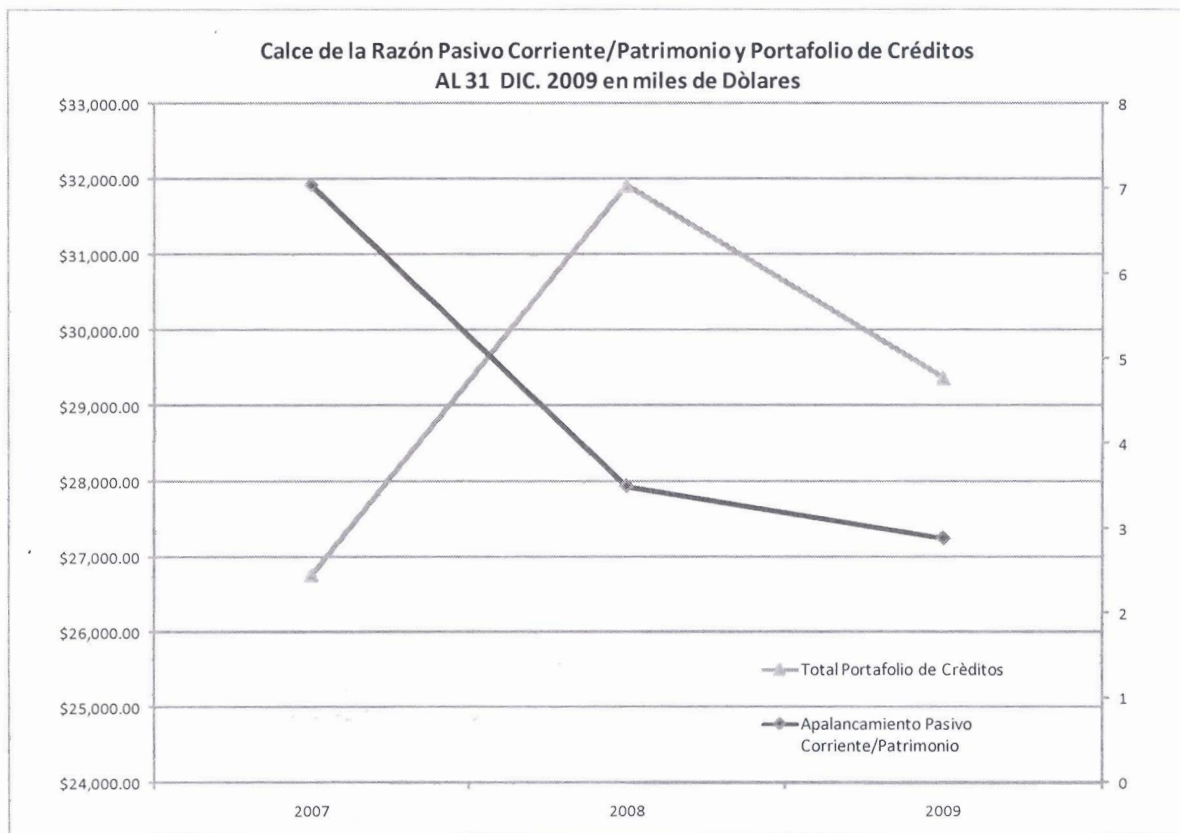
Años	Nivel
2007	21.00
2008	10.39
2009	9.02

La razón de endeudamiento (pasivo/activo) para los últimos tres años es la siguiente:

Años	Nivel
2007	0.96
2008	0.91
2009	0.90

Adicionalmente ARREND realiza una medición de apalancamiento para la que toma como base al pasivo corriente sobre el patrimonio, razón que ha ido aumentando conforme se ha incrementado el nivel de operaciones, sin embargo, sufre una disminución significativa gracias al aporte a capital pagado y suscrito realizado en septiembre del 2008, tal como puede apreciarse en la gráfica siguiente.

CRISTIAN NOVALES SCHLESINGER
 ABOGADO Y NOTARIO



El índice Pasivo Corriente/Patrimonio correspondiente a los últimos tres períodos que se observa en la gráfica anterior es el siguiente:

2007	7.05
2008	3.50
2009	2.89

La gráfica antes presentada pretende mostrar el calce entre el nivel de obligaciones financieras adquiridas y la colocación de contratos de arrendamiento del emisor.

Como se puede apreciar en los índices financieros de endeudamiento incluidos en el presente prospecto al 31 de diciembre del 2009, la razón de endeudamiento de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. es 0.90 al 31 de diciembre de 2009 en relación al total de activos, lo cual, pese a ser alto, es normal en este tipo de negocios.

El cumplimiento de las obligaciones no depende en su totalidad de futuras colocaciones, ya que la deuda será amortizada con flujos de efectivos propios y de las colocaciones actuales, el propósito de la creación de las líneas de financiamiento es específicamente para el fondeo de los créditos otorgados a clientes de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A.

Esto se demuestra, también, en la reducción del endeudamiento, al cual se amortiza mensual, trimestral, semestral o anualmente, según aplique.

Adicionalmente, la obtención de financiamiento, puede ser estructurada de manera que permita un crecimiento del emisor sin afectar sus índices de endeudamiento, mientras las garantías lo permitan.

e. Proyecciones financieras

En la página 12 del presente prospecto se muestra la proyección de colocación para los años 2010 al 2014, la cual fue preparada por el emisor en base a supuestos que se presentan con el único propósito de ilustración para el inversionista, por lo que las mismas no constituyen una aseveración en firme sobre la evolución futura determinada.

No se consideran otros factores de riesgo importantes que no se hayan expuesto anteriormente.

3. OTROS DATOS

a. Posición competitiva y principales competidores

Actualmente COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. se encuentra situada entre las primeras cinco entidades más importantes de leasing en Guatemala. Esto se basa en estudios e investigaciones efectuadas a los volúmenes de negocio generados por la competencia a través de los vendedores que son las entidades proveedoras de los bienes objeto de arrendamiento.

Estas investigaciones son realizadas por la misma entidad, debido a que no existen fuentes externas que permitan medir entidades exclusivas de leasing.

Los factores que se utilizaron para medir el posicionamiento de la empresa son los siguientes:

- El tiempo que tiene la entidad de estar en el mercado
- Tipo de planes y accesibilidad a los mismos
- Promociones de leasing
- ROIC (último dato disponible)
- Nivel de apalancamiento

Es importante mencionar que en 1998 y 1999 debido a la crisis financiera que sufrió el país, hubo un cierre de casi el 100% de las carteras bancarias, lo cual solidificó la posición de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. debido a que este fenómeno provocó un incremento importante en la demanda de arrendamientos como una solución a la carencia de créditos.

Antes de la situación de iliquidez financiera COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. pudo mantener sus niveles de operación por medio del:

- Manejo adecuado de los flujos de efectivo de la entidad
- Labor eficaz de la recuperación de la cartera en mora
- Mantenimiento de la fuente de financiamiento del exterior

Dentro del mercado de Leasing, existen cuatro entidades que se consideran las más importantes además de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A., por los factores antes mencionados (tiempo en el mercado, tipo de planes, promociones, etc.): Global Leasing, CSI Leasing, Arcesa y Leasing Solutions (antes Serminsas).


CRISTIAN NOVALES SCHLESINGER
ABOGADO Y NOTARIO

b. Política de inversiones

b.1. Descripción de Activos Fijos

DESCRIPCION	SALDO INICIAL 2009	ACTIVOS + ADICIONES -BAJAS 2009	DEPRECIACION/AMORTIZACION 2009	ACTIVO NETO 2009
MOBILIARIO Y EQUIPO	Q 663,193.17	1,026,415.82	(512,269.98)	514,145.84
EQUIPO DE COMPUTO	Q 321,475.62	927,436.19	(682,015.67)	245,420.52
VEHICULOS, MOTOCICLETAS	Q 120,811.84	210,289.88	(66,346.12)	143,943.76
PROGRAMAS Y LICENCIAS DE COMPUTO	Q 409,601.69	695,306.65	(466,206.67)	229,099.98
MEJORAS A PROPIEDADES AJENAS	Q 1,453,422.68	1,977,645.60	(919,752.04)	1,057,893.56
TOTAL	Q 2,968,505.00	4,837,094.14	(2,646,590.48)	2,190,503.66

b.2. Inversiones en otras sociedades

Actualmente COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. no cuenta con inversiones en otras sociedades.

b.3. Inversiones en curso de realización

COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. está actualmente en proceso de abrir sucursales en El Salvador y de regionalizarse al resto de Centro América.

b.4. Principales inversiones futuras

COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. tiene en planes futuros hacer un aumento de capital para llegar hasta un total de Q30 millones.

c. Descripción de emisiones anteriores

COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. cuenta con una emisión anterior a la presente, denominada PAGARES CASA por un monto de DIEZ MILLONES DE QUETZALES (Q.10,000,000.00), la cual fue autorizada por el Consejo de Administración de Bolsa de Valores Nacional, S.A. el 01 de septiembre de 2000 e inscrita el Registro del Mercado de Valores y Mercancías el 14 de diciembre de 2000, bajo el número 01040100602170001, con un plazo de 10 años, venciendo el 25 de junio de 2011. Los pagarés de dicha emisión son negociados en mercado primario y secundario; al 31 de mayo de 2010 contaban con un monto en circulación de Q.3,524,000. El plazo promedio de la totalidad de valores emitidos es de 345 días y el promedio de tasas de la totalidad de los valores emitidos a la fecha es de 10.86 % anual.

d. Emisiones vigentes

COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A. cuenta actualmente con una única emisión vigente a la presente fecha además de la desarrollada en el presente prospecto denominada PAGARES CASA 1, que es la descrita en el inciso anterior.

e. **Indicación de algún tipo de acuerdo, condicionante o acuerdo compromisorio**

Esta emisión no está sujeta a tipo alguno de acuerdo, condicionante o covenant. Así mismo no existe limitación de índole alguna adquiridas previo a esta emisión, para con otras instituciones.

II. CARACTERISTICAS DE LA EMISION

a. **Destino de los fondos**

Los fondos serán utilizados como capital de trabajo. Estos son específicamente para valerse de fondeo como financiamiento para clientes que utilizan leasing financiero, operativo o precio de contado a corto o mediano plazo en bienes muebles.

b. **Tipo de valor**

Los valores a emitirse serán Pagares, de conformidad con el Código de Comercio.

c. **Denominación y clave de cotización**

La presente emisión se denomina **PAGARES CASA 1 DOLARES**; la clave de cotización es **PCASA1\$**.

d. **Moneda y monto**

La emisión de pagarés PCASA1\$ es por un importe máximo revolvente de DIEZ MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (US\$. 10,000,000.00).

e. **Cantidad, importe y múltiplos**

La emisión consta de un número indeterminado de pagarés. Los pagarés que conforman la presente emisión tendrán un importe nominal mínimo de cinco mil dólares (\$.5,000.00) y a partir de esa suma se podrán emitir en múltiplos de mil dólares (\$. 1,000.00) que podrán ser agrupados en series que serán identificadas en forma alfa numérica, con letras a partir de la letra "A", en orden alfabético correspondiente.

Los pagarés que integren cada una de las distintas series, podrán tener diferentes características, pero dentro de cada serie conferirán iguales derechos.

Los valores podrán ser representados mediante anotaciones en cuenta.

Las series se emitirán por el monto que oportunamente determine el emisor. Se emitirán una o más series sucesivamente hasta por el o los montos que decida el emisor y siempre de la manera que la totalidad de pagarés, sean éstos físicos o representados mediante anotaciones en cuenta no vencidos, no excedan en ningún momento de DIEZ MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (US\$. 10,000,000.00).

f. **Plazo de la autorización**

La emisión de PAGARÉS CASA 1 DOLARES tendrá un plazo de diez (10) años a partir de la fecha de inscripción de la primera serie de la presente emisión. Los pagarés que integren cada una de las distintas series tendrán el plazo que determine el emisor.

g.

Intereses

Las tasas de interés podrán ser fijas o variables, según lo indique la serie que se autorice. Dicha tasa, el procedimiento para determinarla, la forma de cálculo, su publicación, la periodicidad de pago y cualquier otra disposición relacionada con los intereses que devengan los pagarés de cada serie, serán fijados por la emisora, a través de su representante legal, al momento de solicitar la autorización para la emisión de una nueva serie. En consecuencia, las condiciones de los intereses únicamente podrán variar de acuerdo a los procedimientos establecidos por la emisora y autorizados por Bolsa de Valores Nacional, S.A. al momento de solicitar su apertura. El pago de los intereses podrá pactarse mensual, bimensual, trimestral, semestral, anualmente, así como al vencimiento del plazo de la obligación.

g.1. Cálculo y pago de intereses

Para el caso de valores físicos, los pagarés devengarán intereses a partir de la primera fecha de liquidación o "liquidación inicial" de cualquier título de cada serie. Para el caso de valores representados mediante anotaciones en cuenta, los pagarés generarán intereses a partir de la liquidación inicial de la serie correspondiente.

Devengará un interés anual sobre su importe nominal o en su caso sobre el saldo adeudado a partir de su fecha de liquidación o liquidación inicial. El pago de los intereses podrá pactarse mensual, bimensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento del plazo. La fecha del pago será la correspondiente al día en que transcurra el plazo al que se haya sujetado la frecuencia del pago de intereses. Si este fuere día inhábil, el pago se efectuará el primer día hábil siguiente contra la presentación del título que contenga el pagaré o, si fuere representado mediante anotaciones en cuenta, de acuerdo con lo que conste en los registros correspondientes que se administren a través del contrato de consignación respectivo.

g.2. Lugar de pago de capital e intereses

Los pagos se realizarán con depósito a la cuenta bancaria, previamente establecida por el inversionista. El pago del capital y los intereses se efectuará en los siguientes 5 días hábiles de la fecha de vencimiento de los mismos; salvo para el caso de los valores representados mediante anotaciones en cuenta, los que se pagarán en Caja de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima a los agentes de bolsa encargados de los Registros Específicos de Anotaciones en Cuenta (REAC) correspondientes.

g.3. Amortización anticipada de los pagarés

Los pagarés no podrán ser amortizados anticipadamente por parte del emisor ni por parte del inversionista.

h.

Garantías que respaldan la emisión

Los pagarés de esta emisión están respaldados con los activos de la sociedad, sin ninguna otra limitación, sobre los cuales no pesa gravamen alguno en el momento de solicitar la autorización de la emisión. Por lo tanto, la obligación queda respaldada con los bienes enajenables que posea el emisor en el momento de exigirse su cumplimiento.

a. Subordinación de la emisión

Los derechos de los inversionistas no están subordinados a otras obligaciones contraídas por el emisor, por lo cual, todos los inversionistas tendrán los mismos derechos que cualquier otro acreedor.

b. Condiciones de la emisión

j.1. Legislación y tribunales competentes

La presente emisión de PAGARES CASA 1 DOLARES, está regida por la legislación vigente de la República de Guatemala. En caso de suscitarse algún litigio o del ejercicio de los derechos incorporados en los valores que integran la presente emisión, serán competentes los tribunales de la ciudad de Guatemala.

j.2. Revolvencia

La emisora podrá emitir pagarés en forma revolvente, de tal manera que en cualquier momento al vencerse una serie, simultanea o posteriormente, podrá emitir una o más series de pagarés siempre y cuando la suma total de pagarés no vencidos, no exceda de DIEZ MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (US.\$ 10,000,000.00).

j.3. Suscripción

No existe acuerdo de suscripción total ni parcial de la emisión con algún agente de bolsa; sin embargo, dependiendo de negociaciones especiales, puede llegarse a acuerdos de suscripción total o parcial con algún agente de bolsa de una o más series determinadas de pagarés.

j.4. De los valores representados por medio de anotaciones en cuenta (electrovalores)

En atención a las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96 del Congreso de la República, artículos 2 inciso a) y 52 al 65, los valores de esta emisión podrán representarse también mediante anotaciones en cuenta, de acuerdo a lo resuelto por el órgano competente del emisor para cada serie en particular. Para tal efecto, el emisor ha designado a Bolsa de Valores Nacional, S.A., a través de su Departamento de Caja de Valores y a los Agentes de Bolsa miembros de dicha Bolsa, para actuar exclusivamente como consignatarios, aceptando desde ya la reglamentación que dicha Bolsa tenga al respecto, vigente y futura, incluyendo especialmente el Reglamento para la Emisión e Inscripción de Valores Representados por Medio de Anotaciones en Cuenta, así como las normas técnicas y operativas para la debida utilización de los sistemas electrónicos que se implementen, en especial, pero no limitado a que las obligaciones que incorporen los valores se pagarán a los Agentes encargados de los Registros Especificos de Anotaciones en Cuenta a través del Departamento de Caja de Valores de Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima. Para dicho efecto el emisor deberá proveer los fondos necesarios para ello, así como instruir a la Caja a través del sistema a quiénes les corresponden dichos pagos. La normativa antes referida puede ser consultada en cualquier momento por los inversionistas, ya sea a través del Agente de Bolsa o de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.

j.5. De la forma de circulación de los valores y de su negociación

Los PAGARÉS CASA 1 DOLARES serán nominativos y se transmitirán mediante endoso e inscripción en el registro de la emisora. En el caso de los valores representados mediante anotaciones en cuenta se regirán por lo establecido en el Reglamento para la emisión e inscripción de valores representados mediante anotaciones en cuenta. La presente emisión será ofertada públicamente en mercado primario y secundario para ser negociados

única y exclusivamente en Bolsa de Valores Nacional, S.A. siempre y cuando la emisión o la emisora se encuentren vigentes o activas. No requerirán protesto y ninguna otra diligencia para que sus legítimos tenedores puedan ejercitar los derechos que le confieren.

c. Número de series a emitir

El número de series a emitir dentro de la presente emisión es indeterminado.

d. Fecha de la emisión

La emisión fue autorizada por el Consejo de Administración de Bolsa de Valores Nacional, S.A. con fecha ** de ***** de 2010 e inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías el ** de ***** de 2010 bajo el número *****.

Para el cómputo del plazo de la emisión, se tomará como punto de partida para la determinación del mismo, la fecha en que se realizó la oferta de la primera serie.

e. Denominación y domicilio de los agentes corredores y relación de éstos con la Emisora

Como Agente de Bolsa corredor Comercial Administradora, S. A. ha designado a Lafise Valores, S.A., cuya dirección es 16 Calle 0-55, Zona 10, Edificio Torre Internacional Nivel 9, municipio de Guatemala, departamento de Guatemala; así mismo, la emisora podrá designar cualquier otro Agente de Bolsa miembro de Bolsa de Valores Nacional, S. A. previa notificación a la misma y publicación de tal circunstancia. Salvo la función como agente corredor de la presente emisión, no existe relación de alguna otra índole entre la emisora y Lafise Valores, S.A.

f. Calificación de riesgo

El Decreto 49-2008 del Congreso de la República – que reformó la Ley del Mercado de Valores y Mercancías – incluyó, entre sus reformas, el requisito de calificación obligatoria para la inscripción de las Ofertas Públicas en las Bolsas de Comercio. De conformidad con la Ley, dicha calificación debe ser obtenida “para el emisor o para una emisión de valores de deuda en alguna de las empresas calificadoras de riesgo, inscritas para operar en el país o por empresas calificadoras de riesgo internacionales, reconocidas por la Comisión de Valores de los Estados Unidos de América denominada Securities and Exchange Commission (SEC)”.

En virtud de tal disposición, se adjunta a este prospecto la calificación respectiva, la cual fue otorgada por FITCH CENTROAMERICA, S.A., entidad inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, otorgando a la emisora una calificación a largo plazo: BB-[gtm]; y corto plazo: B[gtm], con fecha 25 de marzo de 2010.

Para efectos de la calificación, es importante tomar en cuenta los siguientes aspectos:

- Las calificaciones en escala nacional son una medida de calidad crediticia de las entidades relativa a la calificación del “mejor” riesgo crediticio de un país. Por lo tanto, las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente. La calificación otorgada es una opinión y no una recomendación para comprar, vender o mantener determinado título, ni un aval o garantía de la emisión o del emisor.
- La calificación otorgada es sólo para el mercado local, por lo que no es equivalente a la de los mercados internacionales. En el caso de FITCH CENTROAMERICA, S.A., para efectos de diferenciar las calificaciones locales de las internacionales, se ha agregado un subíndice a la escala de calificación local que, para el caso de Guatemala es [gtm].

Con respecto a la relación existente entre Fitch Centroamérica y Fitch Ratings; los personeros de Fitch Centroamérica indicaron que ellos son una subsidiaria de Fitch Inc., ya que prácticamente casi el 100% de las

acciones son propiedad de Fitch Inc.; adicionalmente, tienen un contrato de uso de marca y están totalmente integrados en materia técnica, administrativa y de Compliance. Sus procedimientos, políticas y Código de Conducta son los mismos de Fitch Inc. a nivel mundial.

III. INFORMACION FINANCIERA

a. Estados financieros

a.1. Balance General, Estados de Resultados, Estado de Flujos de Efectivo e Informe de Auditor Externo

Adjunto al presente prospecto, se incluyen los estados financieros auditados por la firma KPMG Aldana Salazar García y Asociados, con opinión de auditor externo correspondiente a los siguientes ejercicios:

- Al 31 de diciembre del 2007
- Al 31 de diciembre del 2008
- Al 31 de diciembre del 2009

b. Contingencias

- La entidad emisora a la fecha no tiene ningún pasivo contingente ni reparo fiscal.

c. Perspectivas

- Se adjunta en el presente prospecto proyecciones financieras por cinco años, las cuales fueron preparadas por el emisor con base en supuestos que se presentan con el único propósito de ilustración para el inversionista por lo que las mismas no constituyen una aseveración en firma sobre la evolución futura determinada.

d. Opinión de auditor externo

- Las firmas KPMG Aldana Salazar García y Asociados; y, Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S.Co., son las firmas de Auditoria Externa Independiente contratadas por COMERCIAL ADMINISTRADORA, S. A. Los estados financieros auditados presentados en anexo adjunto, llevan inmerso la opinión de los auditores externos.

e. Información sobre el Auditor Externo

- Las entidades KPMG Aldana Salazar García y Asociados, y Arévalo Pérez, Iralda y Asociados, S.Co., son las firmas de auditoría externa independientes contratadas por COMERCIAL ADMINISTRADORA, S. A. y quienes han certificado los estados financieros adjuntados al presente prospecto.

f. Índices financieros

- Adjunto se encuentran los índices financieros de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S. A., correspondientes a los periodos 2007, 2008 y 2009.

g. Informe del Órgano de Administración

- Se adjunta al presente prospecto los Informes del Órgano de Administración de COMERCIAL ADMINISTRADORA, S. A. de los años 2007, 2008 y 2009.

RAZONES FINANCIERAS COMPARATIVO

Expresado en Miles	Montos		Indices		Montos		Indices		Montos		Indices	
	COMERCIAL ADMINISTRADORA FINAL Q	COMERCIAL ADMINISTRADORA	COMERCIAL ADMINISTRADORA FINAL Q	COMERCIAL ADMINISTRADORA	COMERCIAL ADMINISTRADORA FINAL Q	COMERCIAL ADMINISTRADORA	COMERCIAL ADMINISTRADORA FINAL Q	COMERCIAL ADMINISTRADORA	COMERCIAL ADMINISTRADORA FINAL Q	COMERCIAL ADMINISTRADORA	COMERCIAL ADMINISTRADORA FINAL Q	COMERCIAL ADMINISTRADORA
RAZON	2 009				2 008				2 007			
I RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón de Circulante (RC)												
RC= $\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$	159,258	81,996	1.94		140,701	90,849	1.55		140,701	81,996	1.72	
Razón de Efectivo (EF)												
EF= $\frac{\text{Disponibilidades + Inversiones}}{\text{Pasivo Corriente}}$	22,398	81,996	0.27		15,692	90,849	0.17		26,260	183,268	0.14	
II RAZONES DE DEUDA												
Razón de Endeudamiento (RE)												
RE= $\frac{\text{Total del Pasivo}}{\text{Total de Activo}}$	254,421	282,643	0.90		269,174	295,080	0.91		262,449	274,948	0.95	
III RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen por operaciones financieras												
$\frac{\text{Ingresos x arrend. Financ.} - \text{Gastos financ.}}{\text{Ingresos Financieros}}$	30,416	53,453	56.90%		24,873	47,495	52.37%		20,995	35,993	58.33%	
Margen bruto (MB)												
MB= $\frac{\text{Utilidad antes de ISR}}{\text{Ingresos}}$	12,554	53,453	23.49%		9,086	47,495	19.13%		7,844	35,993	21.79%	
Margen neto (MN)												
MN= $\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ingresos}}$	9,604	53,453	17.97%		9,604	53,453	17.97%		6,481	35,993	18.01%	
Retorno sobre activos (ROA)												
ROA= $\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Total de activo}}$	9,604	282,643	3.40%		8,244	295,080	2.79%		6,481	274,948	2.36%	
Retorno sobre Capital contable (ROE)												
ROE= $\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio accionistas}}$	9,604	28,221	34.03%		8,244	25,906	31.82%		6,484	12,499	51.88%	
Utilidad por acción (UPA)												
UPA= $\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Número de acciones en circulación}}$	9,604	1,600	6.00		8,244	1,600	5.15		6,481	1,600	4.05	
Relación de activos productivos (RAP)												
RAP= $\frac{\text{Contratos por arrend. + Ctas. por cobrar}}{\text{total de activo}}$	238,711	282,643	84.46%		265,025	295,080	89.81%		230,401	274,948	83.80%	
IV SUFICIENCIA DE CAPITAL												
Relación patrimonial (RP)												
RP= $\frac{\text{Patrimonio de los accionistas}}{\text{Total del activo}}$	28,221	282,643	0.10		25,906	295,080	0.09		12,499	274,948	0.05	
Apalancamiento (AP)												
AP= $\frac{\text{Total del activo}}{\text{Patrimonio - Utilidad neta}}$	282,643	18,617	15.18		295,080	17,662	16.71		274,948	6,018	45.69	
RAZON PASIVO-CAPITAL												
$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Capital Contable}}$	254,421	28,221	9.02		269,173	25,906	10.39		262,449	12,499	21.00	
COBERTURA DE INTERESES												
$\frac{\text{Utilidad Antes de Impuestos}}{\text{Gastos Financieros}}$	12,554	23,030	0.55		8,244	22,487	0.37		6,481	28,148	0.23	
INMOVILIZACION DE LA INVERSION												
$\frac{\text{Activo Total} - \text{Activo Corriente}}{\text{Activo Total}}$	123,385	282,643	0.44		154,378	295,080	0.52		122,110	274,948	0.44	

CRISTIAN NOVALES SCHLESTINGER
ABOGADO Y NOTARIO



COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A.
ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS
(EXPRESADO EN QUETZALES)


ESTADO DE RESULTADOS

	<u>dic-10</u>	<u>dic-11</u>	<u>dic-12</u>	<u>dic-13</u>	<u>dic-14</u>
INGRESOS LEASING	47,309,976	56,947,388	61,700,363	68,498,294	74,111,408
INGRESOS FINANCIEROS	12,188,616	13,421,732	13,556,961	13,757,660	14,088,082
OTROS INGRESOS	8,486,932	8,997,400	9,088,053	9,179,618	9,272,107
TOTAL INGRESOS	67,985,524	79,366,520	84,345,376	91,435,572	97,471,597
COSTOS FINANCIEROS	33,990,863	39,643,327	42,128,619	45,663,692	48,681,705
UTILIDAD MARGINAL	33,994,661	39,723,192	42,216,757	45,771,880	48,789,892
GASTOS DE OPERACIÓN	18,040,998	18,762,638	19,888,396	21,479,468	22,983,030
TOTAL GASTOS	18,040,998	18,762,638	19,888,396	21,479,468	22,983,030
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	15,953,663	20,960,555	22,328,361	24,292,412	25,806,862
IMPUESTOS	3,869,647	4,657,924	4,674,053	4,690,237	4,706,477
UTILIDAD NETA	12,084,016	16,302,630	17,654,309	19,602,175	21,100,385

BALANCE GENERAL

	<u>dic-10</u>	<u>dic-11</u>	<u>dic-12</u>	<u>dic-13</u>	<u>dic-14</u>
ACTIVO					
EFFECTIVO E INVERSIONES	18,000,000	20,300,000	17,500,000	17,500,000	19,500,000
CARTERA	286,693,509	343,854,803	374,037,426	418,622,446	456,904,982
CUENTAS POR COBRAR	10,000,000	8,500,000	8,000,000	5,000,000	5,000,000
ACTIVOS PARA ARRENDAR	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	1,664,783	1,139,062	1,708,593	1,964,882	2,456,102
OTROS ACTIVOS	8,224,094	8,635,298	9,067,063	8,783,563	8,857,162
TOTAL	324,782,385	382,629,163	410,513,082	452,070,891	492,918,247
PASIVO					
CUENTAS POR PAGAR					
CUENTAS POR PAGAR	11,000,000	14,500,000	15,000,000	12,500,000	15,000,000
PRESTAMOS	252,098,616	259,869,914	281,247,714	310,160,145	346,237,581
OBLIGACIONES FINANCIERAS					
EMISION EN LA BOLSA	27,400,000	69,000,000	73,000,000	85,500,000	85,500,000
IMPUESTOS POR PAGAR	3,488,653	3,698,487	3,735,751	3,773,390	3,811,408
TOTAL	293,987,269	347,068,401	372,983,465	411,933,535	450,548,989
CAPITAL					
CAPITAL	16,000,000	18,400,000	18,400,000	18,400,000	18,400,000
RESERVAS	2,711,101	858,132	1,475,309	2,135,180	2,868,873
UTILIDAD NETA	12,084,016	16,302,630	17,654,309	19,602,175	21,100,385
TOTAL	30,795,117	35,560,762	37,529,617	40,137,356	42,369,258
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	324,782,386	382,629,163	410,513,082	452,070,891	492,918,247


Erika Arguijo
Gerente Financiero


Mirella Juarez Recinos
Gerente General y Representante Legal


Wagner Espinoza
Contador General

Wagner Alberto Espinoza Guzmán
Reg. No. 117115