

PROSPECTO DEFINITIVO. Los valores mencionados en el Prospecto Definitivo han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que lleva la CNBV, los cuales no podrán ser ofrecidos ni vendidos fuera de los Estados Unidos Mexicanos, a menos que sea permitido por las leyes de otros países.



**VALUE ARRENDADORA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD FINANCIERA DE OBJETO
MULTIPLE, ENTIDAD NO REGULADA,
VALUE GRUPO FINANCIERO
MONTO TOTAL AUTORIZADO PARA CIRCULAR
\$300'000,000.00
(TRESCIENTOS MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.),
O SU EQUIVALENTE EN UNIDADES DE INVERSION (UDI's)
OFERTA PUBLICA**

Cada emisión de Certificados Bursátiles hecha al amparo del presente Programa contará con sus propias características. El precio de emisión, el monto total de la emisión, el valor nominal, la fecha de emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de rendimiento aplicable y la forma de calcularla (en su caso) y la periodicidad de pago de rendimientos, entre otras características de los Certificados Bursátiles de cada emisión, serán acordadas por el Emisor con el Intermediario Colocador en el momento de dicha emisión y se contendrán en el Suplemento respectivo. Podrán realizarse una o varias emisiones de Certificados Bursátiles hasta por el Monto Total Autorizado.

Emisor:	Value Arrendadora, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada, Value Grupo Financiero.
Tipo de Valor:	Certificados Bursátiles.
Monto Total Autorizado del Programa para Circular:	\$300'000,000.00 (Trescientos millones de pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDI's).
Vigencia del Programa:	2 años a partir de la fecha de autorización del Oficio.
Valor Nominal de los Certificados Bursátiles:	\$100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDI's).
Plazo de cada Emisión:	Será determinado en cada una, en el entendido de que no podrá ser menor a tres años ni mayor a cinco años.
Amortización:	Un solo pago en la fecha de vencimiento.
Lugar y Forma de Pago de Principal e Intereses:	El importe principal de cada emisión, así como sus correspondientes rendimientos se pagarán el día de su vencimiento en el domicilio de la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, Piso 3, Col. Cuauhtémoc, 06500, México, D.F., o en su caso, en el domicilio de Value Arrendadora, S.A. de C.V., ubicado en Av. San Pedro 202 Sur, Col. Del Valle, C.P. 66220, Garza García, N.L.
Garantía:	Quirografaria.
Calificación otorgada por HR Ratings México, S.A. de C.V., al Programa:	La calificación otorgada es la opinión de la Calificadora acerca del nivel de riesgo crediticio (capacidad e intención de pago oportuno) asociado con el Programa. La calificación es una valoración sobre la probabilidad de que los Tenedores reciban los pagos que les corresponden en las

fechas determinadas para la realización de dichos pagos.

HR Ratings de México, S.A. de C.V., asignó la calificación crediticia de largo plazo “HR A”. El análisis realizado por HR Ratings, incluye la evaluación de factores cualitativos y cuantitativos, así como la proyección de estados financieros bajo un escenario económico base y uno de estrés. La perspectiva de la calificación es estable.

La calificación de largo plazo “HR A” ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda y mantiene un bajo riesgo crediticio.

**REGIMEN FISCAL
APLICABLE:**

La tasa de retención aplicable respecto a los intereses pagados conforme a los Certificados Bursátiles, se encuentra sujeta (i) para las personas físicas y morales residentes en México para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 58, 160 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre La Renta vigente, y (ii) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 179, 195 y demás aplicables de la Ley del Impuesto sobre la Renta vigente. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la vigencia de cada una de las Emisiones. En caso de reformas o adiciones a la Ley del Impuesto sobre La Renta que afecten el régimen fiscal del tenedor de los Certificados Bursátiles, el Tenedor deberá ajustarse a dichas reformas o adiciones. Se recomienda a todos los inversionistas consultar en forma independiente a sus asesores fiscales respecto a los efectos de las disposiciones vigentes que pudieran ser aplicables a la adquisición, mantenimiento o venta de instrumentos de deuda como los Certificados Bursátiles, antes de realizar cualquier inversión en los mismos.

Depositario: S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores.
Posibles Adquirentes: Personas físicas o morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente
Representante Común: Casa de Bolsa Multiva, S.A. de C.V., Grupo Financiero Multiva

INTERMEDIARIO COLOCADOR



**VALUE, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA,
VALUE GRUPO FINANCIERO**

Aviso de Oferta Pública a disposición con el Intermediario Colocador

Los títulos que se emitirán al amparo del Programa de Certificados Bursátiles que se describen en este prospecto, se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y se listarán en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B de C.V.

Las emisiones que se realicen al amparo del Programa de Certificados Bursátiles quedarán inscritas en el Registro Nacional de Valores con el No. 2076-4.15-2011-007

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el prospecto, ni convalida los actos que en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

Prospecto a disposición con el Intermediario Colocador.

El Prospecto de Colocación y el Suplemento respectivo, los cuales son complementarios, también podrán consultarse en internet en las páginas de la BMV: www.bmv.com.mx, de la CNBV: www.cnbv.gob.mx, y en la del emisor: www.value.com.mx/arrenda/

México, D.F. a 12 de agosto de 2011 Aut. C.N.B.V. 153/31144/2011, de fecha 08 de agosto de 2011.

ÍNDICE

1)	INFORMACIÓN GENERAL	6
a)	Glosario de Términos y Definiciones.....	6
b)	Resumen Ejecutivo.....	8
c)	Factores de Riesgo.....	16
d)	Otros Valores Inscritos en el RNV.....	24
e)	Cambios significativos en los derechos de los valores inscritos en el RNV.....	26
f)	Destino de los fondos.....	27
g)	Documentos de Carácter Público.....	27
h)	Incumplimiento en el pago de pasivos bancarios bursátiles o reestructuras de los mismos.....	27
i)	Operaciones fuera de balance.....	27
2)	EL PROGRAMA	28
a)	Características del Programa.....	28
b)	Funciones del Representante Común.....	30
c)	Calificación.....	32
d)	Destino de los fondos.....	33
e)	Plan de distribución.....	33
f)	Intereses Moratorios.....	33
g)	Gastos Relacionados con la Oferta.....	33
h)	Estructura de Capital después de la Oferta....	33
i)	Nombres de Personas con Participación relevante en la oferta.....	34
3)	LA EMISORA	35
a)	Historia y Desarrollo de la Emisora.....	35
b)	Descripción del Negocio.....	39
i.	Actividad Principal.....	39
ii.	Canales de Distribución.....	44
iii.	Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos.....	45
iv.	Principales Clientes.....	46
v.	Legislación Aplicable y Situación Tributaria.....	49
vi.	Recursos Humanos.....	51
vii.	Desempeño Ambiental.....	52
viii.	Información del Mercado.....	52
ix.	Estructura Corporativa.....	59
x.	Descripción de los Principales Activos.....	60
xi.	Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales.....	62

4)	INFORMACIÓN FINANCIERA	63
a)	Información Financiera Seleccionada.....	63
b)	Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación.....	70
c)	Informe de Créditos Relevantes.....	71
d)	Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Empresa.....	72
i.	Resultados de Operación.....	73
ii.	Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital.....	78
iii.	Control Interno.....	92
e)	Estimaciones Contables Críticas	93
f)	Contratos renovados y contratos vencidos.....	94
5)	ADMINISTRACIÓN	95
a)	Auditores Externos.....	95
b)	Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses.....	95
c)	Administradores y Accionistas.....	97
d)	Estatutos sociales y otros convenios:.....	105
6)	PERSONAS RESPONSABLES	106
7)	ANEXOS	

Los anexos forman parte integral de este prospecto:

- Estados Financieros Dictaminados e Informe del Comisario, Ejercicios 2007-2008.
- Estados Financieros Dictaminados e Informe del Comisario, Ejercicios 2008-2009
- Estados Financieros Dictaminados e Informe del Comisario, Ejercicios 2009-2010
- Estados Financieros Internos al 31 de marzo de 2011.
- Opinión Legal
- Calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V.

“Ningún Intermediario, apoderado para celebrar operaciones con el público, o cualquier otra persona, ha sido autorizada para proporcionar información o hacer cualquier declaración que no este contenida en este prospecto.

Como consecuencia de lo anterior, cualquier información o declaración que no esté contenida en este prospecto deberá entenderse como no autorizada por la Empresa y por parte de Value S.A. de C.V. Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero.”

1) INFORMACIÓN GENERAL

a) Glosario de Términos y Definiciones

“Emisor(a)”, “Empresa”, “Compañía”, “Value Arrendadora”, “Sociedad”	Value Arrendadora, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada, Value Grupo Financiero
Intermediario Colocador	Se entenderá Value, S.A. de C.V. Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero.
“Oficio” o “Autorización”	La autorización de la inscripción en el Registro Nacional de Valores y del aviso de Oferta Pública otorgado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores
Bolsa o BMV	Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
CNBV “Certificados” o “Certificados Bursátiles”	Comisión Nacional Bancaria y de Valores Los títulos de crédito emitidos por la emisora al amparo del Programa de Certificados Bursátiles objeto de la autorización
CP	Corto Plazo
MP	Mediano Plazo
AMAF	Asociación Mexicana de Arrendadoras Financieras
RNV	Registro Nacional de Valores de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores
Pesos o (\$) o M.N.	Moneda de curso legal en los Estados Unidos Mexicanos
Indeval	La S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el depósito de valores
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
INPC	Índice Nacional de Precios al Consumidor
LGOAAC	Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito
LGTOC	Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito
PCGA	Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados

Estados Financieros Auditados	Los estados financieros dictaminados por KPMG
Estados Financieros Internos	Los estados financieros no auditados preparados por Value Arrendadora, S.A. de C.V. al 31 de marzo de 2011 y al 31 de marzo de 2010.
AF	Arrendamiento Financiero
AP	Arrendamiento Puro
Cartera Vigente	Cartera de arrendamiento financiero y arrendamiento puro, que no presenta pagos vencidos
Cartera Vencida	Cartera de arrendamiento que presenta pagos vencidos con antigüedad mayor a 90 días
Cartera Vencida Neta	Cartera de arrendamiento vencida menos la estimación preventiva para riesgos crediticios.
Cartera Total de Arrendamiento	Cartera de arrendamiento financiero (vigente y vencida) y la cartera de arrendamiento puro.
Cifras	Todas las cifras de este documento están expresadas en miles de pesos
“Suplemento”	Cada uno de los suplementos al presente Prospecto que la Empresa prepare con respecto de cada Emisión
Título	Significa el título que contiene las características de la presente Emisión.

b) Resumen Ejecutivo

Value Arrendadora S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada, Value Grupo Financiero es una Empresa que originalmente fue constituida como Arrendadora Financiera en los términos de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. Por acuerdo adoptado en la asamblea general extraordinaria de accionistas del 29 de noviembre del 2007, la sociedad se transformó en Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad no Regulada ("Sofom ENR"), estando sujeta, en cuanto al régimen aplicable a sus operaciones de arrendamiento financiero, de factoraje financiero y de crédito a lo previsto al efecto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Las sociedades financieras de objeto múltiple están previstas en los artículos 87-B a 87-Ñ de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.

La empresa ha estado orientada al financiamiento de activos fijos a través de arrendamiento financiero y arrendamiento puro. Con su transformación en Sofom ENR, su catálogo de actividades se amplía con la posibilidad de realizar de manera habitual y profesional operaciones de factoraje financiero y de crédito, tanto con personas físicas como con personas morales, proporcionando un servicio con rapidez, eficiencia y confianza para cada uno de sus clientes.

La transformación de la empresa de Organización Auxiliar del Crédito (bajo la modalidad de arrendadora financiera) a Sofom ENR tuvo efectos a partir del 20 de diciembre del 2007, fecha en que se inscribió en el Registro Público de Comercio la escritura en la que se protocoliza el acta de la asamblea general extraordinaria del 29 de noviembre del 2007 que acordó dicha transformación. En virtud de que durante la mayor parte de dicho ejercicio social la sociedad actuó como arrendadora financiera, la información contenida en este prospecto en la que se haga referencia a las principales actividades y los resultados de Value Arrendadora, S.A. de C.V. durante el ejercicio social concluido el 31 de diciembre del 2009 y ejercicios anteriores, de ser el caso, así como la información comparativa, se hará en gran proporción respecto al mercado de arrendamiento nacional.

Es conveniente hacer notar, asimismo, que hasta el 19 de diciembre del 2007, la empresa operaba y preparaba sus estados financieros con base en los criterios de contabilidad para las arrendadoras financieras en México establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Luego de su transformación en Sofom ENR, a partir del 20 de diciembre del 2007, la empresa estaba obligada a preparar y presentar sus estados financieros de acuerdo a las Normas de Información Financiera ("NIF") emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C. ("CINIF"). El 27 de enero del 2009 fue publicada en el Diario Oficial de la Federación la "Resolución que modifica las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores" (conocidas también como "Circular Única de Emisoras"). En estas modificaciones se establece que, a partir del 1o de enero del 2009, los estados financieros de las Sofomes No Reguladas emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, deberán prepararse bajo los criterios de contabilidad para Sofomes Reguladas emitidos por la CNBV. Estos criterios de contabilidad siguen en lo general las NIF, existiendo cambios de presentación que no tienen efectos significativos para la Emisora.

De esta forma, los estados financieros dictaminados de la Sociedad al cierre de los ejercicios sociales 2008 y 2007 fueron elaborados conforme a las NIF, mientras que los estados financieros dictaminados al cierre del ejercicio 2009 fueron elaborados conforme a las normas de la CNBV. Los estados financieros correspondientes a los ejercicios sociales del 2008 y, en su caso, del 2007 y anteriores que se presentan de manera comparativa en este Prospecto, fueron reclasificados para conformarlos con la presentación de los estados financieros al 31 de diciembre del 2009. Esta reclasificación se advierte, por ejemplo, en el estado de resultados, en el que renglones tales como los de depreciación de bienes en arrendamiento puro y el de gastos de operación y administración que, en virtud de los cambios en los criterios contables, para efectos comparativos se presentan de manera diferente a Prospectos anteriores. Los principales cambios en los criterios contables se explican en la nota 4 de los estados financieros dictaminados al 31 de diciembre del 2009 y 2008 que figuran como anexo del presente Prospecto.

Cabe mencionar que Value Arrendadora fusionó recientemente a su filial Value Factoraje, S.A. de C.V., también Sofom ENR. Los acuerdos correspondientes se adoptaron en asambleas generales extraordinarias celebradas el 14 de enero del 2010. La fusión se llevó a cabo con base en los estados financieros al cierre de diciembre del 2009. En los términos de lo previsto por el artículo 10 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras ("LRAF"), la SHCP emitió su autorización para esta fusión con fecha 02 de febrero del 2010. En virtud de que la protocolización de los acuerdos de fusión y la autorización antes mencionados fueron inscritos en el Registro Público de Comercio el 25 de febrero del 2010, a partir de esa fecha surte sus efectos esta fusión.

La actividad principal de la Empresa desde su transformación en Sofom ENR, e incluso tomando en cuenta la fusión, siguen siendo los contratos de arrendamiento financiero y los contratos de arrendamiento puro y contratos de crédito.

Mediante el contrato de arrendamiento financiero la empresa adquiere bienes (activos fijos, equipo de transporte, maquinaria y equipo de cómputo, inmuebles) que son entregados a los arrendatarios (personas físicas o morales) para su uso y goce temporal, en operaciones cuyos plazos pueden ser desde 12 hasta 60 meses, según los requerimientos de financiamiento de los clientes y los flujos de pago de los arrendatarios, estableciéndose por dicho uso una contraprestación global por todo el plazo forzoso pactado. En el contrato de arrendamiento financiero el arrendatario tiene tres opciones terminales: la prórroga, la participación en la venta de los bienes arrendados, y la compra a un precio inferior al de mercado. Esta última es la opción más usual, ya que la adquisición del bien se realiza a un precio simbólico. En el arrendamiento financiero la propiedad legal del bien es de la arrendadora, pero fiscal y contablemente dicha propiedad es del arrendatario.

En el caso de los contratos de arrendamiento puro se establece una renta mensual por el uso y goce temporal de los bienes arrendados, cuyos plazos pueden ser desde 12 hasta 60 meses. En el arrendamiento puro los bienes arrendados son propiedad de la arrendadora, tanto desde el punto de vista legal, como fiscal y contablemente.

La Empresa celebra contratos a diferentes plazos con los arrendatarios. En los arrendamientos financieros la contraprestación global se liquida en pagos parciales mensuales, que incluyen el valor de adquisición de los bienes más las cargas financieras. En los arrendamientos puros se pacta una renta mensual. Del producto de esta cobranza de los pagos parciales y de las rentas, respectivamente, la arrendadora obtiene los flujos necesarios para pagar el fondeo de sus operaciones, que deriva de la emisión de certificados bursátiles, de la contratación de créditos con instituciones de banca múltiple y de banca de desarrollo, así como de pasivo con proveedores.

Por medio del factoraje financiero, la empresa conviene con el factorado en adquirir los derechos de crédito no vencidos y pendientes de pago que tenga éste último a su favor por un precio determinado o determinable, en moneda nacional o extranjera, y que se encuentren documentados en facturas, contrarrecibos, títulos de crédito y cualquier otro documento, que acredite la existencia de dichos derechos de crédito. La transmisión de los derechos de crédito y la entrega de los documentos que acrediten su existencia se efectúa mediante la celebración de contratos denominados indistintamente como “contratos de factoraje financiero” o como “contratos de cesión de derechos”.

Mediante el contrato de crédito simple, la Empresa pone a disposición del acreditado determinada cantidad de dinero, para que éste haga uso de la misma en la forma, términos y condiciones que se pacten en el contrato y hasta por el monto del crédito pactado, obligándose a pagar adicionalmente intereses sobre las cantidades de que disponga. El acreditado dispone del crédito mediante la suscripción y entrega de pagarés a favor de la empresa, en el entendido de que el monto del mismo puede o no restituirse por las amortizaciones que el acreditado haga de las sumas dispuestas.

Durante los últimos años la cartera de crédito total vigente de la Empresa pasó de \$1,091,071 al 31 de diciembre del 2008 a \$926,696 al 31 de diciembre de 2009 y a \$934,477 al 31 de diciembre de 2010 manteniendo durante este último periodo una política restringida en el otorgamiento de crédito, así como una intensa supervisión en la administración y recuperación de la cartera total, logrando índices de cartera vencida neta significativamente inferiores al del mercado.

Ver “Punto 3 Información financiera, inciso a) Información financiera seleccionada”.

En sus planes estratégicos la Empresa continuará enfocándose principalmente a: (i) el fortalecimiento de la cartera total vigente, incrementando su participación en el financiamiento de equipo de transporte (principalmente automóviles nuevos) y en el financiamiento de pequeñas y medianas empresas en equipamiento y capital de trabajo; (ii) aumentar su participación en el mercado de arrendamiento inmobiliario; (iii) mantener la diversificación de la cartera en diferentes sectores económicos, y (iv) brindar a sus clientes diferentes opciones de financiamiento para capital de trabajo, financiamiento de proyectos y equipamiento en general.

El mercado principal, donde la Empresa participa es en la zona norte del País, manteniendo una participación activa en el mercado de pequeñas y medianas empresas (Pymes), con proyectos de financiamientos específicos, así como grandes empresas y corporativos, entidades federativas, gobiernos estatales y municipales.

Resumen de la Información Financiera

La información financiera cuyo resumen se presenta a continuación fue seleccionada de los estados financieros dictaminados de Value Arrendadora, S.A. de C.V. al 31 de diciembre del 2010, 2009 y 2008. Los estados financieros del 2009 y 2008 fueron auditados por el despacho de auditores externos KPMG Cárdenas Dosal, S.C., mientras que el 2010 fue dictaminado por Price Water House Coopers, S.C. La información financiera utilizada a lo largo del presente reporte anual se presenta expresada en miles de pesos de poder adquisitivo constante al 31 de diciembre del 2007, fecha en que se aplicó por última vez el método integral de reconocimiento de los efectos de la inflación. En la comparabilidad de la información financiera de la Sociedad al 31 de diciembre del 2010, con la relativa al cierre de los ejercicios sociales 2009 y 2008, debe tomarse en consideración que, durante el 2010, la Emisora, como entidad fusionante, se fusionó con su filial Value Factoraje, S.A. de C.V., adquiriendo la totalidad de los activos y asumiendo la totalidad de los pasivos y capital de esta última sociedad que, en su carácter de entidad fusionada, se extingue. Esta operación generó un incremento en el activo total de \$607,492; en el pasivo total de \$358,299 y en el capital contable de \$249,193.

La información financiera que se presenta debe revisarse en conjunto con los estados financieros señalados en el párrafo anterior y, en su caso, con sus notas respectivas. Así mismo, el resumen de información financiera deberá revisarse con todas las explicaciones proporcionadas por la administración de Value Arrendadora S.A. de C.V. a lo largo del capítulo "Información financiera", especialmente en la sección "Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación de la empresa".

VALUE ARRENDADORA S.A. DE C.V.
ESTADOS DE POSICIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE
2010, 2009 y 2008

Periodo Terminado a	<u>Dic.-10</u>	%	<u>Dic.-09</u>	%	<u>Dic.-08</u>	%
ACTIVOS						
Disponibilidades e Inversiones	969,100	49.12	439,634	30.65	322,613	21.75
Cartera Vigente	770,441	39.05	719,654	50.16	704,900	47.53
Cartera Vencida Neta	-14,962	-0.76	4,648	0.32	12,997	0.88
Otras Cuentas por Cobrar (Neto)	36,735	1.86	16,051	1.12	14,849	1.00
Bienes Adjudicados	0	0.00	0	0.00	0	0.00
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	178,416	9.04	223,212	15.56	394,009	26.57
Cargos Diferidos.	33,020	1.67	31,382	2.19	33,663	2.27
Activo Total	1,972,750	100	1,434,581	100	1,483,031	100
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE						
Pasivos Bursátiles	802,820		602,916		694,748	
Prestamos Bancos y otros	183,920		236,968		252,206	
Otras cuentas por pagar	100,791		68,726		80,360	
Pasivo Total	1,087,531	55.13	908,610	63.34	1,027,314	69.27
Capital Contable	885,219	44.87	525,971	36.66	455,717	30.73
Total Pasivo y Capital	1,972,750	100	1,434,581	100	1,483,031	100
Razones Financieras						
Pasivo Total / Capital Contable	1.23		1.73		2.25	
Pasivo Total / Activo Total	55%		63%		69%	
Cartera Vencida / Capital Contable	-1.69%		0.88%		2.85%	
Ingreso Total / Activo Total	11%		25%		23%	
Cartera Vencida Neta / Cartera Vigente	-1.94%		0.65%		1.84%	

VALUE ARRENDADORA S.A. DE C.V.
ESTADOS DE POSICIÓN FINANCIERA AL 31 DE MARZO DE
2011, 2010 (NO AUDITADOS)

Periodo Terminado a	<u>Mar.-11</u>	%	<u>Mar.-10</u>	%
ACTIVOS				
Disponibilidades e Inversiones	883,381	47.87	717,855	38.51
Cartera Vigente	723,548	39.21	872,173	46.78
Cartera Vencida Neta	-14,485	-0.78	-10,204	-0.55
Otras Cuentas por Cobrar (Neto)	30,579	1.66	21,891	1.17
Bienes Adjudicados	0	0.00	0	0.00
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	184,631	10.00	218,932	11.74
Cargos Diferidos.	37,777	2.05	43,643	2.34
Activo Total	1,845,431	100	1,864,290	100
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE				
Pasivos Bursátiles	700,992		802,351	
Prestamos Bancos y otros	154,778		186,868	
Otras cuentas por pagar	76,521		87,008	
Pasivo Total	932,291	50.52	1,076,227	57.73
Capital Contable	913,140	49.48	788,063	42.27
Total Pasivo y Capital	1,845,431	100	1,864,290	100
Razones Financieras				
Pasivo Total / Capital Contable	1.02		1.37	
Pasivo Total / Activo Total	51%		58%	
Cartera Vencida / Capital Contable	-1.59%		-1.29%	
Ingreso Total / Activo Total	4%		3%	
Cartera Vencida Neta / Cartera Vigente	-2.00%		-1.17%	

VALUE ARRENDADORA, S.A. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS POR LOS EJERCICIOS
2010, 2009 y 2008

Periodo Terminado a	<u>Dic.-10</u>	%	<u>Dic.-09</u>	%	<u>Dic.-08</u>	%
<u>Ingresos Financieros</u>						
Intereses y Rendimientos	316,405	95.45	377,062	98.81	328,455	97.94
Comisiones y Premios	15,066	4.55	4,525	1.19	6,907	2.06
Total Ingresos	331,471	100	381,587	100	335,362	100
<u>Gastos Financieros</u>						
Intereses	-177,395	53.52	-258,633	67.78	-222,570	66.37
Comisiones y Premios	-3,406	1.03	-1,045	0.27	-2,052	0.61
Total Egresos	-180,801	54.55	-259,678	68.05	-224,622	66.98
Margen Financiero	150,670	45.45	121,909	31.95	110,740	33.02
Est. Prev. para riesgos Crediticios	-3,877	1.17	-4,512	1.18	-4,903	1.46
Gastos de Operación y Admón.	-46,533	14.04	-37,984	9.95	-29,929	8.92
Otros Productos (Neto)	52,572	15.86	16,038	4.20	7,815	2.33
ISR y PTU Causados y Partidas Ext.	-42,777	12.91	-25,197	6.60	-24,647	7.35
Utilidad o Pérdida del Ejercicio	110,055	33.20	70,254	18.41	59,076	17.62

VALUE ARRENDADORA, S.A. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS AL 31 DE MARZO
DE 2011 Y 2010 (NO AUDITADOS)

Periodo Terminado a	<u>Mar.-11</u>	%	<u>Mar.-10</u>	%
<u>Ingresos Financieros</u>				
Intereses y Rendimientos	69,918	95.22	67,866	95.62
Comisiones y Premios	3,510	4.78	3,111	4.38
Total Ingresos	73,428	100	70,977	100
<u>Gastos Financieros</u>				
Intereses	-35,110	10.59	-45,624	13.76
Comisiones y Premios	-810	0.24	-219	0.07
Total Egresos	-35,920	10.84	-45,843	13.83
Margen Financiero	37,508	11.32	25,134	7.58
Est. Prev. para riesgos Crediticios	-768	0.23	-1,342	0.40
Gastos de Operación y Admón.	-12,193	3.68	-9,609	2.90
Otros Productos (Neto)	10,874	3.28	4,716	1.42
ISR y PTU Causados y Partidas Ext.	-7,500	2.26	-6,000	1.81
Utilidad o Pérdida del Ejercicio	27,921	8.42	12,899	3.89

c) Factores de Riesgo

El público inversionista debe considerar cuidadosamente toda la información contenida en el presente prospecto, y en especial los factores de riesgo que se describen a continuación. Estos factores no son los únicos a los que se enfrenta la emisora. Los riesgos e incertidumbre que la emisora desconoce, así como aquellos que actualmente se consideran como de poca importancia, podrían tener un efecto adverso sobre las operaciones, la situación financiera o los resultados de operación de la empresa.

1. Factores de Riesgo Económicos y Políticos

i. Entorno económico internacional:

El entorno económico mundial experimentó situaciones económicas adversas desde el segundo semestre del 2008, profundizándose durante el 2009, periodo en el que las economías del mundo se han visto seriamente afectadas por la crisis financiera iniciada en los Estados Unidos. El PIB real de las economías avanzadas se redujo en una cifra sin precedentes del 7.5% en el cuarto trimestre del 2008. Durante el 2010 se presentó una fuerte desaceleración del PIB mundial, que presentó una caída del 2.40%, afectando en forma general los mercados financieros mundiales. De igual manera, las presiones en los mercados financieros de Europa derivaron en una verdadera crisis financiera mundial, reflejando una disminución de los flujos de inversiones a hacia los países emergentes y graves problemas de liquidez en el sistema financiero mundial.

Para el 2011 se prevé continuar con mayores apoyos económicos, para los países en problemas económicos y países en desarrollo, enfocando estos recursos, a la inyección de liquidez a los mercados, a apuntalar el crecimiento económico de los Estados Unidos, de países Europeos, aumentando la actividad económica mundial con expectativas favorables al crecimiento del PIB mundial. Se estima una moderada recuperación del PIB en los Estados Unidos de América de un 3.0% para el 2011, lo que es importante si se considera que dicho país que representa la tercera parte del PIB mundial.

El crecimiento del PIB en los países en desarrollo se acelerará pasando del 1.20% a una tasa proyectada del 5.80% en el 2011, según las expectativas del Banco Mundial.

Lo anterior podría representar un incremento de la inversión extranjera directa hacia nuestro país. De igual manera, si continúan en otros países desarrollados las tendencias favorables, se incrementarían los flujos de capitales externos a nuestro país.

En nuestro país, durante el 2009 se presentó una de las mayores caídas del Producto Interno Bruto ("PIB"), que experimentó una disminución del 6.50%, en el periodo del 2010, se presentó un rebote económico registrando un crecimiento del 4.94% PIB, no obstante este crecimiento fue uno de los bajos entre las economías

latinoamericanas. Para el 2011, se espera un crecimiento moderado del PIB nacional de entre el 3.5% y 4.2%.

La inflación anual durante el 2010 fue del 4.29%, superior a la meta establecida del 3.2%. Esto continúa siendo un factor importante sobre las expectativas de un aumento en las tasas de fondeo bancarias, que se ubicaron en un 5.93% al cierre del 2009.

ii. Entorno económico interno:

Las operaciones de financiamiento que realiza la Empresa se llevan a cabo en México, con personas físicas y morales mexicanas con activos ubicados en México. En el pasado, el país ha experimentado períodos prolongados de condiciones económicas adversas, destacando la crisis económica del 2004, la crisis económica de 1998 y los resultados de la crisis financiera y la fuerte desaceleración económica de los Estados Unidos y de la economía mundial en el 2008 y 2009.

En el 2009, el Producto Interno Bruto presentó una profunda caída del 6.5%. Las condiciones de desaceleración presentadas en el 2009 en las economías mundiales y la limitada liquidez en los mercados financieros internacionales y nacionales prevalecientes durante 2010 se reflejó un crecimiento moderado del PIB, lo cual se espera que continúe durante el 2011.

Cualquier afectación importante y prolongada en los índices de la economía mexicana que den como resultado una mayor disminución de la demanda agregada y una reducción en los niveles de inversión, podría resultar negativa para la Empresa, incrementándose los niveles de morosidad de sus clientes y disminuyéndose la demanda de arrendamiento y crédito, lo que podría provocar un efecto adverso en las condiciones financieras, en los resultados de operación y en la rentabilidad de la Sociedad.

Durante el 2009, la economía mexicana evidenció la profundidad de la crisis financiera mundial y la recesión global. El PIB resintió la más fuerte caída desde la crisis de 1995. La actividad industrial presentó un decremento del 7.30%. Las cuatro divisiones de la actividad industrial (manufacturera, construcción, electricidad, minería) que en conjunto representan el 32% del PIB total, se encuentran técnicamente en recesión, afectadas por la recesión económica de los Estados Unidos.

Durante el 2009 el financiamiento a los particulares por parte de la Banca presentó una reducción importante. El crédito al consumo descendió 12.8%, y el crédito a bienes duraderos tuvo una caída del 21.2%, durante el 2010, el crecimiento de la cartera de crédito se desaceleró debido a la menor demanda y a la posibilidad de que a las condiciones económicas afectaran la capacidad de pago de los clientes, para el 2011 no se proyecta un crecimiento agresivo de la cartera crediticia de la banca del país.

La industria automotriz presentó un panorama desalentador durante el 2009 presentando una contracción de las ventas de vehículos del 30% durante el 2009. El sector de servicios, que no presentaba una desaceleración pronunciada desde

1995, presentó una caída del 6.60%, reflejando las repercusiones de la crisis global y el deterioro de la demanda interna.

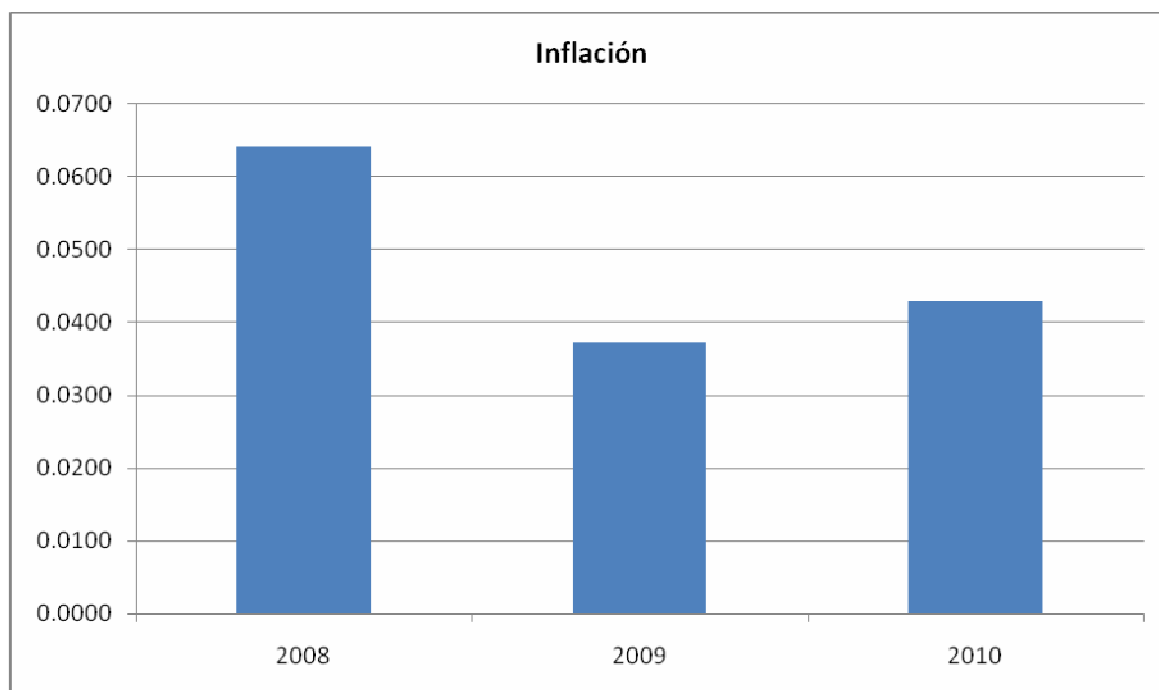
Las condiciones económicas durante el 2010 y primer trimestre del 2011 , han sido mas favorables en algunos rubros de la economía de los estados unidos, reflejando un crecimiento en nuestro país en la exportaciones y una recuperación del Producto Interno, sin embargo esta reactivación no se ha presentado en la cartera de financiamiento del sector financiero, el cual aun presenta un bajo crecimiento y mayor volumen de reservas creadas, por el efecto de la falta de pago de algunas carteras, principalmente la de créditos al consumo.

A finales de diciembre del 2009 las tasas de interés de referencia para los mercados se ubicaron cercanas a 5.95%, lo cual significó un decremento general de aproximadamente 3.15 puntos base con respecto al 2008. El 31 de diciembre la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio ("TIIE") a 28 días era de 5.92%, y la tasa de los Cetes a 28 días fue de 5.05%.

Durante el 2010 la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio ("TIIE") a 28 días presentó el nivel más bajo desde su registro pasando del 5.92% a 4.95% de Enero a Octubre respectivamente, y de igual manera la tasa de los Cetes a 28 días pasando de 5.05% a 4.46%.

iii. Inflación

Durante el 2007, el Banco de México mantuvo una política restrictiva en el manejo de la masa monetaria; sin embargo, esto no fue suficiente para controlar la inflación anual, que alcanzó niveles del 3.80%. En el 2008, la inflación acumulada alcanzó la cifra mas elevada en los últimos cinco años llegando a un 6.52%. En el 2009, la inflación acumulada llegó a niveles de 3.58%. En el 2010 promedió 4.29%. En caso de presentarse altos índices inflacionarios, éstos podrían afectar la capacidad de pago de nuestros clientes, viéndose afectado en consecuencia el ritmo de pago de la cartera de financiamiento.



Comportamiento de la Inflación durante 2008, 2009 y 2010
Fuente: Banco de México (Diario Oficial, SHCP)

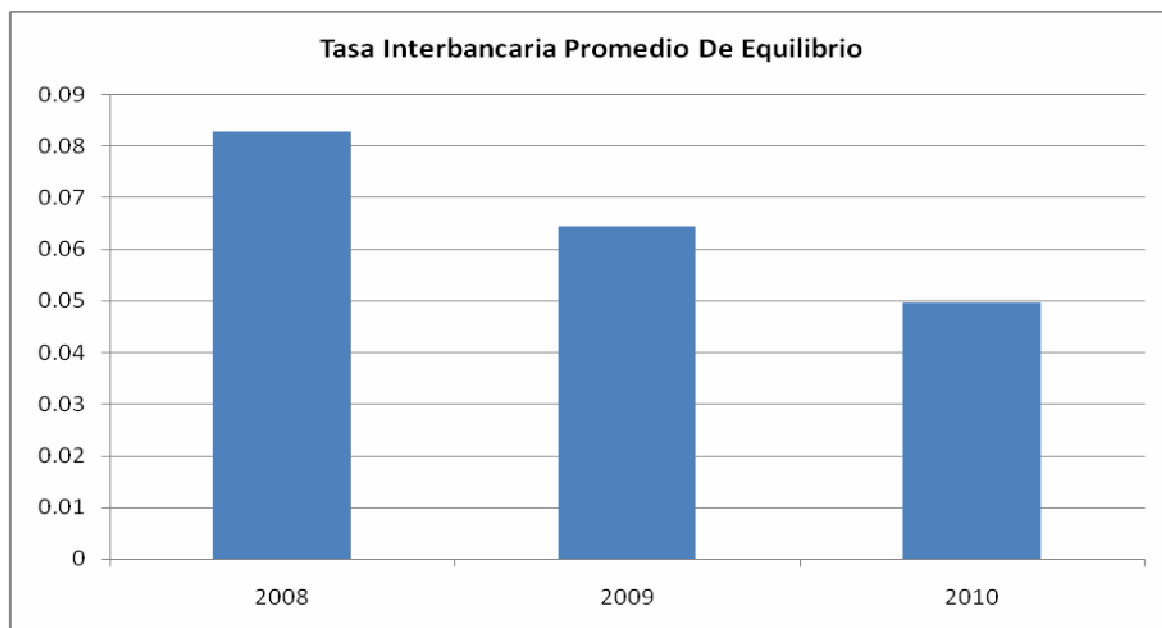
iv. Tasa de interés

En los últimos años, la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio ("TIIE") se ha mantenido consistentemente a la baja, presentando un promedio anual en 2008 del 8.34%; del 6.43% en el 2009 y del 4.94% en el 2010. Durante este periodo, estos niveles de tasas de interés generaron expectativas de estabilidad económica sin embargo no han generado importantes incrementos en la demanda de crédito y de arrendamiento, de los años 2009 y 2010.

(Ver "Punto 3) Información financiera, Inciso d) Comentarios y análisis de la administración")

Situaciones adversas en la economía del país que pudieran aumentar sustancialmente la tasa de interés, TIIE, podrían afectar también la demanda de arrendamiento y de crédito, así como el ritmo de pago de los clientes de la cartera vigente. Las medidas que se han tomado por parte del gobierno mexicano para enfrentar la crisis de los mercados financieros han presentado una importante disminución en las tasas de referencia del mercado, registrando una tendencia hacia la baja, pasando de 8.69% en diciembre a 5.93% al cierre del 2009, estimado un promedio al cierre del 2010 de 5.05%.

A continuación se presenta el comportamiento de la TIIE, la cual utiliza la empresa como tasa base de cobro mensual a sus clientes:



Fuente: Banco de México (Diario Oficial, SHCP), el cálculo se realizó tomando como base el promedio mensual representado en forma anual.

v. Devaluación

El peso ha sido objeto de importantes devaluaciones en el pasado sin embargo el peso en relación con el dólar está sujeto a fluctuaciones significativas derivadas de crisis en los mercados internacionales, crisis en los mercados internos, especulaciones y otras circunstancias. Aún cuando en los últimos años el peso se ha apreciado frente al dólar, no puede asegurarse que en el futuro el peso no se devaluará significativamente.

La paridad entre el peso y el dólar en los últimos años ha registrado una fuerte volatilidad, presentando durante el 2009 la más alta volatilidad de los últimos 5 años. En este periodo se registró una devaluación del peso frente al dólar mayor al 20%, pasando de \$11.31 a \$13.51 pesos por dólar.

Se espera que, a través del cuidado en las políticas monetarias y los equilibrios fundamentales de la economía, continúe como prioridad de las autoridades financieras, el mantenimiento de una inflación moderada, una estabilidad económica del país. Según algunas estimaciones, para el 2011 se presentarán niveles de inflación menores al 4.0%, tasas de interés de Cetes de alrededor del 4.80%, y un tipo de cambio promedio cercano a los \$12.00 pesos por dólar.

2. Factores de Riesgo Relacionados con la Empresa

i. Incumplimiento de Pagos

La Empresa enfrenta un importante riesgo en sus flujos provenientes de los pagos mensuales de los clientes, principalmente cuando se presenta un reducido crecimiento de la economía nacional, tendencia que se espera mantendrá en el periodo del 2011, lejos del 5.0% previsto por las autoridades y mas cercano al 3.5% estimado por el sector privado, lo que podría ocasionar una caída de los ingresos de

los acreditados, que redundaría, a su vez, en un incremento en los niveles de incumplimiento en el pago de sus créditos.

En caso de presentarse incumplimiento de pago por parte de los clientes, aumentarían los saldos de cartera vencida, provocando que la Empresa inicie los procesos judiciales correspondientes para la recuperación de los bienes otorgados en arrendamiento, de los saldos insolutos derivados de contratos de arrendamiento, factoraje y crédito, así como de la ejecución de las garantías adicionales. Para este efecto se contratarían despachos de abogados externos especializados en la recuperación de cartera mediante los procedimientos legales establecidos.

Durante este proceso de recuperación, la empresa deberá crear las reservas de cartera correspondientes a cada cliente. El monto de las reservas disminuye en forma directa el resultado de operación del periodo y afecta la utilidad de la Empresa.

Con el propósito de evitar cualquier pérdida derivada del movimiento de las tasas de interés o de vencimiento que no fueren similares, la Empresa ha buscado que las características de sus pasivos correspondan a las de sus activos, tanto en el tipo de moneda, como en plazo y el monto de las amortizaciones. Sin embargo, pudieran existir factores que no permitan mantener dichas correlaciones, lo que podría ocasionar un impacto negativo en los ingresos de la empresa por financiamiento, viéndose afectadas las condiciones financieras y los resultados operativos.

Durante el 2008, 2009 y 2010 la Empresa ha aplicado una estricta política en el otorgamiento de nuevos créditos, realizando estudios cualitativos y cuantitativos de cada cliente, determinando así su capacidad de pago, nivel de endeudamiento y las garantías necesarias para el otorgamiento del financiamiento. Sin embargo, la Empresa no está exenta de que dichos estudios pudieran no reflejar la situación real de cada cliente, por lo que podría presentarse incumplimiento de los pagos parciales por parte de los clientes.

ii. Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios

El saldo de la partida de Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios representa la estimación que hace la Empresa para cubrir posibles pérdidas futuras derivadas de cartera de créditos con problemas de recuperación. Su monto se determina aplicando las Reglas para la Calificación de la Cartera Crediticia de las Instituciones de Banca Múltiple, mediante estudios en el comportamiento de pagos, calificación de los principales clientes y proyecciones de cobro realizadas por la administración.

Hasta el 19 de diciembre del 2007, la Empresa operaba y preparaba sus estados financieros con base en los criterios de contabilidad para las arrendadoras financieras en México establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Luego de su transformación a Sofom ENR, a partir del 20 de diciembre del 2007, la Empresa estaba obligada a preparar sus estados financieros de acuerdo con las Normas de Información Financiera ("NIF") emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C. ("CINIF"). A partir del 2009 la Empresa aplica los criterios contables propios de las Sofomes Reguladas. En estos criterios contables se prevé que la Estimación Preventiva para

Riesgos Crediticios se realice conforme a las Reglas para la Calificación de la Cartera Crediticia de las Instituciones de Banca Múltiple. Estos cambios, no obstante, no tienen un efecto significativo en los estados financieros de la Empresa.

En el ejercicio 2008, el saldo de las Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio fue de \$11,436. El saldo de esta cuenta se incrementó en los dos ejercicios siguientes, pasado a \$15,239 en el 2009, y a \$23,362 en el 2010.

iii. Falta de Liquidez de los acreditados

Los financiamientos de la empresa se otorgan después de haberse efectuado un análisis del solicitante y de su capacidad de pago. Esto no significa que el principal y los intereses puedan ser liquidados en los tiempos pactados, lo cual podría resultar en un incremento de la cartera vencida y una falta de liquidez de la empresa para cubrir sus compromisos de pago.

iv. Dependencia del Personal Directivo

La empresa ha conjuntado un grupo de profesionales con experiencia laboral en instituciones bancarias y en organizaciones auxiliares del crédito. No existe dependencia de alguno de ellos en el proceso de toma de decisiones, debido a que las facultades de cada uno de ellos están bien delimitadas por el Consejo de Administración. Asimismo, la Empresa cuenta con las políticas y procedimientos establecidos para cada uno de los departamentos de la misma.

Adicionalmente la empresa cuenta con comités que sesionan mensualmente, donde se revisan las operaciones, la funcionalidad de la Empresa, los lineamientos estratégicos, los objetivos y el desempeño general de la Empresa.

v. Pasivos con restricciones en la estructura financiera de la Empresa.

Los pasivos bursátiles de la empresa fueron emitidos con algunas restricciones establecidas por la calificadora de valores (Fitch México), las cuales debe cumplir la Empresa durante el plazo de cada una de las emisiones. El incumplimiento de alguna de estas restricciones podría disminuir el grado de la inversión de la Empresa, provocando dificultades en la renovación de los pasivos bursátiles.

Entre las restricciones así establecidas se encuentran límites en los siguientes rubros:

- Niveles de apalancamiento,
- Liquidez,
- Cobertura de deuda,
- Mantenimiento de capital contable y capital social,
- Índice de morosidad,
- Importe mínimo de cartera de crédito total,
- Nivel de eficiencia operativa.

Cabe señalar que, por más de 10 años, la Empresa ha participado en el mercado bursátil mediante Pagarés de Mediano Plazo y, en los últimos años, mediante

Certificados Bursátiles, cumpliendo con todas las restricciones de emisión y en los pagos de estos pasivos.

A la fecha se tienen líneas de crédito vigentes con importantes instituciones financieras del país, las cuales se utilizan para hacer frente al crecimiento de nuevos financiamientos. Asimismo, se cuenta con líneas vigentes por disponer para hacer frente nuestros compromisos de colocación.

3. Factores de Riesgo del Mercado

i. Mejores condiciones de crédito por parte de los competidores

Prevalece como un factor importante de riesgo el hecho de que nuevos intermediarios financieros participen activamente en el otorgamiento de crédito con condiciones competitivas que podrían tener como resultado que la Empresa perdiera una parte del mercado que ha logrado captar a lo largo de su historia. Los recientes cambios en la regulación del sector financiero, como los que prevén la existencia de las Sofomes, han generado y seguirán generando una mayor competencia en el sector. Existen además otros intermediarios financieros dedicados a actividades que compiten con las de esta Sociedad, intermediarios que podrían implementar diversas estrategias que resulten en una competencia más intensa en el futuro.

En caso de que los competidores de la Emisora ofrezcan en sus productos condiciones más favorables que las de esta Sociedad, podría suceder que un gran número de clientes realicen amortizaciones anticipadas. Con esto, la Empresa presentaría un menor volumen de cartera total vigente, lo que pudiera afectar el margen financiero de la misma.

La empresa ha diseñado e implementado las estrategias necesarias para mantener el nivel de cartera total vigente, basándose en la atención personalizada a nuestros clientes, en un mejor y más eficiente servicio, mayor rapidez e innovación y diversificación de nuestros productos.

ii. Participación en un mercado regional

Las operaciones de la empresa están concentradas en la zona norte del país, principalmente en los estados de Nuevo León, Tamaulipas y Coahuila, ubicándose el 80% del total de los clientes en esta zona. Si estas operaciones no marchan conforme a las planeaciones y estrategias diseñadas por la Empresa, esto podría tener un efecto significativo adverso sobre las operaciones, la situación financiera o los resultados de operación de la Empresa.

4. Factores de Riesgo de las Emisiones de Pagarés Financieros y de Certificados Bursátiles

i. Cambios en el Régimen Fiscal.

La Emisora no puede garantizar que el régimen fiscal aplicable a los certificados bursátiles que tiene emitidos permanezca sin modificaciones. De llegar a verificarse

estas modificaciones, podría afectarse el tratamiento fiscal de los intereses generados por dichos instrumentos, de las operaciones que se realicen con los mismos, de los propios tenedores de certificados, o de la emisora.

ii. Prelación en caso de Concurso Mercantil

Conforme a la Ley de Concursos Mercantiles, para el efecto de determinar la cuantía de las obligaciones de la Empresa a partir la sentencia que la llegare a declarar en concurso mercantil, las obligaciones que se contienen en los instrumentos de deuda emitidos por la Empresa denominadas en pesos deberán ser convertidas a Unidades de Inversión ("UDIS"), al valor que las UDIS tengan la fecha de declaración de concurso mercantil. En caso de que dichos instrumentos de deuda estuvieran denominados en UDIS, deberán mantenerse denominados en dichas unidades. Así mismo, las obligaciones de la Empresa (incluyendo sus obligaciones al amparo de los instrumentos de deuda por ella emitidos) denominadas en Pesos o UDIS que no tengan garantía real cesarán de devengar intereses a partir de la fecha de la declaración de concurso mercantil.

iii. Mercado Limitado para los Certificados Bursátiles y/o Pagarés Financieros

Actualmente no existe un mercado secundario activo con respecto a los instrumentos de deuda emitidos por la Empresa, y es posible que dicho mercado no se desarrolle. El precio al cual se negocien tales instrumentos puede estar sujeto a diversos factores, tales como el nivel de las tasas de interés en general, las condiciones de mercado de instrumentos similares, las condiciones macroeconómicas de México, el régimen fiscal aplicable y la situación financiera de la Empresa. En caso de que dicho mercado secundario no se desarrolle, la liquidez de los referidos instrumentos puede verse afectada negativamente y los tenedores podrán no estar en posibilidad de enajenar los instrumentos en el mercado, no recuperando así la totalidad o una parte del precio pagado inicialmente por ellos.

d) Otros Valores Inscritos en el RNV

Al 31 de diciembre del 2010 la Empresa cuenta con otros valores inscritos ante el RNV de los denominados Certificados Bursátiles, bajo las siguientes condiciones:

Monto: \$100,000 (miles de pesos)
Clave de pizarra: VALARRE 06
Fecha de emisión. 13 de enero de 2006
Fecha de vencimiento: 07 de enero de 2011
Valor nominal de los pagarés: \$100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.) cada uno.
Plazo: 5 años.

Monto: \$100,000 (miles de pesos)
Clave de pizarra: VALARRE 07
Fecha de emisión. 13 de abril de 2007
Fecha de vencimiento: 06 de abril de 2012

Valor nominal de los pagarés: \$100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.) cada uno.
Plazo: 5 años.

Monto: \$150,000 (miles de pesos)
Clave de pizarra: VALARRE 07-2
Fecha de emisión: 11 de diciembre de 2007
Fecha de vencimiento: 04 de diciembre de 2012
Valor nominal de los pagarés: \$100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.) cada uno.
Plazo: 5 años.

Monto: \$250,000 (miles de pesos)
Clave de pizarra: VALARRE 08
Fecha de emisión: 12 de septiembre de 2008
Fecha de vencimiento: 06 de septiembre de 2013
Valor nominal de los pagarés: \$100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.) cada uno.
Plazo: 5 años.

Monto: \$200,000 (miles de pesos)
Clave de pizarra: VALARRE 0111
Fecha de emisión: 23 de julio de 2010
Fecha de vencimiento: 24 de Junio de 2011
Valor nominal de los pagarés: \$100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.) cada uno.
Plazo: 1 año.

Al 31 de marzo de 2011 la Empresa cuenta con otros valores inscritos ante el RNV de los denominados Certificados Bursátiles, bajo las siguientes condiciones:

Monto: \$100,000 (miles de pesos)
Clave de pizarra: VALARRE 07
Fecha de emisión: 13 de abril de 2007
Fecha de vencimiento: 06 de abril de 2012
Valor nominal de los pagarés: \$100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.) cada uno.
Plazo: 5 años.

Monto: \$150,000 (miles de pesos)
Clave de pizarra: VALARRE 07-2
Fecha de emisión: 11 de diciembre de 2007
Fecha de vencimiento: 04 de diciembre de 2012
Valor nominal de los pagarés: \$100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.) cada uno.
Plazo: 5 años.

Monto: \$250,000 (miles de pesos)
Clave de pizarra: VALARRE 08
Fecha de emisión: 12 de septiembre de 2008
Fecha de vencimiento: 06 de septiembre de 2013
Valor nominal de los pagarés: \$100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.) cada uno.
Plazo: 5 años.

Certificados Bursátiles de Corto Plazo
Monto: \$200,000 (miles de pesos)
Clave de pizarra: VALARRE 0111
Fecha de emisión: 23 de julio de 2010
Fecha de vencimiento: 24 de Junio de 2011
Valor nominal de los pagarés: \$100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.) cada uno.
Plazo: 168 días

Con motivo de la fusión por absorción de Value Factoraje, la Empresa asumió pasivos bursátiles derivados de emisiones de estos instrumentos realizados por la fusionada al amparo de programas de certificados bursátiles de corto plazo. El monto de estos certificados, al 31 de diciembre del 2009, era de \$350 millones de pesos, con vencimientos durante el 2010. De estos certificados bursátiles, se pagaron \$150 millones de pesos en el mes de marzo del 2010, fecha en que concluía también el programa bajo el cual se emitieron. Existen certificados bursátiles de corto plazo por \$200 millones de pesos, emitidos originalmente por Value Factoraje. Mediante Oficio 153/3220/2010, de fecha 22 de marzo de 2010, la CNBV, tomo nota en el Registro Nacional de Valores de la fusión de la sociedad

En relación con los valores antes descritos, la empresa, en los términos de los artículos 33, 34, 50 y demás aplicables de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores* emitidas por la CNBV, tiene la obligación de entregar información financiera, económica, contable, administrativa y jurídica, de forma trimestral y anual, a la BMV y a la CNBV. Además, dichos emisores tienen la obligación de reportar aquellos eventos relevantes que lleguen a suceder.

La empresa ha entregado en forma completa y oportuna los reportes que la legislación les requiere sobre eventos relevantes e información periódica durante los últimos tres ejercicios.

e) Cambios significativos en los derechos de los valores inscritos en el RNV

Los valores que la Sociedad tiene inscritos en el Registro no han sufrido modificaciones en cuanto a los derechos inherentes a los mismos.

La Sociedad únicamente tiene inscritos Certificados Bursátiles, los cuales han mantenido sus condiciones originales.

f) Destino de los fondos

Los recursos provenientes de la colocación de los certificados bursátiles que la Sociedad tiene actualmente emitidos, se han destinado a operaciones de arrendamiento financiero, de arrendamiento puro, de factoraje financiero y de crédito propias de su giro.

g) Documentos de Carácter Público

La información contenida en este Prospecto y presentada ante la CNBV y a la BMV, podrá ser consultada en ésta última o ampliada por el Lic. Víctor Manuel González González, Director de la Empresa, en el teléfono (81)8153 9500, o directamente en el domicilio de la Empresa, ubicado en Avenida San Pedro 202, Colonia Del Valle, en San Pedro Garza García, N.L., CP 66220. También podrá ser ampliada vía correo electrónico: vgonzalez@value.com.mx, así como en la página de Internet de la Bolsa en www.bmv.com.mx.

Para más información consultar en Internet la página de la Empresa www.value.com.mx/arrendadora/arrendadora

h) Incumplimiento en el pago de pasivos bancarios, bursátiles o reestructuras de los mismos.

Value Arrendadora, S.A. de C.V., SOFOM, ENR no presenta por ningún motivo Incumplimiento en el tema de pago de pasivos bancarios ni pasivos bursátiles.

i) Operaciones registradas fuera de balance.

No manejamos ninguna operación fuera de balance que pueda afectar el desempeño de la empresa.

2) EL PROGRAMA

a) Características Del Programa

Descripción del Programa

El Programa a que se refiere el presente Prospecto permitirá la realización de una o varias emisiones de Certificados, bajo características de colocación independientes y diferentes. El precio de emisión, la fecha de emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de rendimientos aplicable y la forma de calcularla, así como la periodicidad de pago de los mismos, entre otras características, será acordados por Value Arrendadora y por el Intermediario Colocador, en el momento en que dicha oferta se vaya a llevar a cabo y se contendrán en el Suplemento respectivo. Los Certificados se denominarán en Pesos y/o en Unidades de Inversión (UDIS). Conforme al Programa, el Emisor podrá realizar una o varias emisiones de Certificados hasta por el monto total autorizado del Programa.

Asimismo, cada vez que se realice una nueva emisión de Certificados, serán preparados y publicados los suplementos correspondientes en los cuales se darán a conocer las características de cada emisión.

Monto Total Autorizado del Programa para Circular

La CNBV autorizó mediante Oficio No. 153/31144/2011 de fecha 08 de agosto de 2011, la inscripción de Certificados Bursátiles que emite Value Arrendadora al amparo de un Programa por un monto total de hasta \$300'000,000.00 (Trescientos millones de pesos 00/100 M.N.), o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIS).

Vigencia del Programa

La vigencia del Programa será de 2 años a partir de la fecha de autorización del Oficio.

Plazo de los Certificados

Cada emisión podrá tener un plazo mínimo de 3 años y máximo de 5 años. Y podrán efectuarse en una o varias emisiones, hasta por el monto autorizado del Programa, conforme se señale en el Suplemento respectivo.

Monto por Emisión

El monto de cada emisión será determinado individualmente sin más restricción que la de no exceder el monto total autorizado del Programa, menos el monto correspondiente a emisiones previas de Certificados dentro del mismo Programa.

Valor Nominal

El valor nominal de los Certificados será de \$100.00 (cien pesos 00/100), cada uno, o aquel que se determine en el Título de Emisión y Suplemento correspondiente.

Tasa de Rendimientos

Los Certificados podrán devengar intereses desde la fecha de su emisión y hasta su vencimiento. La tasa de rendimiento que devenguen los Certificados podrá ser fija o variable y el mecanismo para su determinación y cálculo (incluyendo el primer pago de intereses) se fijarán para cada emisión en particular y se indicarán en el Suplemento y Título correspondiente.

Fecha de Pago de Intereses

Los intereses devengados por los Certificados podrán ser pagaderos con la periodicidad que determinen de común acuerdo Value Arrendadora y el Intermediario Colocador para cada emisión.

Lugar y Forma de Pago de Intereses y Principal

Todos los pagos que deban hacerse conforme a los Certificados que se emitan al amparo del presente Programa, en un día que no sea Día Hábil, se efectuarán el Día Hábil siguiente. El importe principal de cada emisión, así como sus correspondientes intereses se pagarán el día de su vencimiento en el domicilio del Indeval, ubicado en paseo de la Reforma 255, 13º., Piso, Colonia Cuauhtémoc, 06500 México, D.F.

Fuente de Recursos para el Pago de los Títulos

El importe principal de cada emisión que se realice al amparo del Programa de Certificados Bursátiles, será pagado por el emisor con recursos provenientes del flujo normal de sus operaciones, derivadas de la operación de los contratos de arrendamiento financiero y arrendamiento puro.

Garantía

Quirografaria, es decir sin garantía específica.

Depositario

Los títulos representativos de los Certificados que documenten cada una de las emisiones se mantendrán en Indeval.

Posibles Adquirentes

Personas físicas o morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente.

Intermediario Colocador

Value Arrendadora designó a Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, como Intermediario Colocador para las emisiones que se realicen al amparo del Programa.

Representante Común de los Tenedores

Se designa a Casa de Bolsa Multiva, S.A. de C.V., para que actúe con ese carácter.

Régimen Fiscal

La tasa de retención aplicable respecto a los intereses pagados conforme a los Certificados Bursátiles, se encuentra sujeta (i) para las personas físicas y morales residentes en México para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 58, 160 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre La Renta vigente, y (ii) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 179, 195 y demás aplicables de la Ley del Impuesto sobre la Renta vigente. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la vigencia de cada una de las Emisiones. En caso de reformas o adiciones a la Ley del Impuesto sobre La Renta que afecten el régimen fiscal del tenedor de los Certificados Bursátiles, el Tenedor deberá ajustarse a dichas reformas o adiciones. Se recomienda a todos los inversionistas consultar en forma independiente a sus asesores fiscales respecto a los efectos de las disposiciones vigentes que pudieran ser aplicables a la adquisición, mantenimiento o venta de instrumentos de deuda como los Certificados Bursátiles, antes de realizar cualquier inversión en los mismos.

Suplementos

El precio, el valor nominal, la fecha de emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de rendimiento aplicable y la forma de calcularla (en su caso) y la periodicidad de pago de intereses, entre otras características de los Certificados de cada emisión serán acordados por el Emisor con el Intermediario Colocador en el momento de dicha emisión y se contendrán en el Suplemento al Prospecto respectivo.

b) Funciones del Representante Común

El Representante Común tendrá, entre otros, los siguientes derechos y obligaciones:

REPRESENTANTE COMUN: Se designa como Representante Común de Los Tenedores de los CERTIFICADOS BURSATILES a Casa de Bolsa Multiva, S.A. de C.V., quien a través de su representante suscribe el título, aceptando el cargo, a efecto de realizar los actos necesarios para salvaguardar los derechos de los inversionistas con fundamento en los Artículos 216 y 217 fracciones VIII, X y XII, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, por remisión expresa del Artículo 68 de la Ley del Mercado de Valores, y además, las que se le atribuyen enunciativamente y no limitativamente en el Título y en el presente Prospecto y en el Suplemento correspondiente. Entre dichas funciones se señalan las siguientes:

El Representante Común tiene, entre otros, los siguientes derechos y obligaciones:

- i. Incluir su firma autógrafa en los Certificados Bursátiles habiendo verificado que cumplan con las disposiciones legales aplicables.
- ii. Informar a la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, en su caso, respecto del pago de los CERTIFICADOS o del hecho que no serán cubiertos a su vencimiento, por lo menos con dos días de anticipación.
- iii. Comprobar los datos contenidos en el balance de la sociedad emisora que se formule para efectuar la emisión, de conformidad con los estados financieros dictaminados.
- iv. Vigilar el cumplimiento del destino de los fondos de la Emisión autorizado por la CNBV, conforme al Título correspondiente;
- v. Verificar que los Certificados Bursátiles cumplan con todas las disposiciones legales y, una vez hecho lo anterior, firmar como Representante Común el Título correspondiente;
- vi. Ejercer todas las acciones o derechos que al conjunto de Tenedores corresponda, por el pago del principal, intereses u otras cantidades;
- vii. Convocar y presidir la asamblea de Tenedores y ejecutar sus decisiones,
- viii. Asistir a las asambleas generales de accionistas del Emisor y recabar de los administradores, gerentes y funcionarios de la misma, todos los informes y datos que necesite para el ejercicio de sus atribuciones, incluyendo los relativos a la situación financiera del Emisor;
- ix. Otorgar en nombre del conjunto de los Tenedores, los documentos o contratos que con el Emisor deban celebrarse, previa instrucción de la asamblea de Tenedores;
- x. Calcular los intereses pagaderos respecto de los Certificados Bursátiles;
- xi. Calcular y publicar la tasa de interés pagadera conforme a los Certificados y/o amortización de principal correspondiente a los Certificados Bursátiles, en uno de los periódicos de mayor circulación a nivel nacional, así como informar a la CNBV, la BMV y el Indeval, sobre el pago de los intereses conforme al Título correspondiente;
- xii. Actuar como intermediario frente al Emisor, respecto de los Tenedores, para el pago a estos últimos de principal, intereses y cualesquiera otras sumas pagaderas respecto de los Certificados Bursátiles;

- xiii. Ejercer todas las funciones, facultades y obligaciones que señalen la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la Ley del Mercado de Valores y las circulares aplicables emitidas por la CNBV y los sanos usos y prácticas bursátiles; y
- xiv. En general, llevar a cabo los actos necesarios a fin de salvaguardar los derechos de los Tenedores.

Todos y cada uno de los actos que lleve a cabo el Representante Común en nombre o por cuenta de los Tenedores, en los términos del Título correspondiente o de la Legislación aplicable, serán obligatorios y se considerarán como aceptados por los Tenedores.

El Representante Común podrá ser removido por acuerdo de la Asamblea de Tenedores, en el entendido que dicha remoción solo tendrá efectos a partir de la fecha en que un Representante Común sucesor haya sido designado, haya aceptado el cargo y haya tomado posesión del mismo.

El Representante Común concluirá sus funciones en la fecha en que todos los Certificados Bursátiles sean pagados en su totalidad (incluyendo, para estos efectos, los intereses devengados y no pagados y las demás cantidades pagaderas).

El Representante Común en ningún momento estará obligado a erogar ningún tipo de gasto u honorario o cantidad alguna a cargo de su patrimonio para llevar a cabo todos los actos y funciones que puede o debe llevar a cabo.

c) Calificación

La calificación otorgada es la opinión de la Calificadora acerca del nivel de riesgo crediticio (capacidad e intención de pago oportuno) asociado con el Programa. La calificación es una valoración sobre la probabilidad de que los Tenedores reciban los pagos que les corresponden en las fechas determinadas para la realización de dichos pagos.

HR Ratings de México, S.A. de C.V., asignó la calificación crediticia de largo plazo "HR A". El análisis realizado por HR Ratings, incluye la evaluación de factores cualitativos y cuantitativos, así como la proyección de estados financieros bajo un escenario económico base y uno de estrés. La perspectiva de la calificación es estable.

La calificación de largo plazo "HR A" ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda y mantiene un bajo riesgo crediticio.

d) Destino de los Fondos

Los recursos netos que obtendrá el Emisor como consecuencia de cada una de las emisiones de Certificados Bursátiles, que serán aplicados en su totalidad para la amortización de la emisión VALARRE 00211.

e) Plan de Distribución

El Plan de Distribución del Intermediario Colocador será conforme a lo establecido en el Suplemento correspondiente por lo que la distribución de cada emisión será distinta y cada una de ellas contará con un plan de distribución en particular, dependiendo de lo que en su momento acuerden Value Arrendadora y el Intermediario Colocador, pero siempre bajo la premisa de tener acceso a una base de inversionistas diversificada que incluya clientes institucionales de largo plazo.

f) Intereses Moratorios

En caso de incumplimiento en el pago de principal de los Certificados Bursátiles, se causarán intereses moratorios sobre el principal Insoluto de los Certificados Bursátiles a una tasa igual a la Tasa de Interés Bruto Anual aplicable durante cada período en que ocurra y continúe el incumplimiento más 2 (dos) puntos porcentuales. Los intereses moratorios serán pagaderos a la vista desde la fecha en que tenga lugar el incumplimiento y hasta que la suma principal haya quedado íntegramente cubierta. La suma que se adeude por concepto de intereses moratorios deberá ser cubierta en las oficinas del Emisor ubicadas en Avenida San Pedro Sur No. 202, Col. Del Valle, 66220, Garza García, N.L., y en la misma moneda que la suma principal.

g) Gastos Relacionados con la Oferta

Los recursos netos estimados provenientes de cada colocación, así como una descripción general de los gastos relacionados con cada oferta serán indicados en el Suplemento correspondiente.

h) Estructura de Capital después de la Oferta

La estructura de pasivos y capital de la Compañía y el efecto generado en relación a cada emisión de Certificados Bursátiles serán descritos en el Suplemento correspondiente.

i) Nombres de Personas con Participación Relevante en el Programa

Las personas que tuvieron participación relevante en la asesoría y/o consultoría en relación al programa de los valores, y están involucrados en la evaluación legal o evaluación financiera del emisor, son las siguientes:

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Institución</u>
Emisor		
Victor González	Director General	Value Arrendadora, S.A. de C.V.
Jaime Alejandro de la Garza Martínez	Director Jurídico	Value Arrendadora, S.A. de C.V.
Vidal Romeo Casso Treviño	Gerente de Contabilidad	Value Arrendadora, S.A. de C.V.

**Intermediario
Colocador**

Alfonso Mejia Bual	Gerente de Financiamiento Corporativo	Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
--------------------	---------------------------------------	-------------------------------------

Auditor Externo

C.P. Jorge Valdez González	Auditor Externo	Pricewater House Coopers, S.C.
----------------------------	-----------------	--------------------------------

Auditor Externo

C.P. Fernando Batiza Velasco	Auditor Externo	KPMG Cárdenas Dosal, S.C.
------------------------------	-----------------	---------------------------

**Abogado
Externo**

Luis Donaldo Colosio Riojas	Abogado Externo Abogado Socio	Basave, Colosio, Sánchez Abogados, S.C.
-----------------------------	----------------------------------	---

**Calificadora
de Valores**

Félix Boni	Director de Análisis	HR Ratings México, S.A. de C.V.
------------	----------------------	---------------------------------

Relaciones con Inversionistas

La persona encargada de las relaciones con los inversionistas de la emisora es el Lic. Víctor Manuel González González, Director General, quien podrá ser encontrado en el teléfono 01 (81) 81-53-95-00

3) LA EMISORA

a) Historia y Desarrollo de la Emisora

i. Denominación Social y Nombre Comercial.

La Sociedad se denomina Value Arrendadora, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad no Regulada, Value Grupo Financiero. El nombre comercial que utiliza la Empresa es el mismo que su denominación social.

ii. Constitución.

La Empresa fue constituida originalmente como Organización Auxiliar del Crédito y bajo la denominación de “Fina Arrenda”, S.A. de C.V., mediante escritura pública número 229, de fecha 21 de junio de 1991, pasada ante la fe del Licenciado Sergio Elías Gutiérrez Salazar, notario público 104, con ejercicio en Monterrey, N.L., documento cuyo primer testimonio se inscribió bajo el número 2238, folio 61, volumen 360, Libro 3 Segundo Auxiliar Escrituras de Sociedades Mercantiles, Sección de Comercio, con fecha 20 de agosto de 1991, en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de Monterrey, N.L.

La duración de la Empresa será indefinida, de acuerdo con lo establecido en los estatutos sociales.

iii. Dirección de sus principales oficinas y teléfonos

Ave. San Pedro No. 202 Sur, esquina con Río Volga en la Colonia del Valle en San Pedro Garza García, Nuevo León, C.P. 66220. Con número telefónico (81) 81-53-95-00 y Fax (81) 81-53-95-05.

i. Antecedentes y Trayectoria de la Empresa

En mayo de 1991, se constituyó Fina Arrenda, S.A. de C.V., Organización Auxiliar del Crédito, mediante escritura pública número 229, de fecha 21 de junio de 1991, pasada ante la fe del Lic. Sergio Elías Gutiérrez Salazar, notario público 104, con ejercicio en la ciudad de Monterrey, Nuevo León, documento cuyo primer testimonio se inscribió bajo el número 2238, folio 61, volumen 360, Libro 3 Segundo Auxiliar Escrituras de Sociedades Mercantiles, Sección Comercio del 20 de agosto de 1991, en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de Monterrey, N.L.

El 8 de junio de 1992, con la adquisición de Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, el Grupo Financiero Fina Value quedó constituido con las siguientes entidades financieras: Value S.A. de C.V., Casa de Bolsa; Fina Factor S.A. de C.V.; Fina Arrenda S.A. de C.V.; Fianzas Fina S.A. de C.V. y una empresa prestadora de servicios denominada Fina Consultores S.A. de C.V.

A finales de 1993, el grupo fue capitalizado con un monto de \$112,000 y el número de accionistas se incrementó, pasando de 40 a 140. Todo esto motivó la entrada de un nuevo equipo de trabajo enfocado a impulsar el crecimiento y la rentabilidad del grupo y de sus subsidiarias.

El 29 de mayo del 2000, los accionistas de Value Grupo Financiero acordaron modificar la denominación de las sociedades pertenecientes al grupo por las denominaciones actuales, eliminando de sus denominaciones la palabra "Fina", y sustituyéndola por la palabra "Value". Las actuales denominaciones de las entidades financieras subsidiarias y de la empresa de servicios del grupo financiero son Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa; Value Arrendadora, S.A. de C.V.; y Value Consultores, S.A. de C.V.

El 18 de julio del 2006 se publicó en el Diario Oficial de la Federación el Decreto por el que se reforman, derogan y adicionan diversas disposiciones de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ley de Instituciones de Crédito, Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, Ley Federal de Instituciones de Fianzas, Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, Ley de Ahorro y Crédito Popular, Ley de Inversión Extranjera, Ley del Impuesto sobre la Renta, Ley del Impuesto al Valor Agregado y del Código Fiscal de la Federación (el "Decreto"). Por este decreto, entre otras cosas, las operaciones de arrendamiento financiero y de factoraje financiero pasaron a ser reguladas por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito ("LGTOC") , pudiendo ser realizadas sin necesidad de autorización por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ("SHCP"). Estas actividades, podrán ser realizadas, junto con las de otorgamiento de crédito de manera habitual y profesional, a través de la figura jurídica conocida como "Sociedad Financiera de Objeto Múltiple", figura que se encuentra regulada en los artículos 87-B al 87-Ñ de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito ("LGOAAC").

Con base en esta reglamentación, el 29 de noviembre del 2007, la asamblea general extraordinaria de accionistas de la sociedad acordó su transformación de organización auxiliar del crédito, bajo la modalidad de arrendadora financiera, en Sofom ENR. El acta correspondiente se protocolizó mediante la escritura pública número 1033, de fecha 30 de noviembre del 2007, pasada ante la fe del Lic. Rafael Salvador Garza Zambrano, Notario Público 137, con ejercicio en el Primer Distrito Registral en el Estado de Nuevo León, cuyo primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de Monterrey, N.L. bajo el folio mercantil No. 36701*9 de fecha 20 de diciembre del 2007.

El 14 de enero del 2010, las asambleas generales extraordinarias de accionistas de Value Arrendadora y de Value Factoraje acordaron la fusión de ambas sociedades, fusión en la que Value Arrendadora tiene el carácter de sociedad fusionante o que subsiste, y Value Factoraje el carácter de sociedad fusionada o que se extingue. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público otorgó la autorización para esta fusión a que se refiere el artículo 10 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras con fecha 02 de febrero del 2010. La protocolización de los acuerdos de fusión y la autorización antes mencionada se formalizó mediante escritura pública número 1776, de fecha 15 de enero del 2010, pasada ante la fe del Licenciado Rafael Salvador Garza Zambrano, Notario Público 137, con ejercicio en el Primer Distrito Registral en el Estado de Nuevo León, documento cuyo primer testimonio se inscribió bajo los Folios Mercantiles Electrónicos números 36701-9 y 31075-9, con fecha 25 de febrero del 2010, fecha a partir de la cual, en los términos de lo previsto

por la fracción IV del artículo 10 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, surte efectos esta fusión.

Eventos históricos relevantes

Entre 2004 y 2010 la Empresa se mantuvo enfocándose a incrementar su capital contable, el cual, al 31 de diciembre del 2010, es de \$885,219. Dentro de este monto se incluyen un capital social pagado de \$304,610; aportaciones para futuros aumentos de capital por \$126,103; reservas de capital por \$39,042; resultados de ejercicios anteriores de \$305,409 y resultado neto del ejercicio de \$110,055.

Independientemente del capital ganado, es importante destacar las aportaciones de capital y aportaciones para futuros aumentos de capital que la Empresa recibió de sus accionistas entre 1997 y 2005, por un monto, en pesos nominales, de \$156,869. De estos incrementos de capital, sobresalen las aportaciones para futuros aumentos de capital que, por un monto de \$100,000, se hicieron en septiembre del 2005, con la finalidad de financiar nuevos proyectos, fortalecer la estructura financiera de la Sociedad y lograr así los objetivos de crecimiento previamente trazados.

Cabe destacar que durante el mes de septiembre de 2005 los socios y accionistas realizaron aportaciones para futuros aumentos de capital por \$100,000 valor nominal con el objetivo de financiar los nuevos proyectos y dar mayor fortalecimiento a la estructura financiera de la Empresa para lograr así los objetivos de crecimiento previamente trazados.

El 20 de diciembre del 2007 surtieron efectos legales los acuerdos de la asamblea general extraordinaria de accionistas del 29 de noviembre del 2007, por los que se decidió transformar a la sociedad de organización auxiliar del crédito, bajo la modalidad de arrendadora financiera en Sofom ENR, modificándose como consecuencia de ello diversas disposiciones de los estatutos sociales. Con esta transformación se amplía el catálogo de actividades que la sociedad puede llevar a cabo, siendo su principal objeto social la realización, de manera habitual y profesional, de operaciones de arrendamiento financiero, factoraje financiero y crédito.

Con la fusión de Value Factoraje a que se hizo referencia párrafos más arriba, el capital contable de la Emisora quedó en \$767,458, y el capital social pagado en \$304,610. Con esta fusión se fortalece la estructura financiera de la Empresa, y se unifica y simplifica la administración y control de las sociedades que se fusionan, luego de la transformación de Value Arrendadora y de Value Factoraje de organizaciones auxiliares del crédito (arrendadora financiera y empresa de factoraje financiero, respectivamente) en sociedades financieras de objeto múltiple, entidades no reguladas.

Cambios en la Administración

La actividad primordial de la empresa durante los últimos años ha sido la realización de contratos de arrendamiento financiero y de arrendamiento puro. A partir del crecimiento del sector inmobiliario en el país, en el año 2005 incorporamos a

nuestros servicios el financiamiento inmobiliario mediante contratos de arrendamiento financiero.

El arrendamiento puro ha mantenido una constante participación dentro de la cartera total vigente de la Sociedad, presentando un saldo al cierre del 2008 de \$386,171; de \$207,042 al cierre del 2009, y de \$164,036 al cierre del 2010.

La empresa se ha mantenido en los últimos años activa en el financiamiento automotriz multimarca, adicionalmente al financiamiento para (PYMES) Pequeñas y Medianas Empresas, mediante diferentes productos financieros (arrendamiento puro y financiero, crédito automotriz, crédito empresarial, crédito de liquidez, y factoraje), lo que la ha llevado a especializarse en sus productos y servicios y a incrementar su participación en el mercado.

Actualmente, el objetivo es dar un impulso a las operaciones de arrendamiento, crédito y factoraje para posibilitar el crecimiento de la Sociedad.

En el desempeño de su actividad, la Empresa pretende:

- Mantener un servicio personalizado y especializado a sus clientes, para que éste sea mejor y más eficiente.
- Garantizar la rentabilidad de cada operación de financiamiento en función del grado de riesgo del cliente, del fondeo esperado, del plazo y la moneda de la operación.
- Ofrecer productos financieros diversos que satisfagan las necesidades de las personas físicas y morales, principalmente en el equipamiento de sus empresas y en la adquisición de equipo de transporte;
- Ofrecer productos financieros ágiles enfocados a la adquisición de bienes muebles e inmuebles de personas morales en el sector de pequeñas y medianas de empresas.
- Desarrollar e implementar sistemas de información que faciliten la atención y operación de los productos ofrecidos.
- Mejora continua de los tiempos de atención y respuesta de las solicitudes de crédito por parte de sus clientes.

La empresa ofrece adicionalmente a sus clientes personas físicas un seguro de vida. Con este seguro, en caso de fallecimiento del titular del contrato, se cubre el adeudo total que haya tenido el cliente a la fecha del fallecimiento, reduciendo riesgos en la cobranza.

Además, entre el 2006 y el 2009 se implementaron los procesos generales del Sistema Integral de Administración de Arrendamiento Financiero y Crédito

(SIAAFC), plataforma bajo la cual se realizan y registran las operaciones que la Empresa realiza. Este es un sistema integrador que permite llevar la administración de las diferentes áreas que participan en las operaciones. Con el SIAAFC se mantiene en una plataforma de consulta de clientes y de prospectos entre las áreas de crédito y promoción. Cuando se autoriza el crédito se procede a su alta por medio de la mesa de control operativo, donde se abre una cuenta y se registra automáticamente en contabilidad en línea. Este sistema nos permite mantener un mayor control en todos los procesos operativos. Se realizan en forma automática la aplicación de las pólizas contables y los registros de cada aplicación y afectación a las diferentes cuentas de registro y se transmite los resultados de la información entre las áreas.

Principales Inversiones

Las inversiones realizadas por los accionistas de la Empresa se han dirigido a incrementar su capital social y a absorber las pérdidas de los ejercicios anteriores para mantener una sana estructura financiera. No se han hecho inversiones en otras empresas ni se han presentado procedimientos judiciales, administrativos o arbitrales que hayan tenido un efecto significativo sobre la situación financiera de la Sociedad.

Las inversiones realizadas por la Empresa se han dirigido al incremento de la Cartera de Crédito, Neto, rubro que presenta un saldo total neto de \$717,897 en el 2008, de \$724,302 en el 2009 y de \$755,479 en el 2010.

Las inversiones realizadas por la Empresa en bienes otorgados en arrendamiento puro se presentan en Inmuebles, Mobiliario y Equipo (neto), rubro que presenta un saldo de \$386,171 en el 2008, de \$207,042 en el 2009, y de \$164,036 en el 2010.

b) Descripción del Negocio

i. Actividad Principal.

La actividad principal de la Empresa es la celebración de contratos de arrendamiento financiero, arrendamiento puro, con personas físicas y morales, denominadas arrendatarios. A partir del 2008, ya como Sofom ENR, se adicionaron los contratos de apertura de crédito simple y de crédito en cuenta corriente, así como operaciones de factoraje financiero.

Mediante el contrato de arrendamiento financiero la empresa otorga a los arrendatarios el uso o goce temporal de un bien tangible, y éstos se comprometen a cubrir por ello una contraprestación global en pagos parciales y periódicos, que comprenden una parte del valor de adquisición de los bienes y las cargas financieras. El arrendatario adquiere el derecho de utilizar los bienes en su beneficio, cubriéndose con los pagos parciales el costo o valor de adquisición de los bienes arrendados, el costo del capital, los gastos de operación y el margen de utilidad que deberá de obtener la Sociedad.

En el arrendamiento financiero al final del plazo pactado y una vez cubierta la contraprestación global, el arrendatario se convierte en el dueño del bien arrendado mediante un pago simbólico, ya que hasta antes de ese momento el propietario legal del activo es la arrendadora financiera.

La Empresa tiene la opción de celebrar contratos de arrendamiento puro, el cual es un producto adicional que la Empresa ofrece en el mercado, para otorgar el uso y goce temporal de un bien a un plazo determinado, a cambio del cual el arrendatario se obliga a pagar una renta. Al término del contrato el bien arrendado se entrega a la arrendadora o se vende al arrendatario a valor comercial.

Mediante el contrato de crédito, la Empresa pone a disposición del acreditado determinada cantidad de dinero, para que éste haga uso de la misma en la forma, términos y condiciones que se pacten en el contrato y hasta por el monto del crédito pactado, obligándose del acreditado a pagar adicionalmente intereses sobre las cantidades de que disponga. El acreditado dispone del crédito mediante la suscripción y entrega de pagarés a favor de la Empresa, en el entendido de que el monto del mismo puede o no restituirse por las amortizaciones que el acreditado haga de las sumas dispuestas, según se trate, respectivamente de contratos de apertura de crédito en cuenta corriente o de contratos de apertura de crédito simple.

Por medio del factoraje financiero, la Empresa conviene con el factorado en adquirir los derechos de crédito no vencidos y pendientes de pago que tenga éste último a su favor por un precio determinado o determinable, en moneda nacional o extranjera, y que se encuentren documentados en facturas, contrarrecibos, títulos de crédito y cualquier otro documento, que acredite la existencia de dichos derechos de crédito. La transmisión de los derechos de crédito y la entrega de los documentos que acrediten su existencia se efectúa mediante la celebración de contratos denominados indistintamente como “contratos de factoraje financiero” o como “contratos de cesión de derechos”.

La Empresa realiza visitas y capacitación constantes a las agencias automotrices afiliadas. Actualmente suman más de 28 en la zona norte del país y se cuenta con los medios electrónicos para que estos afiliados puedan promover las alternativas de arrendamiento financiero, arrendamiento puro y crédito. Además de esto, se realizan estudios y análisis de crédito para recomendar la viabilidad y el plazo óptimo de arrendamiento, así como trámites para la autorización de líneas de crédito.

Los bienes que la empresa puede financiar son: equipo de transporte, maquinaria y equipo, bienes inmuebles, equipo de cómputo, mobiliario y equipo. Actualmente más del 75.0% de la cartera vigente esta representada por equipo de transporte, principalmente automóviles y camiones.

Los principales proveedores de la Empresa son los distribuidores de automóviles en toda la República Mexicana, siendo los de mayor importancia los localizados en la zona norte del país, no existiendo dependencia con ninguno de ellos.

Principales Servicios y sus Características

- **Sector Automotriz:**

La Empresa otorga arrendamiento financiero, arrendamiento puro o crédito a personas morales o físicas que desean adquirir equipo de transporte nuevo o usado de cualquier marca mediante un esquema variado de alternativas de financiamiento que buscan cubrir todas las necesidades del cliente.

- **Sector Industrial:**

La Empresa otorga arrendamiento financiero a personas morales o físicas que desean adquirir Inmuebles, maquinaria y equipos nuevos o usados de cualquier marca mediante un esquema variado de alternativas de financiamiento con recursos propios de la Arrendadora y/o de Instituciones de fomento (Nafin, Fira, Bancomext).

- **Sector Comercial:**

La Empresa otorga arrendamiento financiero a personas morales o físicas que desean adquirir Inmuebles y Equipamiento para uso comercial nuevos o usados mediante un esquema variado de alternativas de financiamiento con recursos propios de la Arrendadora y/o de Instituciones de fomento (Nafin, Fira, Bancomext).

Arrendamiento financiero

Es un contrato por medio del cual la Empresa se obliga a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona física o moral, obligándose ésta a pagar una suma de dinero determinada que cubra el valor de adquisición de los bienes más las cargas financieras y adoptar al vencimiento alguna de las opciones terminales.

Los plazos a financiar que otorga la empresa son: en equipo de transporte, de 12 a 48 meses, en maquinaria de 12 a 60 meses, para inmuebles de 12 a 84 meses y mobiliario y equipo de oficina de 12 a 18 meses.

Características del arrendamiento financiero:

- Financiamiento hasta del 90% del bien arrendado.- La arrendadora cobra un pago inicial de capital, una renta en depósito y una comisión de apertura.
- Financiamiento de vehículos nuevos mediante arrendamiento financiero.- Se requiere un pago mínimo a capital, el cual se determina por la capacidad de pago del acreditado. El IVA del valor de adquisición del vehículo se paga en forma mensual, conforme se realizan las amortizaciones de dicho valor, lo que reduce el pago mensual liberando el flujo de efectivo del arrendatario.
- Financiamiento de vehículos seminuevos mediante arrendamiento financiero.- Se ofrecen plazos hasta de 36 meses. Aplica sobre vehículos de 4 años de antigüedad o menos. Se requiere un pago inicial mayor al 25%.

- **Financiamiento de inmuebles mediante arrendamiento financiero (edificios, terrenos, casa habitación, locales comerciales, bodegas industriales, terrenos habitacionales).**- Se requiere un pago inicial a capital que se determina por la capacidad de pago del arrendatario. El IVA del valor de adquisición de los bienes (en caso de haber construcciones) se paga en forma mensual, conforme se realizan las amortizaciones de dicho valor, lo que reduce el pago mensual, liberando el flujo de efectivo del arrendatario. La empresa adquiere los inmuebles mediante contratos de compraventa en escritura pública, y luego transmite su propiedad a los arrendatarios en ejercicio de la opción de compra que a éstos corresponde.
- **Se protege el flujo de efectivo de las empresas.**- El cliente no tendrá que utilizar su flujo de operación diaria para la compra de un activo fijo.
- **Se obtienen importantes descuentos por pago de contado al adquirir los bienes.**- Al contar el cliente con una línea de crédito, éste tendrá la opción de negociar con el proveedor el mejor precio de contado.
- **Mayor rapidez en el otorgamiento de líneas de crédito.**- La arrendadora cuenta con una estructura de créditos ágil, la cual autoriza operaciones en un plazo no mayor a 48 horas.

- **Operaciones de menudeo**

Las operaciones con personas físicas o morales por montos de hasta \$500 se consideran operaciones de menudeo. Para el financiamiento se toma como base la tasa TIIE más un diferencial sobre la misma. Este tipo de operaciones son autorizadas por el comité interno de la empresa el cual esta conformado por el Director General, el Subdirector de Promoción y el Gerente de Crédito.

- **Operaciones empresariales**

Las operaciones por montos que van entre los \$500 y \$1,200 se consideran operaciones empresariales. Para el financiamiento se toma como base la tasa TIIE más un diferencial sobre la misma. Este tipo de operaciones son autorizadas por el comité de directores el cual esta conformado por cuatro directores de Value Grupo Financiero S.A.B. de C.V.

- **Operaciones corporativas**

Las operaciones por montos mayores a los \$1,200 se consideran operaciones corporativas. Para el financiamiento se toma como base la tasa TIIE más un diferencial sobre la misma. Este tipo de operaciones son autorizadas por el comité de crédito de consejo conformado por cinco consejeros.

Los ingresos por intereses generados por el arrendamiento financiero representa un 18.76% del total de los ingresos al 31 de diciembre de 2010, un 34.89% al 2009 y un 38.49% al cierre del 2008.

Arrendamiento puro

Es un producto adicional que la empresa ofrece en el mercado para otorgar el uso y goce temporal de un bien a un plazo determinado, a cambio del cual el arrendatario se obliga a pagar una renta.

Para el financiamiento de vehículos nuevos y equipo de cómputo mediante arrendamiento puro, se requiere el depósito de una renta y el pago de comisión de apertura. El cliente disfruta del uso y goce temporal del vehículo durante el plazo establecido en el contrato, pagando rentas periódicas por su uso.

Características del arrendamiento puro:

- El pago efectuado mensualmente como renta se considera como un gasto de operación.
- El cliente puede optar por refinanciar el valor de la unidad y conservar el vehículo.
- El bien dado en arrendamiento puro no se considera como activo fijo del cliente, por lo que no podrá realizar la depreciación correspondiente.
- El cliente no registra el contrato como una obligación en su pasivo.

Durante el 2009, la Emisora, como Sofom ENR, comenzó a celebrar también operaciones de crédito simple, de crédito en cuenta corriente y de factoraje financiero. Estas operaciones se realizan con empresas, principalmente para el financiamiento de capital de trabajo. Las operaciones cuentan con garantía real, mediante hipoteca y/o prenda.

Los ingresos por intereses generados por el arrendamiento puro representa un 66.82% del total de los ingresos al 31 de diciembre de 2010, un 59.53% al 2009 y un 59.03% al cierre del 2008.

Crédito automotriz

Los ingresos por intereses generados por crédito automotriz representa un 14.42% del total de los ingresos al 31 de diciembre de 2010, un 5.59% al 2009 y un 2.47% al cierre del 2008.

ii. Canales de Distribución

Los principales canales de distribución utilizados por la Empresa para la promoción de sus servicios son los siguientes:

- **Agencias afiliadas:**

Actualmente, la empresa tiene acuerdos comerciales establecidos con las principales agencias líderes de la zona norte del País, las cuales distribuyen las siguientes marcas de vehículos: Ford, Chrysler, Chevrolet, VW, Nissan, Toyota, Honda, Audi, Mercedes Benz, Seat y BMW.

- **Plan de venta, promotores del grupo financiero:**

La Empresa cuenta con la sinergia de negocios del grupo financiero, el cual por medio de los promotores de la Casa de Bolsa canalizan operaciones hacia la arrendadora.

- **Plan de ventas promoción directa funcionarios de la Empresa:**

La Empresa cuenta con un equipo de promoción interno el cual ofrece un servicio personalizado y directo, hacia una cartera de clientes con más de 8 años de experiencia crediticia y la promoción continua de clientes potenciales.

La Empresa realiza su operación y administración a través de las áreas de promoción, crédito, jurídico, contabilidad y cobranza.

Área de Promoción

Dentro del proceso total del arrendamiento, la principal actividad la realiza el área de promoción. La Empresa busca proveer de servicios y recursos financieros a sus clientes, otorgar un servicio de calidad y lograr una óptima promoción.

Los clientes a los que se encuentra dirigida la estrategia de promoción son:

- Personas morales
- Personas físicas
- Personas físicas con actividad empresarial.

La fuerza de promoción está compuesta por su propio personal (Director General, Subdirector de Promoción y Ejecutivos de Cuenta).

El procedimiento para el trámite de una línea de arrendamiento o de crédito tiene las siguientes etapas: (i) se explica al cliente el concepto de arrendamiento financiero, de arrendamiento puro y de crédito, así como sus características; (ii) se conoce al cliente en cuanto a su industria, giro, planes futuros, proveedores, clientes, etc.; (iii) con base en ello, se identifican las necesidades de financiamiento; (iv) se presenta al cliente una cotización de acuerdo al monto y plazo solicitado; (v) el cliente presenta una solicitud de arrendamiento financiero, de arrendamiento puro o de crédito, acompañada de información financiera, legal y fiscal; (v) se realiza un análisis previo de la solicitud por el área de promoción; y (vi) se envía al área de créditos para su autorización o rechazo.

iii. Patentes, Licencias, Marcas y Otros Conceptos

Para operar como arrendadora financiera, y en los términos de la LGOAAC, la Emisora contaba con la autorización que le fuera otorgada por la SHCP mediante Oficio 102-E-366-DGSV-II-B-a-2504 EXP.723.1/309793, de fecha 27 de mayo de 1991, modificada por última vez mediante diverso No. 366-I/A/309, de fecha 25 de noviembre del 2004.

En virtud de la transformación de la empresa en Sofom ENR, mediante Oficio UBVA/026/2008 emitido por la Unidad de Banca, Valores y Ahorro de la SHCP con fecha 10 de marzo del 2008, y en los términos previstos en los artículos transitorios del Decreto por el que se reforman, derogan y adicionan diversas disposiciones de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ley de Instituciones de Crédito, Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, Ley Federal de Instituciones de Fianzas, Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, Ley de Ahorro y Crédito Popular, Ley de Inversión Extranjera, Ley del Impuesto sobre la Renta, Ley del Impuesto al Valor Agregado y del Código Fiscal de la Federación la autorización antes mencionada para operar como arrendadora financiera ha quedado sin efectos, por lo que, en lo sucesivo las operaciones de arrendamiento financiero, factoraje financiero y de crédito que realice la emisora se sujetarán a las disposiciones aplicables de la LGTOC.

No existen patentes, licencias, marcas, franquicias, contratos industriales o comerciales o de servicios financieros que sean importantes para el desarrollo del negocio de la Empresa.

La Empresa tiene celebrado un contrato de prestación de servicios profesionales con Value Consultores, S.A. de C.V., Por este contrato la Sociedad recibe por parte de Value Consultores todos los servicios necesarios para su funcionamiento, como sucede con otras subsidiarias de la agrupación financiera de la que forma parte. Las cantidades a pagar mensualmente varían en función del número de horas que se calcula que cada una de las subsidiarias antes mencionadas recibió del personal de la prestadora de servicios.

La Sociedad tiene autorizada una línea de crédito por un monto de \$300,000 por Nacional Financiera, S.N.C. ("Nafin"). Al 31 de diciembre del 2010, dicha línea presentó un saldo de \$155,962. Al 31 de Marzo de 2011 presentó un saldo de \$135,028.

Las disposiciones de la línea de crédito van dirigidas principalmente al financiamiento de equipo de transporte y crédito para pequeñas y medianas empresa de la zona norte del país.

La Sociedad tiene autorizada una línea de crédito por \$60,000 con Banco Nacional del Comercio Exterior, S.N.C. ("Bancomext") cuyo saldo al 31 de diciembre del 2010 fue de \$2,910. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$2,203.

La Empresa tiene autorizada una línea de crédito por \$40,000 con Banco del Bajío, S.A., misma que presenta un saldo de \$13,538 al 31 de diciembre del 2009. Al 31 de diciembre de 2010 presentó un saldo de \$387. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$0.

La Empresa tiene autorizada una línea de crédito por \$100,000 con HSBC México, S.A., cuyo saldo al 31 de diciembre de 2009 fue de 25,288. Al 31 de diciembre de 2010 fue de \$5,101. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$2,549.

La Empresa tiene autorizada una línea de crédito por \$ 100,000 con BBVA Bancomer, S.A. El saldo de esta línea al 31 de diciembre del 2010 es de \$19,560. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$16,690.

iv. Principales Clientes

La empresa tiene una política de diversificación de riesgos. Aún cuando como Sofom ENR no le resulten aplicables, la empresa cuida estrictamente no sobrepasar el importe máximo de responsabilidades por deudor de acuerdo a lo establecido en las disposiciones de las *Reglas Básicas de Operación referidas al índice de capitalización del sistema Bancario*. La sociedad está orientada a financiar a empresas pequeñas, medianas y en algunos casos a empresas grandes y grupos corporativos, a municipios y gobiernos. Debido a la política de diversificación de riesgos, no existe dependencia con ninguno de los clientes de la cartera total.

**Principales clientes de cartera vigente de arrendamiento financiero
al 31 de diciembre de 2010
(cifras en miles de pesos)**

NombreMonto	Capital
Impulsora Mexicana del Comercio y Construcción, S.A. de C.V.	\$ 119,745
Foja Ingenieros Constructores, S.A. de C.V.	54,974
Eudelio Garza Mercado	36,500
Secretaría de Finanzas del Gobierno del Edo. de Coahuila	27,048
Gevi Inmobiliaria, S.A. de C.V.	15,275
Universidad Autónoma de Nuevo León	14,691
Desarrollo Tecnológico de Máquinas, S.A. de C.V.	13,947
Angel Luis de Vecchi Armella	12,444
American Book Store, S.A. de C.V.	10,500
Inmobiliaria HTQ, S.A. de C.V.	10,000
Vex Asesores Corporativos, S.A. de C.V.	10,000
Promotora Pyxis, S.A. de C.V.	8,625
Gases Rodríguez del Noreste, S.A. de C.V.	8,374
Mercantil Distribuidora, S.A. de C.V.	7,799
Francisco Barrera Cumming	6,746
Gbox, S.A. de C.V.	5,872
Desarrolladora y Urbanizadora LS, S.A. de C.V.	<u>5,000</u>
Subtotal:	\$367,540
Saldo del resto de los acreditados:	<u>402,901</u>
Total cartera de crédito:	\$770,441
(+) Cartera de Arrendamiento Puro: (1)	<u>164,036</u>
CARTERA DE CRÉDITO TOTAL VIGENTE:	\$934,477
(+) Cartera Vencida Neta:	<u>-14,962</u>
CARTERA DE CRÉDITO TOTAL:	<u>\$919,515</u>

Número de clientes en Cartera de Crédito, Neto*
al 31 de diciembre del 2010
(cifras expresadas en miles de pesos)

RANGO (miles)	MONTO	%	No CLIENTES	%
De 1 a 100	54,610	7.23%	541	45.54%
De 101 a 500	202,736	26.84%	498	41.92%
De 501 o más	498,133	65.93%	149	12.54%
Cartera Total	755,479	100.0%	1,188	100%

* Cartera de crédito, neto (incluye arrendamiento financiero y crédito vigente y vencido neto)

Número de clientes en Cartera de Crédito, Neto*
al 31 de marzo del 2011
(cifras expresadas en miles de pesos)

RANGO (miles)	MONTO	%	No CLIENTES	%
De 1 a 100	40,479	5.71%	541	46.92%
De 101 a 500	197,536	27.86%	480	41.63%
De 501 o más	471,048	66.43%	132	11.45%
Cartera Total	709,063	100.0%	1,153	100%

* Cartera de crédito, neto (incluye arrendamiento financiero y crédito vigente y vencido neto)

Distribución de la Cartera de Crédito, Neto por
Tipo de Equipo y Cartera Vencida Neta
al 31 de diciembre de 2010
(Cifras expresadas en miles de pesos)

DESCRIPCIÓN	Financiero-Crédito	A. Puro	%	Vencida Neta
Equipo de Transporte	325,443	147,239	51.41	-14,962
Inmuebles	268,195	0	29.17	
Equipo de Computo	36,819	0	4.00	
Equipo Industrial	121,702	16,797	15.06	
Eq. Comercial y Oficina	3,320	0	0.36	
Total	755,479	164,036	100.00	-14,962

**Distribución de la Cartera de Crédito, Neto por
Tipo de Equipo y Cartera Vencida Neta
al 31 de marzo de 2011
(Cifras expresadas en miles de pesos)**

DESCRIPCIÓN	Financiero-Crédito	A. Puro	%	Vencida Neta
Equipo de Transporte	314,630	158,627	53.71	(14,484)
Inmuebles	249,340	0	28.28	
Equipo de Computo	36,189	0	4.11	
Equipo Industrial	105,586	13,514	13.52	
Eq. Comercial y Oficina	3,318	0	0.38	
Total	709,063	172,141	100.00	(14,484)

v. Legislación Aplicable y Situación Tributaria

Como se vio en el punto I, Información general, inciso c) Factores de riesgo, número 2 Factores de riesgo relacionados con la Empresa, subinciso v Revocación de la autorización para operar como arrendadora financiera, el 18 de julio del 2006 se publicó en el Diario Oficial de la Federación un decreto de reformas a diversos ordenamientos legales, entre los que se encuentran la LGTOC y la LGOAAC. Estas reformas obedecen a la desregularización de la operación de arrendamiento financiero, que pasa de ser una actividad reservada a las empresas arrendadoras financieras autorizadas por la SHCP a ser una operación de crédito en la LGTOC. En caso de que el arrendamiento financiero se lleve a cabo de forma habitual y profesional, la persona moral que la realice deberá constituirse como Sofome, en los términos de los artículos 87-B a 87-Ñ de la LGOAAC. Las disposiciones que rigen ahora el arrendamiento financiero, incluidas en los artículos 408 a 418 de la LGTOC, son sustancialmente las mismas que existían en los artículos 24 a 38 de la LGOAAC, existiendo alguna diferencia en cuanto al privilegio procesal de la vía ejecutiva mercantil para el caso de fundamentarse la acción con el contrato de arrendamiento financiero y el estado de cuenta certificado por el contador de la institución, el que hará fe del saldo a cargo del arrendatario, privilegio que sólo opera en caso de que el arrendamiento financiero lo realice una Sofome y que no existirá cuando se haga como un acto accidental de comercio.

En virtud de que algunas organizaciones auxiliares del crédito consideraban que la regulación de la SHCP y la inspección y vigilancia de la CNBV eran circunstancias apreciadas favorablemente por los mercados bursátiles, en los artículos transitorios de este decreto de reformas se prevé que las arrendadoras financieras podrán seguir como tales por un periodo máximo de 7 años, contados a partir de la entrada en vigor del decreto. De esta forma, si una arrendadora no se transforma en Sofome antes de ese plazo, su autorización quedará revocada y entrará en estado de liquidación. Mientras una arrendadora financiera no modifique sus estatutos sociales para transformarse en Sofome y solicite que quede sin efectos la autorización que le haya otorgado la SHCP, seguirá aplicándosele la LGOAAC, y continuará sujeta a la regulación de la SHCP y a la inspección y vigilancia de la CNBV.

Como ya se vió anteriormente, los accionistas de Value Arrendadora, mediante acuerdos adoptados en asamblea general extraordinaria celebrada el 29 de noviembre del 2007, decidieron modificar los estatutos sociales de la emisora para transformarla de organización auxiliar del crédito, bajo la modalidad de arrendadora financiera, en Sofom ENR. Estos acuerdos surtieron sus efectos legales a partir del 20 de diciembre del mismo año, fecha en que se llevó a cabo la inscripción en el Registro Público de Comercio del instrumento público en que se protocoliza el acta de la asamblea antes mencionada. En virtud de su transformación a Sofom ENR, las actividades de la Sociedad relacionadas con el otorgamiento de crédito, arrendamiento financiero y factoraje financiero no se encuentran sujetas a la regulación de la SHCP ni a la inspección y vigilancia de la CNBV.

En caso de reclamación en contra de esta Sociedad por cualquier controversia que surja por el desempeño de su actividad, los afectados podrán acudir ante la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros (CONDUSEF). o bien, si las partes del conflicto así lo decidieran, podrán hacer valer sus derechos ante los tribunales competentes de la Federación o del orden común.

En lo que se respecta a su régimen tributario, existen algunas disposiciones en la Ley del Impuesto sobre la Renta, en la Ley del Impuesto al Valor Agregado y en el Código Fiscal de la Federación, así como en leyes y códigos fiscales locales aplicables específicamente al arrendamiento financiero. Se ha hecho ya referencia a las diferencias el registro fiscal y contable aplicables al arrendamiento financiero y al arrendamiento puro. No existen beneficios fiscales especiales para las Sofomes, ni está sujeta la Empresa a algún impuesto especial. La Empresa se encontró al corriente en el cumplimiento de sus obligaciones de carácter fiscal durante el pasado ejercicio y mensualmente entregó a la autoridad sus declaraciones por pagos provisionales y las retenciones de los salarios de sus empleados.

Durante el 2009, las empresas en México estuvieron sujetas al Impuesto sobre la Renta ("ISR"), así como al Impuesto Empresarial a Tasa Única ("IETU"), impuesto que sustituyó al Impuesto al Activo ("IMPAC") a partir del 2008. El ISR se calcula de acuerdo a las disposiciones fiscales vigentes aplicables. Los resultados fiscales difieren de los contables debido a ciertas diferencias permanentes (básicamente por el reconocimiento de los efectos de la inflación sobre bases diferentes -ajuste por inflación versus resultado por posición monetaria- y a los gastos no deducibles), y a diferencias temporales que afectan los resultados contables y fiscales en distintos ejercicios (básicamente originadas por la depreciación de los activos fijos, ingresos acumulados por rentas en forma anticipada y ciertas provisiones de gastos). La ley del ISR vigente al 31 de diciembre de 2009, establece una tasa aplicable del 28% y, conforme a las reformas fiscales vigentes a partir del 1o. de enero de 2010, la tasa del ISR por los ejercicios fiscales del 2010 al 2012 es del 30%, para 2013 será del 29% y de 2014 en adelante del 28%.

La tasa del IETU es 16.5% para 2008, 17% para 2009 y, a partir del 2010 en adelante del 17.5%. Este porcentaje se aplica a la cantidad que resulte de disminuir las deducciones autorizadas de la totalidad de los ingresos percibidos por enajenación de bienes, prestación de servicios independientes y otorgamiento de uso o goce temporal de bienes. Este impuesto se paga sólo en caso de que el ISR a pagar por el contribuyente sea inferior al IETU, caso en el cual se paga éste en lugar del ISR, considerándose su pago como definitivo.

vi. Recursos Humanos

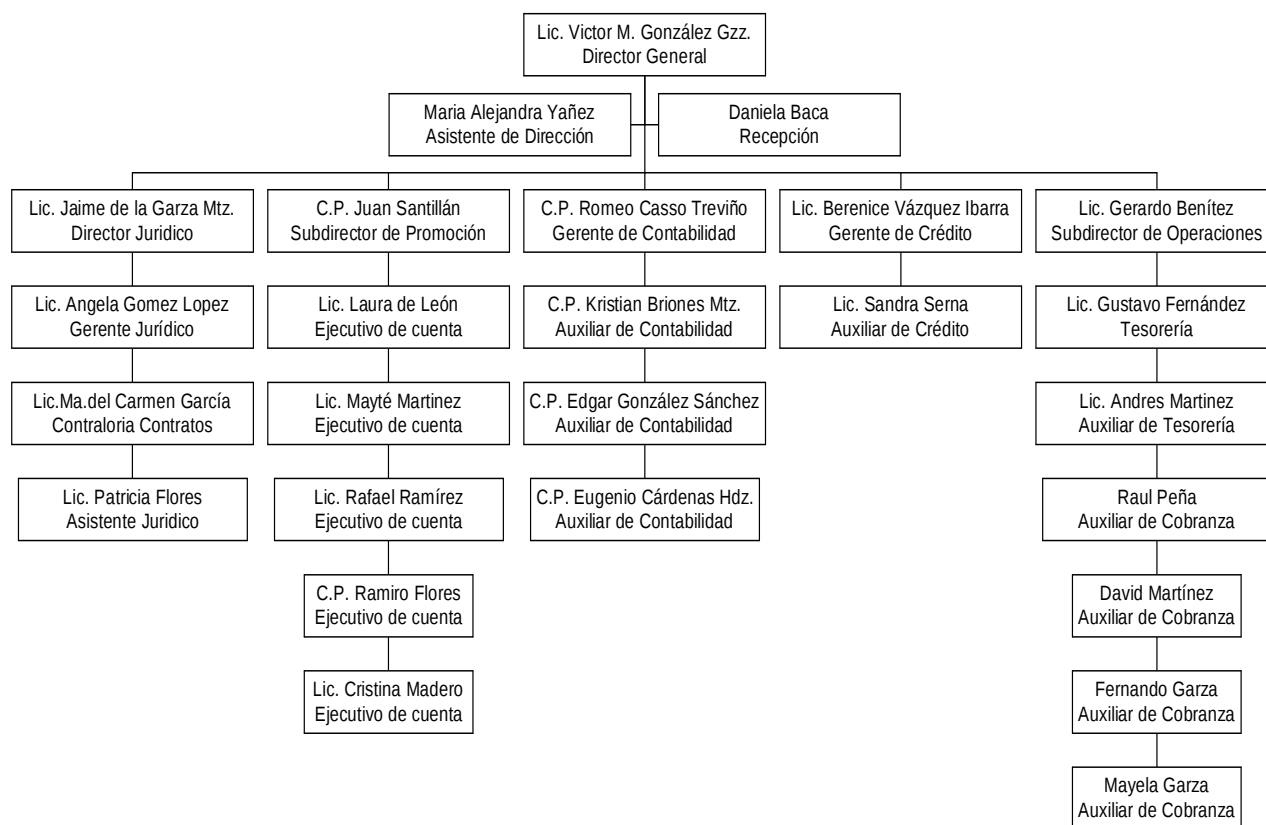
La plantilla laboral tiene un contrato individual de trabajo con la empresa de servicios Value Consultores, S.A. de C.V. La Empresa cuenta al 31 de diciembre del 2010 con 26 empleados ubicados en su oficina matriz.

La empresa de servicios retribuye a sus empleados con salarios y prestaciones iguales o superiores a los que instituciones similares otorgan a su personal en la medida que se vayan cumpliendo las metas, o rebasando los índices de productividad que correspondan al sector financiero.

Todos los empleados registrados en la empresa de servicios Value Consultores, S.A. de C.V. están considerados como empleados de confianza y no existen a la fecha contratos con personal eventual.

Organigrama de Value Arrendadora, S.A. de C.V. SOFOM, ENR Value Grupo Financiero al 31 de diciembre de 2010

VALUE ARRENDADORA S.A. DE C.V.



vii. Desempeño Ambiental

Debido al giro de la Empresa y al sector en el que se encuentra, las operaciones de la misma no representan ningún riesgo ambiental.

viii. Información del Mercado

Para efectos de la información de mercado que a continuación se presenta, deberá tomarse en consideración que, luego de las reformas a la Ley de LGOAAC del 18 de julio del 2006, la operación de arrendamiento financiero dejó de ser exclusiva de las arrendadoras financieras autorizadas por la SHCP, pasando a ser una operación de crédito más en los términos de la LGTOC. Si esta actividad de arrendamiento financiero se lleva a cabo de manera habitual y profesional, puede hacerse a través de la figura de las Sofomes, ya sea reguladas o no reguladas. Gran parte de las arrendadoras financieras se transformaron en Sofomes durante el 2007 y el 2009. Algunas de ellas pasaron a integrar una organización gremial denominada Asociación Mexicana de Sociedades Financieras de Arrendamiento, Crédito y Factoraje, A.C. ("AMSOFAC"), en la que participan 4 arrendadoras bancarias (Sofomes, Entidades Reguladas), 24 Sofomes ENR y 11 arrendadoras puras Independientes.

La empresa ha logrado dentro de su plan de promoción la captación de nuevos clientes, a los cuales se les ofrecen razonables ventajas competitivas y mejores servicios.

Cabe destacar que la Empresa ha identificado claramente las dificultades que representan para los clientes la adquisición de activos fijos y, no perdiendo de vista eso, constantemente ha estado en busca de mejores condiciones para cubrir las necesidades que presenta el mercado. Debido a ello la Empresa tiene muy presente el proceso de decisión por el que tienen que atravesar los clientes para la adquisición de sus activos fijos, ya que esta decisión no radica sólo en pensar en un crédito o en una inversión, sino entran en juego una serie de factores, tales como la rapidez del servicio, accesibilidad de los insumos, tasas, servicios alternos o adicionales que ofrece, y personal de promoción, entre otros.

La Empresa sabe que entender el comportamiento del consumidor es un proceso continuo, ya que se forman expectativas sobre diversos factores, entre los que destacan las experiencias pasadas, la información proveniente de las fuentes sociales, las presentaciones y la promoción. El consumidor compara expectativas con su experiencia para llegar a un nivel de satisfacción al cubrir esa necesidad. El resultado ideal es que la experiencia sea igual o exceda las expectativas: ello lleva implícitamente el logro de la satisfacción del cliente y por lo tanto la repetición en la adquisición de un crédito con la misma empresa.

Considerando que la empresa forma parte de la AMSOFAC, la información comparativa del mercado se basa en los registros de la información financiera que sus agremiados envían a dicha institución en forma mensual. Se está

tomando en cuenta también la información que las sociedades que aún permanecen como arrendadoras financieras autorizadas por la SCHP envían a la CNBV, y que aparece en el Boletín Estadístico sobre Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito que la CNBV publicó con información al 31 de diciembre del 2010.

Clasificación del sector

La AMSOFAC, en su boletín de información financiera, agrupa a 24 Sofomes, por lo que la información comparativa presentada la hemos obtenido de estas publicaciones, agrupando el Boletín Estadístico de la CNBV y el Boletín Financiero de la AMSOFAC.

La información comparativa presentada se elabora en bases estadísticas homogéneas en el tiempo, con la finalidad de mantener la congruencia de las variables e indicadores financieros. Cabe mencionar que, en la comparabilidad de la información financiera de la Sociedad con la del sector en el que opera, debe tomarse en consideración que, durante el 2010, la Emisora, como entidad fusionante, se fusionó con su filial Value Factoraje, S.A. de C.V., adquiriendo la totalidad de los activos y asumiendo la totalidad de los pasivos y capital de esta última sociedad que, en su carácter de entidad fusionada, se extingue. Esta operación generó un incremento en el activo total de \$607,492; en el pasivo total de \$358,299 y en el capital contable de \$249,193.

Crecimiento del sector en base a activos totales

De acuerdo al Boletín Estadístico que da a conocer la CNBV para las Organizaciones Auxiliares del Crédito y el Boletín Financiero de la AMSOFAC, a diciembre del 2010 el total de los activos del sector fue de 72,631 millones de pesos ("mdp"), un 20.18% menor que en el 2009. Con motivo de la transformación de muchos de los participantes del sector en Sofomes, la cartera de crédito total se ubicó en 69,089 mdp..

Al cierre del 2010 la cartera vencida del sector se ubicó en 2,714 mdp. Un decremento del 14.35% conforme el año 2009 presentando un saldo de 3,169.

Comportamiento de la cartera de crédito vigente del sector

En diciembre de 2010 el saldo de la cartera de crédito vigente fue de 80,009 mdp. En relación con diciembre de 2009, se registró un decremento de 13,634 mdp (-17.04%)

Comportamiento de los pasivos del sector

El saldo de los pasivos del sector fue de 60,035 mdp en diciembre de 2010. En relación con diciembre de 2009 un decremento de 14,824 mdp (-19.80%).

Comportamiento del índice de morosidad del sector

De acuerdo a la misma fuente antes citada, la Emisora presentó un índice de morosidad (Cartera vencida/Cartera de crédito total) de un 0.89%, que es inferior al 2.51% del sector.

Comportamiento de la Utilidad Neta del sector

El sector de arrendadoras presentó un resultado neto positivo de \$2,068 mdp.

Value Arrendadora presentó una utilidad neta de \$110,055 mdp.

Los principales participantes del sector en términos comparativos, de acuerdo a los principales rubros financieros al 31 de diciembre el 2010, son los siguientes:

Asociación Mexicana de Sociedades Financieras de Arrendamiento, Crédito y Factoraje, A.C.									
Ubicación en base a Cartera de Arrendamiento									
(miles de pesos)									
----- Cartera de Arrendamiento -----									
		Total	Vigente	Vencida	% Vencida	Total Activo	Pasivos Totales	Capital Contable	Apalancamiento
Sofomes									
1	CATERPILLAR	16,859,730	15,240,773	1,618,957	9.60%	16,425,372	13,756,731	2,668,640	5.15
2	BANORTE	15,880,622	15,739,585	141,037	0.89%	15,678,883	13,749,164	1,929,717	7.12
3	BANREGIO	6,404,908	6,285,534	119,374	1.86%	6,508,904	5,447,395	1,061,509	5.13
4	FINANCIERA BAJIO	6,117,699	6,065,298	52,401	0.86%	6,065,006	5,262,794	802,210	6.56
5	NAVISTAR	4,717,595	4,491,430	226,165	4.79%	5,380,982	4,274,457	1,106,524	3.86
6	INBURSA	3,454,640	3,275,701	178,939	5.18%	3,980,484	3,218,532	761,950	4.22
7	FACTORING CORPORATIVO	2,936,727	2,913,800	22,927	0.78%	3,584,965	3,016,448	568,517	5.31
8	UNIFIN	2,795,706	2,769,426	26,280	0.94%	3,109,352	2,657,157	452,195	5.88
9	JOHN DEERE CREDIT	2,266,931	2,106,205	160,726	7.09%	2,233,262	1,905,302	327,960	5.81
10	VALUE	942,877	934,477	8,400	0.89%	1,972,750	1,087,531	885,219	1.23
11	GRUPO MEGA	1,432,858	1,393,788	39,070	2.73%	1,651,971	1,330,122	321,848	4.13
12	THE CAPITA CORP.	1,043,413	1,011,640	31,773	3.05%	1,296,724	747,205	549,519	1.36
13	FINAGIL	910,745	894,891	15,854	1.74%	968,951	651,233	317,720	2.05
14	MIFEL	830,639	791,852	38,787	4.67%	952,911	762,614	190,296	4.01
15	CORP.FIN.ATLAS	814,497	804,137	10,360	1.27%	919,144	753,419	165,726	4.55
16	** IMPULSA	366,551	366,551	0	0.00%	453,644	437,128	16,516	26.47
17	VALMEX SOLUCIONES FIN.	383,867	377,577	6,290	1.64%	411,026	272,855	138,171	1.97
18	ARR. Y SOL. DE NEGOCIO	293,653	293,653	0	0.00%	305,114	257,864	47,249	5.46
19	CREDICAM	194,239	182,105	12,134	6.25%	193,630	110,190	83,440	1.32
20	FINACTIV	141,581	141,581	0	0.00%	160,589	114,645	45,944	2.50
21	ARFINSA	107,761	106,466	1,295	1.20%	122,666	63,660	59,006	1.08
22	F. DEL TRANSPORTE	98,754	98,716	38	0.04%	104,983	41,719	63,264	0.66
23	ARREND. OPER. IMPULSA	71,477	68,054	3,423	4.79%	83,277	57,597	25,681	2.24
24	* MORALEASING	21,371	21,371	0	0.00%	31,226	23,471	7,754	0.00
Total M.N.		69,088,861	66,374,631	2,714,230	2.51%	72,595,816	59,999,233	12,596,575	4.50

Análisis comparativo del Sector Arrendadoras y Value Arrendadora S.A. de C.V.
(Cifras expresadas en miles de pesos)
al 31 de Diciembre de 2010

Principales Rubros	<u>Sector</u>	<u>%</u>	<u>Value</u>	<u>%</u>
Financieros				
Caja, Bancos e Inversiones	2,843,433	3.92	969,100	49.12
Cartera de Crédito Vigente	66,374,631	91.43	770,441	39.05
Cartera Vencida (Neta)	(155,161)	-0.21	(14,962)	-0.76
Cartera Total Neta	69,088,861	95.17	755,479	38.30
Deudores Diversos	1,954,217	2.69	36,735	1.86
Bienes Adjudicados	201,190	0.28	0.00	0.00
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)	647,377	0.89	178,416	9.04
Otros Activos	730,129	1.01	33,020	1.67
Activos Totales	72,595,808	100.00	1,972,750	100.00
Pasivos Totales	59,999,233	82.65	1,087,531	55.13
Capital Contable	12,596,575	17.35	885,219	44.87
Total Pasivo y Capital	72,595,808	100.00	1,972,750	100.00
Razones Financieras				
Pasivo Total / Capital Contable		4.76		1.23
Pasivo Total / Activo Total		82.65%		55.13%
Cartera Vencida (Neta) / Capital Contable		-1.23%		-1.69%
Cart. Vencida (Neta)/ Cartera Total Neta		-0.22%		-1.98%

* Fuente: Tanto la tabla de principales indicadores financieros como las cifras del sector se elaboran a partir de la información que aparece en el Boletín Estadístico sobre las Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito a diciembre del 2009 de la AMAF, ajustadas por las diferencias que en dicho Boletín aparecen respecto de las cifras dictaminadas de Value Arrendadora. Las cifras correspondientes a Value Arrendadora están tomadas de los estados financieros dictaminados al 31 de diciembre del 2009. Cartera Vigente incluye la Cartera de Arrendamiento Financiero, mientras que la Cartera de Arrendamiento Puro forma parte de Inmuebles, mobiliario y equipo (neto). Deudores Diversos es igual a Otras Cuentas por Cobrar.

- **Mercado.**

La competencia de la Empresa en forma directa está representada por todas aquellas empresas que realizan una actividad similar en el otorgamiento de

crédito, como los bancos, las arrendadoras, las sociedades financieras de objeto limitado y las sociedades financieras de objeto múltiple. Compiten en forma indirecta con la Empresa los distribuidores especializados, como son las agencias automáticas que ofrecen crédito a sus clientes.

La oficina matriz de la Empresa se encuentra ubicada en el municipio de San Pedro Garza García, Nuevo León. La posición estratégica de la Empresa le permite enfocarse a un mercado de clase media y media alta, buscando sobre todo empresas con una estructura financiera sólida y con obligados solidarios que garanticen el riesgo y el pago oportuno de los arrendamientos o créditos.

Otro mercado interesante y de alto rendimiento para la Empresa es el mercado de personas físicas con o sin actividad empresarial. La Empresa ofrece un servicio integral desde la cotización del automóvil en la agencia, otorgamiento del crédito, aseguramiento y servicio postventa.

El sector de las empresas de arrendamiento se ha especializado en los últimos años en el financiamiento de activos específicos, promoviendo cada empresa sus propios productos y estableciendo estrategias con productores y distribuidores de las marcas de su propios activos. La Empresa está especializada en el financiamiento de equipo de transporte y ha realizado alianzas para mantener importantes ventajas competitivas en el financiamiento de automóviles y camiones, nuevos y seminuevos.

La Sociedad participa actualmente en su mayoría en el mercado de financiamiento en la zona norte en los estados de Nuevo León, Coahuila y Tamaulipas donde se localizan más del 80% de los acreditados, situación que podemos considerar como una importante desventaja competitiva contra otros participantes a nivel nacional.

Oficinas de representación:

Monterrey: (Oficina Matriz)

Av. San Pedro # 202 sur
Colonia del Valle
C.P. 66220
San Pedro Garza García N.L.
Tel. (81) 8153-9500

México:

Prolongación Paseo de la Reforma No. 1015
Punta Santa Fe, Torre B, Piso 10
Colonia Santa Fe, Delegación Alvaro Obregón
C.P. 01376 México, D.F.
Tel. (0155) 91-77-78-00 Fax(0155)91-77-78-90

Guadalajara:

Av. José María Vigil 2735, PB y MZ
Colonia Italia Providencia
C.P. 44620 Guadalajara, Jalisco
Tel. (33) 3648 6800 Fax (33)3648 6830

Chihuahua:

Av. Cuauhtémoc 2212
Colonia Cuauhtémoc
C.P. 31020 Chihuahua, Chih.
Tel. (614)439 9400 Fax (614)439 9411

Ventajas Competitivas:

1. Servicio ágil y personalizado en el otorgamiento del crédito, contando con comités de crédito segmentados por montos, estableciendo plazos máximos en la autorización de crédito de hasta 4 días.
2. Excelente relación con toda la gama de proveedores del sector automotor a través de varios años, ya que la empresa se ha preocupado en establecer alianzas con las agencias automotrices más importantes, destacándose los programas de capacitación y soporte técnico a vendedores para la promoción de nuestros productos.
3. Condiciones financieras competitivas en el mercado. La empresa establece una matriz de precios mensual, la cual está enfocada al mercado de menudeo y mercado empresarial. Dicha matriz proporciona las tasas a cobrar, comisiones de apertura y rentas en depósito, y se actualiza en base al costo de fondeo mensual y a una investigación de las condiciones de mercado prevalecientes.
4. Servicio postventa. Una vez realizado el contrato la empresa ofrece diferentes servicios como: pagos anticipados, prepagos, reestructuras, convenios modificatorios, cobertura amplia a través de una póliza de seguro, cartas para trámite de placas y tenencias, cartas poderes para pleitos y cobranzas, etc.
5. Sistema integral computarizado de arrendamiento, crédito y factoraje que facilita otorgar una respuesta rápida a las necesidades de los clientes. La empresa cuenta con una infraestructura tecnológica avanzada utilizando una base de datos "Sybase" y un lenguaje de programación "Power Builder". Dicha plataforma facilita la operación diaria de todos los usuarios de la empresa mediante un sistema de red (cliente-servidor), para poder brindar un servicio completo y eficiente a los usuarios internos y externos.
6. La reciente ampliación de la gama de productos que se ofrecen a los clientes, debido a la transformación de la empresa en una Sofom ENR.

Desventajas Competitivas:

1. A la fecha, la empresa cuenta con recursos financieros limitados para el otorgamiento de crédito, lo cual reduce su escala de operación a menudeo y empresarial.
2. Condiciones financieras de tasas de interés elevadas que no nos permite participar en el mercado de empresas corporativas.
3. La empresa no tiene presencia nacional.
4. El posicionamiento y crecimiento que han tenido las sociedades de objeto limitado, las Sofomes o los planes de financiamiento otorgados por las propias marcas de autos como Ford y General Motors, han hecho que el mercado en el cual participa la empresa se vea un tanto competido.
5. El interés de los bancos en otorgar crédito directo al cliente y no otorgar crédito a organizaciones auxiliares del crédito o Sofomes.

ix. Estructura Corporativa.

Value Arrendadora, S.A. de C.V., Sofom ENR, es una entidad financiera integrante de Value Grupo Financiero, S.A.B. de C.V.

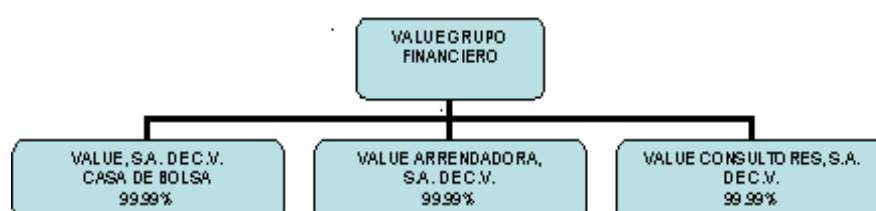
Value Grupo Financiero está integrado, de conformidad con la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, por una sociedad controladora y por entidades financieras subsidiarias. La sociedad controladora es Value Grupo Financiero S.A.B. de C.V., la cual, al 31 de diciembre del 2009, era propietaria del 99.99% de las acciones de las siguientes entidades financieras:

Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa;
Value Arrendadora, S.A. de C.V., Sofom ENR; y
Value Factoraje, S.A. de C.V., Sofom ENR

Con fecha 25 de febrero del 2010 surtió efectos legales la fusión entre Value Arrendadora y Value Factoraje, quedando ésta absorbida por Value Arrendadora.

Adicionalmente forma parte del grupo financiero una empresa prestadora de servicios denominada Value Consultores, S.A. de C.V., de la cual la sociedad controladora es propietaria en un 99.99%.

Value Arrendadora, S.A. de C.V., no cuenta con subsidiarias, ni es propietaria de acciones de alguna otra sociedad.



x. Descripción de los Principales Activos

En la comparabilidad de los diferentes rubros comprendidos dentro de los activos de la Sociedad al 31 de diciembre del 2010, con la relativa al cierre de los ejercicios sociales 2009 y 2008, debe tomarse en consideración que, durante el 2010, la Emisora, como entidad fusionante, se fusionó con su filial Value Factoraje, S.A. de C.V., adquiriendo la totalidad de los activos y asumiendo la totalidad de los pasivos y capital de esta última sociedad que, en su carácter de entidad fusionada, se extingue. Esta operación generó un incremento en el activo total de \$607,492; en el pasivo total de \$358,299 y en el capital contable de \$249,193.

Al 31 de diciembre del 2010, el principal activo de la Empresa es su cartera de arrendamiento vigente, la que representa el 39.05% del total de los activos, los cuales se describen a continuación:

- **Activos Totales:**

Al 31 de diciembre del 2010, la Empresa tiene Activos Totales por \$1,972,750. Este saldo representa un incremento del 37.51% con respecto al saldo del mismo periodo del 2009, el cual fue de \$1,434,581.

- **Disponibilidades e Inversiones en Valores:**

Las Disponibilidades y la Inversión en Valores son de \$969,100 al 31 de diciembre del 2010. Dichos instrumentos se encuentran depositados en bancos y en Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, invertidos en instrumentos a la vista y renta fija.

Las partidas de Disponibilidades e Inversiones en Valores representan el 49.12% de los activos totales. Al 31 de diciembre del 2009, el saldo de esta cuenta era de \$439,634 y representaba un 30.65% del total de activos.

Al 31 de marzo de 2011 el saldo de esta cuenta es de \$883,381 y representa un 47.87% del total de activos.

- **Cartera Vigente de Arrendamiento Financiero:**

La Cartera de Crédito Vigente a diciembre del 2010 es de \$770,441 y está integrada por todos los clientes que se encuentran al corriente en sus pagos, incluyendo contratos de arrendamiento financiero y de crédito. Esta partida representa un 39.05% de los Activos Totales.

Al 31 de marzo de 2011 el saldo de esta partida es de \$723,548 y representa el 39.21% del total de los activos.

- **Cartera Vigente de Arrendamiento Puro (Neta):**

Al término del ejercicio del 2010 la Cartera Vigente de Arrendamiento Puro fue de \$164,036. Esta partida se presenta en el balance general dentro del rubro de Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto), representando el 9.04% de los activos totales.

Al 31 de Marzo de 2011 el saldo es de \$172,141 y representa un 9.33% de los activos totales.

- **Cartera Vencida Neta:**

La Cartera Vencida Neta está integrada principalmente por los créditos vencidos de arrendamientos financieros por un plazo mayor a 90 días, sumando al 31 de diciembre del 2010 un total de \$8,400. A esta cantidad se le deduce la Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios, cuyo saldo fue de \$23,362, reflejando un saldo negativo al cierre del ejercicio de (\$14,962), mismo que representa el (.76%) del total de Cartera de Crédito Vigente.

Al 31 de marzo de 2011 trae un saldo de \$9,657 menos la estimación preventiva para riesgos crediticios que suman \$24,142. Reflejando un saldo negativo al cierre del ejercicio de (14,485) y representa el (0.78%) del total de cartera vigente.

- **Otras Cuentas por Cobrar (Neto):**

Al 31 de diciembre del 2010 la partida de Otras Cuentas por Cobrar (Neto) asciende a \$36,735 y se integra por: (i) IVA Acreditable por Compra de Bienes en Arrendamiento; (ii) Otros Deudores; (iii) IVA de los Intereses por Cobrar a Clientes; (iv) Seguros por Cobrar; (v) Seguro de Financiamiento, etc.

El saldo de Otras Cuentas por Cobrar representa un 1.86% de los Activos Totales de la Empresa.

Al 31 de marzo de 2011 el saldo de esta cuenta es de \$30,579 y representa el 1.66% de los activos totales.

- **Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto):**

El saldo de Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto) al 31 de diciembre del 2010 es de \$178,416, y representa el 9.04% del total de los activos. En este rubro se incluyen los Bienes Otorgados en Arrendamiento Puro para Equipo de transporte, por los cuales presentan un saldo de \$164,036, así como el Mobiliario y Equipo de Oficina (Neto), con un saldo a la fecha de \$14,380.

Al 31 de marzo de 2011 esta partida representa un saldo de \$184,631 y representa el 10.00% de los activos totales. En este rubro se incluyen los Bienes Otorgados en Arrendamiento Puro para Equipo de transporte, por los cuales presentan un saldo de \$172,141, así como el Mobiliario y Equipo de Oficina (Neto), con un saldo a la fecha de \$12,490.

xi. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

A la fecha no existen, ni se tiene conocimiento de que exista probabilidad de algún proceso judicial, administrativo o arbitral, ni tampoco procesos de quiebra o suspensión de pagos en los que se encuentre o pueda encontrarse involucrada la Empresa, sus accionistas, consejeros o funcionarios, que puedan tener un impacto significativo en los resultados de operación o situación financiera de la Empresa. Puede verse el detalle de lo anterior en la nota 14 de los estados financieros de la sociedad al 31 de diciembre del 2010 que figuran como anexo del presente Prospecto.

4) INFORMACIÓN FINANCIERA

a) Información Financiera Seleccionada

La información financiera que se presenta a continuación fue seleccionada de los estados financieros auditados de la Empresa; sin embargo respecto de la información correspondiente al ejercicio de 2008, como se explicó anteriormente (ver Punto 1) Información general, Inciso b) Resumen ejecutivo), se realizaron algunas reclasificaciones para hacerlos comparativos con los correspondientes al cierre de los ejercicios 2009 y 2010. De los estados financieros que se incluyen en el presente Reporte Anual, los correspondientes al 31 de diciembre del 2010 fueron auditados por PricewaterhouseCoopers, S.C., mientras que los relativos al 31 de diciembre del 2009 y 2008 fueron auditados por el despacho KPMG Cárdenas Dosal, S.C.

La Empresa no produce información financiera por línea de negocio o zona geográfica.

Para efectos de ilustrar la diversificación de nuestros productos podemos clasificar la Cartera de Crédito vigente (misma que incluye arrendamiento financiero) por número de clientes, número de contratos y por tipo de producto en forma comparativa para los periodos terminados al 31 de diciembre del 2008, 2009 y 2010.

	Diciembre 2008	Diciembre 2009	Diciembre 2010
Cartera de crédito vigente	\$704,900	\$719,654	\$770,441
Número de clientes	1,408	1,279	1,188
Número de contratos	2,591	2,470	2,177
 Arrendamiento puro	 \$386,171	 \$207,042	 \$164,036
Número de clientes	211	194	175
Número de contratos	1,862	1,727	1,163
 Saldo total	 \$1,091,071	 \$926,696	 \$934,477
Total de clientes	1,619	1,473	1,363
Total de contratos	4,453	4,197	3,340

	Marzo 2011	Marzo 2010
Cartera de crédito vigente	\$723,548	\$872,173
No. Clientes	1,153	1,250
No Contratos	2,167	2,446
 Arrendamiento Puro.	 \$172,141	 \$197,061
No. Clientes	149	186
No Contratos	792	1,697
 Saldo Total	 \$895,689	 \$1,069,234
Totales Clientes	1,302	1,436
Totales Contratos	2,959	4,143

En la comparabilidad de la información financiera de la Sociedad al 31 de diciembre del 2010, con la relativa al cierre de los ejercicios sociales 2009 y 2008, debe tomarse en consideración que, durante el 2010, la Emisora, como entidad fusionante, se fusionó con su filial Value Factoraje, S.A. de C.V., adquiriendo la totalidad de los activos y asumiendo la totalidad de los pasivos y

capital de esta última sociedad que, en su carácter de entidad fusionada, se extingue. Esta operación generó un incremento en el activo total de \$607,492; en el pasivo total de \$358,299 y en el capital contable de \$249,193.

Resultados de operación, situación financiera, liquidez y recursos de capital

VALUE ARRENDADORA S.A. DE C.V.
INFORMACIÓN FINANCIERA SELECTA DE LOS EJERCICIOS
2010, 2009 y 2008
(Cifras en miles de pesos)

Periodo terminado a	<u>Dic.-10</u>	<u>Dic.-09</u>	<u>Dic.-08</u>
Ingresos Financieros	236,240	369,250	341,209
Resultado de Operación	100,260	79,413	75,908
Utilidad Neta	110,055	70,254	59,076
Activo			
Cartera de Crédito Vigente	770,441	719,654	704,900
Cartera Vencida de Crédito Neta	(14,962)	4,648	12,997
Activo Total	1,972,750	1,434,581	1,483,031
Pasivo Bursátil	802,820	602,916	694,748
Préstamos Bancos y Otros	183,920	236,968	252,206
Otras cuentas por pagar	100,791	68,726	80,360
Pasivo Total	1,087,531	908,610	1,027,314
Capital Contable	885,219	525,971	455,717
Pasivo Total y Capital	1,972,750	1,434,581	1,483,031
Razones Financieras			
Pasivo Total / Capital Contable	1.23	1.73	2.25
Pasivo Total / Activo Total	55.13%	63.34%	69.27%
Cartera Vencida Neta / Capital Contable	-1.69%	0.88%	2.85%
Cartera Vencida Neta / Cartera Vigente	-1.94%	0.64%	1.81%

VALUE ARRENDADORA S.A. DE C.V.
INFORMACIÓN FINANCIERA SELECTA DE LOS EJERCICIOS
Marzo de 2011, Marzo de 2010

Periodo Terminado a	<u>Mar.-11</u>	<u>Mar.-10</u>
Ingresos Financieros	68,701	54,127
Resultado de Operación	24,546	14,182
Utilidad Neta	27,921	12,899
Activo		
Cartera Vigente	723,548	872,173
Cartera Vencida Neta	-14,485	-10,204
Activo Total	1,845,431	1,864,290
Pasivo Bursátil	700,992	802,351
Préstamos Bancos y Otros	154,778	186,868
Otras cuentas por pagar	76,521	87,008
Pasivo Total	932,291	1,076,227
Capital Contable	913,140	788,063
Pasivo Total y Capital	1,845,431	1,864,290
 Razones Financieras		
Pasivo Total / Capital Contable	1.02	1.37
Pasivo Total / Activo Total	51%	58%
Cartera Vencida Neta / Capital Contable	-1.59%	-1.29%
Cartera Vencida Neta / Cartera Vigente	-2.00%	-1.17%

VALUE ARRENDADORA, S.A. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS EJERCICIOS 2010, 2009 y 2008
(Cifras expresadas en miles de pesos)

Periodo Terminado a	<u>Dic.-10</u>	%	<u>Dic.-09</u>	%	<u>Dic.-08</u>	%
<u>Ingresos Financieros</u>						
Intereses y Rendimientos	221,174	93.62	357,964	96.94	322,127	94.41
Comisiones y Premios	15,066	6.38	11,286	3.06	19,082	5.59
Total Ingresos	236,240	100	369,250	100	341,209	100
<u>Gastos Financieros</u>						
Intereses	-72,407	30.65	-80,579	21.82	-79,503	23.30
Depreciación de bienes en arre. puro	-104,988	44.44	-178,054	48.22	-143,066	41.93
Comisiones y Premios	-3,406	1.44	-1,045	0.28	-2,052	0.60
Resultados por posición Monetaria	0	0	0	0	0	0
Resultados por Intermediación	95,231	40.31	12,337	3.34	-5,847	1.71
Total Egresos	-85,570	36.22	-247,341	66.98	-230,469	67.54
Margen Financiero	150,670	63.78	121,909	33.02	110,740	32.46
Est. Prev. para riesgos Crediticios	-3,877	1.64	-4,512	1.22	-4,903	1.44
Gastos de Operación y Administración	-46,533	19.70	-37,984	10.29	-29,929	8.77
Otros Productos (Neto)	52,572	22.25	16,038	4.34	7,814	2.29
ISR y PTU Causados y Partidas Ext.	-42,777	18.11	-25,197	6.82	-24,647	6.67
Utilidad o Pérdida del Ejercicio	110,055	46.59	70,254	19.03	59,076	17.31

VALUE ARRENDADORA, S.A. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS POR LOS EJERCICIOS
Marzo de 2011, Marzo de 2010

Periodo Terminado a	<u>Mar.-11</u>	%	<u>Mar.-10</u>	%
<u>Ingresos Financieros</u>				
Intereses y Rendimientos	68,701	95.14	54,127	94.56
Comisiones y Premios	3,510	4.86	3,111	5.44
Total Ingresos	72,211	100	57,238	100
<u>Gastos Financieros</u>				
Intereses	-14,097	19.52	-17,292	30.21
Depreciación de bienes en arre. puro	-21,013	29.10	-28,332	49.50
Comisiones y Premios	-810	1.12	-219	0.38
Total Egresos	-34,703	48.06	-32,104	56.09
Margen Financiero	37,508	51.94	25,134	43.91
Est. Prev. para riesgos Crediticios	-768	1.06	-1,342	2.34
Gastos de Operación y Admón.	-12,193	16.89	-9,609	16.79
Otros Productos (Neto)	10,874	15.06	4,716	8.24
ISR y PTU Causados y Partidas Ext.	-7,500	10.39	-6,000	10.48
Utilidad o Pérdida del Ejercicio	27,921	38.67	12,899	15.91

VALUE ARRENDADORA, S.A. DE C.V.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS 2010, 2009 y 2008
(Cifras expresadas en miles de pesos)

	2010	2009	2008
Resultado neto	110,055	\$70,254	\$59,076
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo:			
Utilidad por valuación	(95,231)	(12,337)	5,847
Estimación preventiva para riesgos crediticios	3,877	4,512	4,903
Intereses devengados	-	3,571	79,503
Depreciaciones y amortizaciones	111,189	180,626	144,402
Utilidad en venta de activo fijo	(49,930)	(12,272)	(2,788)
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	-	25,197	24,467
	79,960	259,551	315,590
<u>Actividades de operación:</u>			
Cambio en inversiones en valores	(96,141)	(102,203)	(183,784)
Cambio en deudores por reporto	(20,377)	-	-
Cambio en instrumentos financieros derivados	(250)	59	-
Cambio en cartera de crédito	209,009	(10,917)	(78,988)
Cambio en activo fijo en arrendamiento	-	13,243	(277,448)
Cambio en otros activos operativos	-	13,433	(14,209)
Cambio en otros pasivos operativos	22,064	(49,185)	(1,759)
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	194,265	123,981	(240,598)
<u>Actividades de inversión:</u>			
Pagos asociados a la emisión de certificados bursátiles	-	(94,748)	(82,311)
Pagos por adquisición de mobiliario y equipo	(161,688)	(12,342)	(5,220)
Cobros por disposición de mobiliario y equipo	153,754	1,542	1,608
Otras actividades de inversión	14,640	-	-
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	6,706	(105,548)	(85,923)
<u>Actividades de financiamiento:</u>			
Pagos por préstamos bancarios	(314,695)	(140,000)	(272,466)
Cobros por préstamos bancarios	110,077	124,107	608,224
Pago de dividendos en efectivo	7,322	-	-
	(197,296)	(15,893)	335,758
Incremento neto de efectivo	3,675	2,540	9,237
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	22,743	20,203	10,966
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	\$ 26,418	\$ 22,743	\$ 20,203

b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación

La Empresa realiza sus actividades de financiamiento en un 80% con empresas y personas físicas localizadas en la zona norte del país, principalmente en el Estado de Nuevo León. La principal línea de negocios que se tiene establecida es el financiamiento automotriz para la adquisición de equipo nuevo y usado el cual representa el 59.19% de la cartera vigente al 31 de diciembre del 2010.

La Empresa se encuentra enfocada a los diversos sectores económicos y no presenta una concentración específica ni mantiene relaciones determinadas con alguno de estos sectores. A continuación se describe la participación de la Empresa en montos y número de clientes en los diferentes sectores:

Número de clientes en Cartera de Crédito Vigente *
Distribuido por sectores
al 31 de diciembre del 2010
(cifras expresadas en miles de pesos)

Sector	Saldo	%	Clientes	%
Otras actividades	179,063	23.24%	477	40.15%
Servicios	110,645	14.36%	352	29.63%
Gubernamentales	194,979	25.31%	7	0.59%
Comercio	108,527	14.09%	185	15.57%
Manufactura	14,878	1.93%	36	3.03%
Transporte	42,204	5.48%	52	4.38%
Construcción	120,145	15.59%	79	6.65%
Total:	\$770,441	100.00%	1,188	100.00%

* (Incluye arrendamiento financiero y crédito, vigentes)

Número de clientes en Cartera de Crédito Vigente *
Distribuido por sectores
al 31 de Marzo de 2011
(cifras expresadas en miles de pesos)

Sector	Saldo	%	Clientes	%
Otras actividades	268,457	37.10%	452	39.20%
Servicios	145,875	20.16%	385	33.39%
Gubernamentales	75,485	10.43%	4	0.35%
Comercio	45,336	6.27%	144	12.49%
Manufactura	44,552	6.16%	90	7.81%
Transporte	41,258	5.70%	51	4.42%
Construcción	102,585	14.18%	27	2.34%
Total:	\$723,548	100.00%	1,153	100.00%

* (Incluye arrendamiento financiero y crédito, vigentes)

c) Informe de Créditos Relevantes

En el apartado ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital, en la descripción de Pasivos Totales que se encuentran en este Prospecto, se presenta una descripción a detalle de la integración de la deuda total de la Empresa al 31 de diciembre del 2010.

La Empresa se encuentra al corriente en la totalidad de los pagos adeudados en los financiamientos mencionados anteriormente y aquellos otros créditos o pasivos que se muestran en el balance de la Empresa, la prelación de los pasivos a cargo de la empresa obedece únicamente al vencimiento de los mismos.

Reiterando lo que se mencionó en el Punto 2 La Emisora, inciso b) Descripción del negocio, subinciso iii, Patentes, licencias, marcas y otros contratos, los principales créditos a cargo de la Empresa son los siguientes:

1. Contrato de crédito revolvente con Nafin, el cual establece las bases para el descuento de títulos y/o cesión de derechos de contratos de arrendamiento financiero. Las operaciones que celebre la Empresa susceptibles de descuento deberán estar relacionadas con la adquisición de bienes muebles e inmuebles y deberán apegarse a la normatividad, circulares y reglas de operación que Nacional Financiera establezca para este tipo de intermediarios. El crédito está autorizado hasta por de \$300,000 (miles de pesos) y presenta al 31 de diciembre del 2010 un saldo de \$155,962. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$135,028.

2. Contrato de apertura de crédito en cuenta corriente por \$40,000 con Banco del Bajío, S.A., mismo que presenta un saldo de de \$15,991 al 31 de diciembre del 2008, de \$13,538 al 31 de diciembre de 2009, y de \$387 al 31 de diciembre del 2010. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$0.

3. Contrato de apertura de crédito en cuenta corriente por \$100,000 con HSBC México, S.A., cuyo saldo al al 31 de diciembre del 2008 de \$64,604, de \$25,288 al 31 de diciembre de 2009, y de \$5,101 al 31 de diciembre del 2010. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$2,549.

4. Contrato de apertura de crédito en cuenta corriente por \$100,000 con BBVA Bancomer, S.A. El saldo al 31 de diciembre del 2008 es de \$97,374, de \$49,431 al 31 de diciembre del 2009, y de \$19,560 al 31 de diciembre del 2010. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$2,549.

5. Contrato de apertura de crédito en cuenta corriente por \$60,000 con Bancomext, S.N.C. El saldo al 31 de diciembre de 2008 es de \$4,722, de \$5,717 al 31 de diciembre de 2009, y de \$2,910 al 31 de diciembre del 2010. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$2,203.

Fitch Ratings elevó las calificaciones de BBB+(mex), al nivel de A-(mex), calificación aplicable (i) a un Programa de Pagarés de Mediano Plazo por un monto de \$60,000,000.00 y, posteriormente, de diversos Programas de Certificados Bursátiles por montos de \$60,000,000.00, \$90,000,000.00, \$200,000,000.00 y \$400,000,000.00, y (ii) a las diversas disposiciones realizadas al amparo de dichos Programas, la primera de las cuales fue por \$150,000,000.00 en el 2007 y la última, por la cantidad de \$250,000,000.00, en el 2008.

Actualmente la calificación para los Certificados Bursátiles de esta Emisora se da por cuenta de la empresa HR Ratings México. A según comunicado de HR Ratings México de fecha 16 de noviembre de 2010, clasificación que ya toma en consideración la fusión con Value Factoraje.

d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora.

La finalidad del presente comentario es plantear con la mayor transparencia y objetividad posible el desempeño de la administración y la situación financiera de la Empresa; mostrando sus metas, recursos, fortalezas, debilidades y los valores agregados del negocio.

La Empresa, cuando tenía el carácter de organización auxiliar del crédito, elaboraba su información financiera con base en los criterios contables definidos por la CNBV en las circulares 1458 y 1490, entre otras. Al transformarse a Sofom ENR, la Empresa comenzó a elaborar su información financiera con base en las Normas de Información Financiera definidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C. Posteriormente, como ya se comentó en el apartado 1. Información general, inciso b) Resumen ejecutivo de este Prospecto, con motivo de las modificaciones a la Circular Única de Emisoras publicadas en el Diario Oficial de la Federación del 27 de enero del 2009, a partir del 1o. de enero del 2009, la Empresa, en su carácter de Sofom ENR emisora de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, debe preparar sus estados financieros bajo los criterios de contabilidad para Sofomes Reguladas emitidas por la CNBV. Estos criterios de contabilidad siguen en lo general las NIF, difiriendo en algunos aspectos, principalmente en la clasificación y presentación de algunos rubros en los estados financieros. Estos cambios no tienen un efecto significativo en los estados financieros de la Emisora.

De esta forma, los estados financieros dictaminados de la Sociedad al cierre de los ejercicios sociales 2008 y 2007 fueron elaborados conforme a las NIF, mientras que los estados financieros dictaminados al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 fueron elaborados conforme a las normas de la CNBV. Los estados financieros correspondientes a los ejercicios sociales del 2008 y, en su caso, del 2007 y anteriores que se presentan de manera comparativa en este Prospecto, fueron reclasificados para conformarlos con la presentación de los estados financieros al 31 de diciembre del 2009. Esta reclasificación se advierte, por ejemplo, en el estado de resultados, en el que renglones tales

como los de depreciación de bienes en arrendamiento puro y gastos de operación y administración que, en virtud de los cambios en los criterios contables, para efectos comparativos se presentan de manera diferente a reportes anuales anteriores. Los principales cambios en los criterios contables se explican en la nota 4 de los estados financieros dictaminados al 31 de diciembre del 2009 y 2008 que figuran como anexo del presente prospecto.

En esta sección del presente Prospecto, a menos que se especifique otra cosa, la información se presenta en miles de pesos.

Salvo en los casos en que se trate de rubros que fueron objeto de reclasificación, la información resumida, que se presenta a continuación podrá corroborarse y profundizarse con los estados financieros de la Empresa y las notas a los mismos incluidos en este Prospecto.

i. Resultados de Operación

• Margen Financiero Neto:

El Margen Financiero Neto es el resultado de la diferencia entre ingresos y egresos financieros.

Los ingresos financieros están integrados por intereses cobrados, intereses moratorios, comisiones cobradas, opciones a compra y productos financieros. Los egresos financieros están integrados por los intereses pagados a acreedores y la depreciación de bienes en arrendamiento operativo.

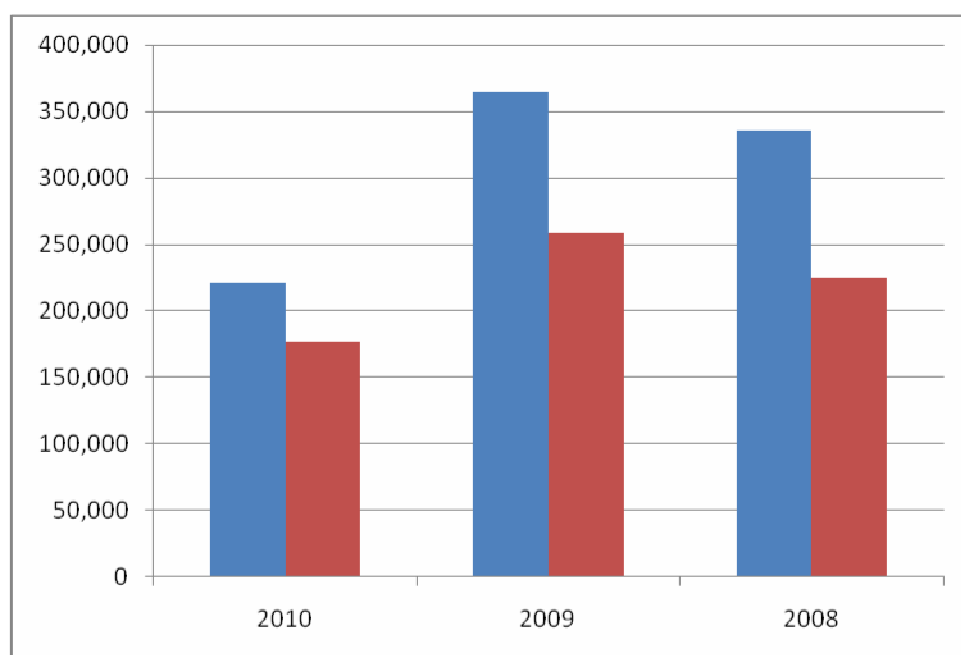
Durante el 2008, los ingresos financieros obtenidos fueron de \$335,362 y los egresos financieros de (\$224,622). El resultado fue un margen financiero neto positivo de \$110,740.

Durante el 2009, los ingresos financieros obtenidos fueron de \$364,725 y los egresos financieros de (\$258,633). El resultado fue un margen financiero neto positivo de \$106,092.

Por lo que respecta al ejercicio terminado el 31 de diciembre del 2010, los ingresos financieros obtenidos fueron de \$221,174 y los egresos financieros de (\$177,395). El resultado fue un margen financiero neto positivo de \$43,779.

Margen Financiero Neto
Cifras expresadas en miles de pesos

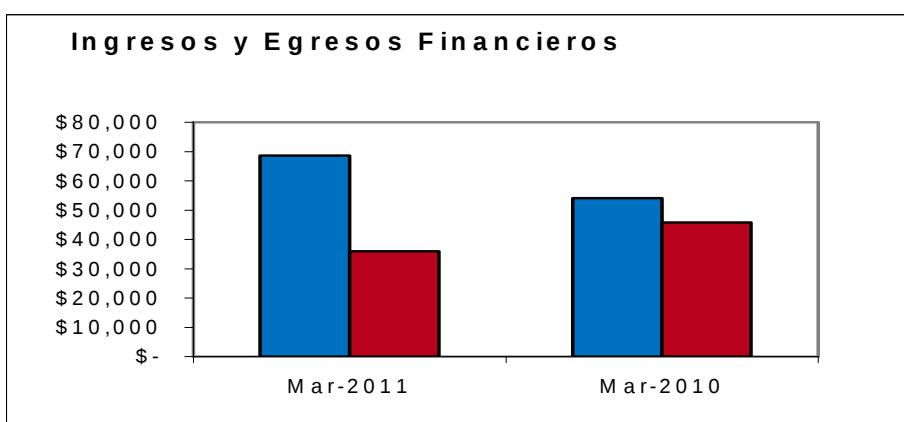
	<u>Dic.-10</u>	<u>Dic.-09</u>	<u>Dic.-08</u>
Ingresos Financieros	221,174	364,725	335,362
Egresos Financieros	-177,395	-258,633	-224,622
Margen Financiero	43,779	106,092	110,740



Mar.-11 Mar.-10

Ingresos Financieros	68,701	54,127
Egresos Financieros	-35,920	-45,843
Margen Financiero	32,781	8,284

Margen Financiero Neto



• **Resultado de Ejercicios Anteriores**

Los resultados de los ejercicios derivan de la diferencia entre el margen financiero neto y los gastos de operación de la Empresa.

Los gastos de operación de la Empresa se integran principalmente por honorarios pagados, rentas, depreciaciones, cuotas de inspección, teléfonos, mensajería, papelería, energía eléctrica, etc.

Durante 2007 y 2008 las estrategias de negocio continuaron con los mismos objetivos, buscando consolidar una mejor estructura financiera de la empresa, logrando obtener utilidades por \$78,824 y \$59,076, respectivamente.

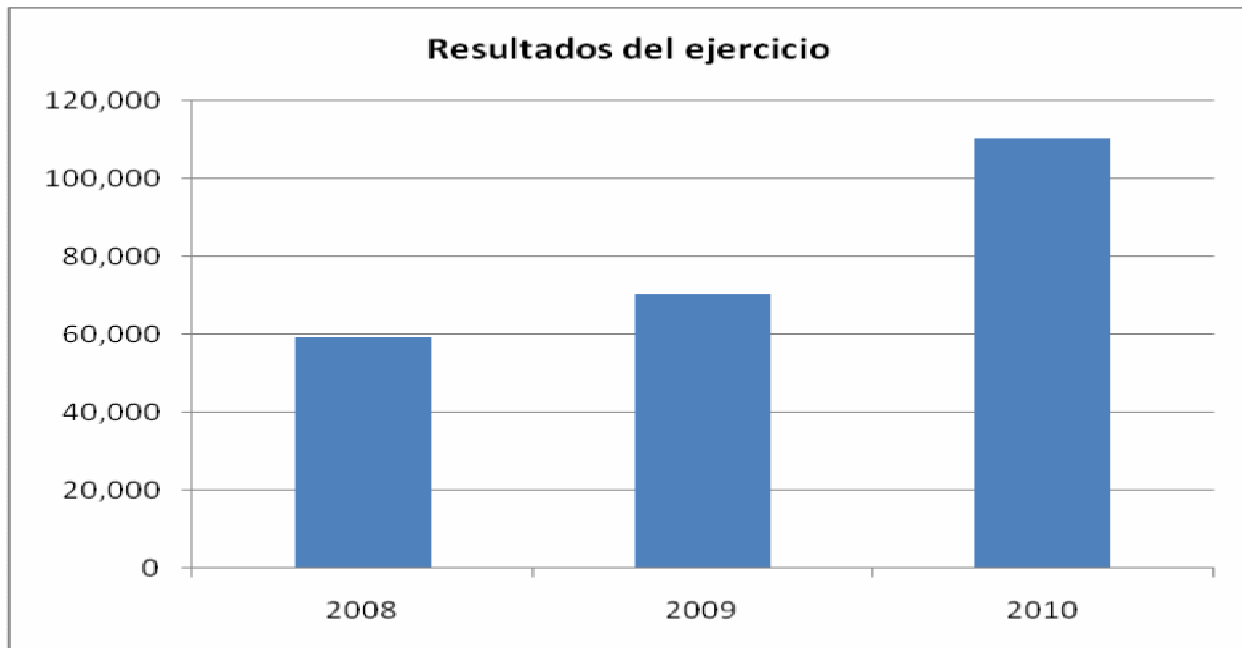
El año de 2009, en el que el resultado neto fue de \$70,254, fue el noveno año en forma consecutiva en que la Emisora presenta utilidades.

El año de 2010, el resultado neto fue de \$110,055, fue el noveno año en forma consecutiva en que la Emisora presenta utilidades.

A continuación se presentan un cuadro resumen en el que se muestran los resultados de los últimos ejercicios:

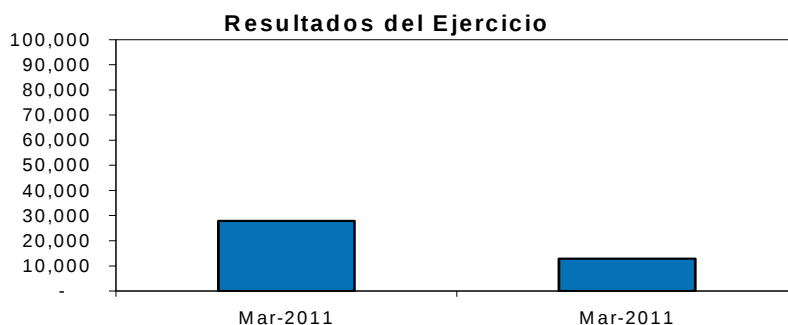
<u>Año</u>	<u>Resultado</u>
-------------------	-------------------------

2010	110,055
2009	70,254
2008	59,076



Para el primer trimestre del 2011 la empresa reflejó una utilidad de 27,921 un incremento del 116.46% con respecto al primer trimestre del 2010 que fue de 12,899.

<u>Año</u>	<u>Resultado</u>
Marzo - 2011	27,921
Marzo - 2010	12,899



- **Principales Cambios en los Resultados de Operación:**

Con motivo de la aplicación de las NIF, para efectos de comparación de los rubros del estado de resultados en diferentes ejercicios sociales, debe tomarse en consideración que la depreciación de los bienes en arrendamiento puro ya no aparece dentro de los gastos de operación, sino que se incluye un rubro especial dentro de los gastos financieros.

Por lo que respecta al ejercicio terminado el 31 de diciembre del 2008, la Sociedad reflejó ingresos totales de \$335,362. Dichos ingresos son producto del cobro de intereses normales, intereses moratorios, comisiones cobradas por apertura de contratos y opciones de compra. A estos ingresos, la Empresa tuvo que disminuir los egresos financieros y comisiones pagadas, así como la depreciación de bienes en arrendamiento operativo que en total representan un total de (\$224,622). Todo lo anterior dio como resultado un margen financiero positivo de \$110,740, el cual representa un incremento del 30.12% respecto al periodo anterior. A este margen financiero positivo, se descontaron las partidas de estimación preventiva para riesgos crediticios por un total de (\$4,903). Esta partida aumentó un 35.33% respecto al año anterior. Disminuye también a este margen los gastos de operación y administración por (\$29,929). A todo lo anterior se suma la partida de Otros Productos y otros gastos por un monto de \$7,815, y de ISR Diferido por una cantidad de (\$24,647), dando como resultado una utilidad acumulada a diciembre de 2008 de \$59,076.

Por lo que respecta al ejercicio terminado el 31 de diciembre del 2009, la Sociedad reflejó ingresos totales de \$364,725. Dichos ingresos son producto del cobro de intereses normales, intereses moratorios, comisiones cobradas por apertura de contratos y opciones de compra. A estos ingresos, la Empresa tuvo que disminuir los egresos financieros y comisiones pagadas, así como la depreciación de bienes en arrendamiento operativo que en total representan un total de (\$258,633). Todo lo anterior dio como resultado un margen financiero positivo de \$106,092, el cual representa un decremento del 5.05% respecto al periodo anterior. A este margen financiero positivo, se descontaron las partidas de estimación preventiva para riesgos crediticios por un total de (\$4,512). Esta partida disminuyó un 7.97% respecto al año anterior. A este resultado se suma el resultado neto de comisiones cobradas y pagadas como el resultado por intermediación de \$15,817. Disminuye también a este margen los gastos de operación y administración por (\$37,984). A todo lo anterior se suma la partida de Otros Productos y otros gastos por un monto de \$16,038, y de ISR Diferido por una cantidad de (\$25,197), dando como resultado una utilidad acumulada a diciembre de 2009 de \$70,254.

En referencia al ejercicio terminado el 31 de diciembre del 2010, la Sociedad reflejó ingresos totales de \$221,174. Dichos ingresos son producto del cobro de intereses normales, intereses moratorios, comisiones cobradas por apertura de contratos y opciones de compra. A estos ingresos, la Empresa tuvo que disminuir los egresos financieros y comisiones pagadas, así como la depreciación de bienes en arrendamiento operativo que en total representan un total de (\$177,395). Todo lo anterior dio como resultado un margen financiero positivo de \$43,779, el cual representa un decremento del 58.73% respecto al periodo anterior. A este margen financiero positivo, se descontaron las partidas de estimación preventiva para riesgos crediticios por un total de

(\$3,877). Esta partida disminuyó un 14.07% respecto al año anterior. A este resultado se suma el resultado neto de comisiones cobradas y pagadas como el resultado por intermediación de \$106,891. Disminuye también a este margen los gastos de operación y administración por (\$46,533). A todo lo anterior se suma la partida de Otros Productos y otros gastos por un monto de \$52,572, y de ISR Diferido por una cantidad de (\$42,777), dando como resultado una utilidad acumulada a diciembre de 2010 de \$110,055.

Por lo que respecta al ejercicio terminado al 31 de marzo del 2011, la Sociedad reflejó ingresos totales de \$73,428. Dichos ingresos son producto del cobro de intereses normales, intereses moratorios, comisiones cobradas por apertura de contratos y opciones de compra. A estos ingresos, la Empresa tuvo que disminuir los egresos financieros y comisiones pagadas, así como la depreciación de bienes en arrendamiento operativo que en total representan un total de (\$35,920). Todo lo anterior dio como resultado un margen financiero positivo de \$37,508, el cual representa un aumento del 49.23% respecto al periodo anterior. A este margen financiero positivo, se descontaron las partidas de estimación preventiva para riesgos crediticios por un total de (\$768). Esta partida disminuyó un 42.77% respecto al año anterior. Disminuye también a este margen los gastos de operación y administración por (\$12,193). A todo lo anterior se suma la partida de Otros Productos y otros gastos por un monto de \$10,874, y de ISR Diferido por una cantidad de (\$7,500), dando como resultado una utilidad acumulada a marzo de 2011 de \$27,921.

ii. Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

• Disponibilidades e inversiones en valores

Son todos los excedentes de efectivo que la Empresa tiene derivados de la cobranza diaria de la cartera de clientes vigentes y clientes vencidos. Todos los excedentes de la cobranza diaria, son invertidos a través de la casa de bolsa y bancos, en instrumentos de renta fija y mesa de dinero.

• Políticas de tesorería

Se mantiene un nivel mínimo de liquidez en caja \$8,000 durante cada ejercicio para cubrir los compromisos de corto plazo.

El saldo de cuenta de caja, bancos e inversiones al 31 de diciembre del 2007 fue de \$135,439 y al 31 de diciembre del 2008 de \$322,613.

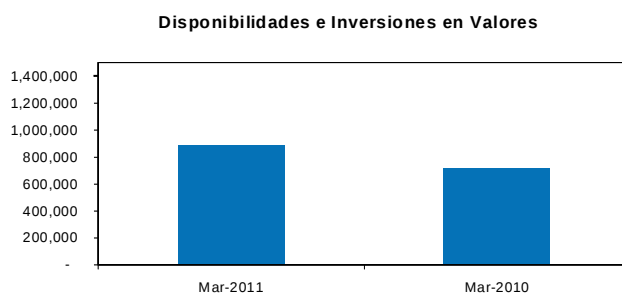
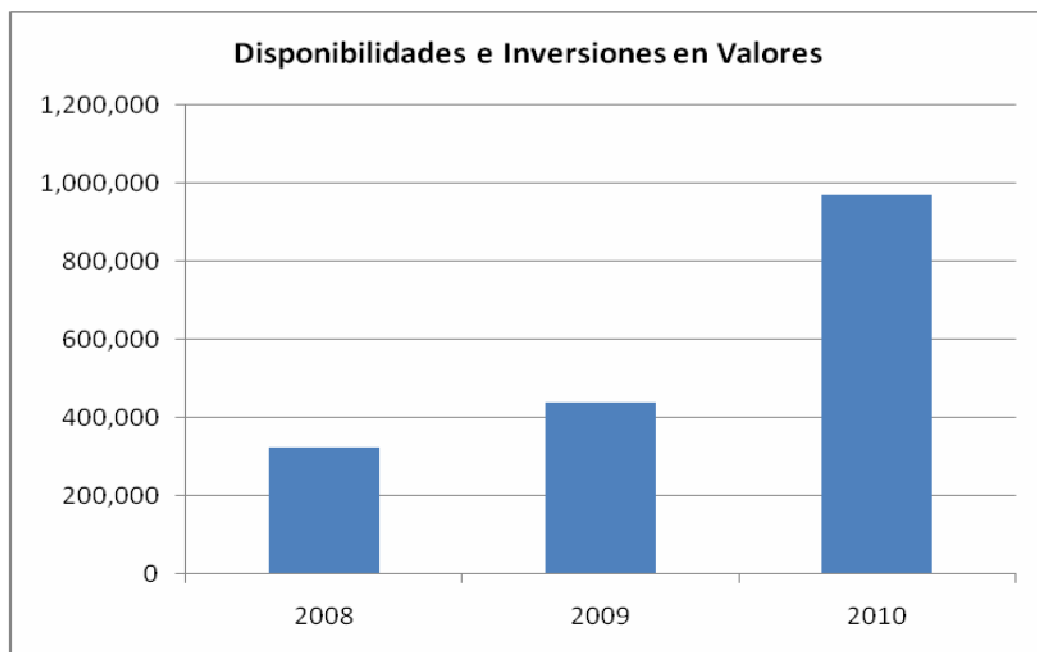
El saldo de dicha cuenta al 31 de diciembre del 2009 es de \$439,634.

El saldo de dicha cuenta al 31 de diciembre del 2010 es de \$969,100.

El saldo de cuenta de caja, bancos e inversiones al 31 de marzo de 2011 es de 883,381.

El saldo de cuenta de caja, bancos e inversiones al 31 de marzo de 2010 es de 717,855.

Durante los últimos años la Empresa ha presentado un flujo de efectivo positivo, producto de la eficiencia en la cobranza de la cartera vigente, aportaciones de capital, adquisición de nuevos pasivos bursátiles y de instituciones de fomento, y obtención de utilidades.



• Principales cambios

La Empresa continuó operando de acuerdo a sus políticas de caja, bancos e inversiones presentando un saldo al 31 de diciembre del 2007 de \$135,439 y al 31 de diciembre del 2008 de \$322,613.

El saldo de este rubro al 31 de diciembre del 2009 es de \$439,634.

El saldo de dicha cuenta al 31 de diciembre del 2010 es de \$969,100.

El saldo de cuenta de caja, bancos e inversiones al 31 de marzo de 2011 es de 883,381.

El saldo de cuenta de caja, bancos e inversiones al 31 de marzo de 2010 es de 717,855.

- **Cartera Vigente de Crédito**

La Cartera Vigente de Crédito se conforma por los saldos insolutos de todos los contratos de arrendamiento financiero y de crédito de la Empresa. Se considera cartera vigente, la que se encuentra al corriente en sus pagos y que no presenta atrasos mayores a noventa días.

Al 31 de diciembre del 2008 esta partida presentaba un saldo de \$704,900. Al 31 de diciembre del 2009 el saldo de esta cuenta es de \$719,654, lo que representa un aumento del 2.09% con respecto al mismo periodo del 2008. La cifra al cierre del 2009 incluye saldo de los contratos de crédito por \$250,665.

Al 31 de diciembre del 2009 esta partida presentaba un saldo de \$719,654. Al 31 de diciembre del 2010 el saldo de esta cuenta es de \$770,441, lo que representa un aumento del 7.06% con respecto al mismo periodo del 2009. La cifra al cierre del 2010 incluye saldo de los contratos de crédito por \$353,087.

Al 31 de marzo de 2011 la cartera de crédito vigente presenta un saldo de \$723,548 y representa un decremento de 17.04% con respecto al primer trimestre del 2010 que tuvo como saldo \$872,173.

- **Cartera Vigente de Arrendamiento Puro**

La cartera vigente de arrendamiento puro se conforma por el valor de los bienes arrendados disminuidos por su respectiva depreciación y se presentan dentro del rubro de Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto) del balance general.

Al 31 de diciembre de 2008 esta partida presenta un saldo de \$386,171. Al 31 de diciembre del 2009 el saldo es de \$207,042, lo que significa un decremento del 46.39% con respecto al mismo periodo del 2008.

Al 31 de diciembre del 2010 el saldo es de \$164,036, lo que significa una disminución del 20.77% con respecto al mismo periodo del 2009.

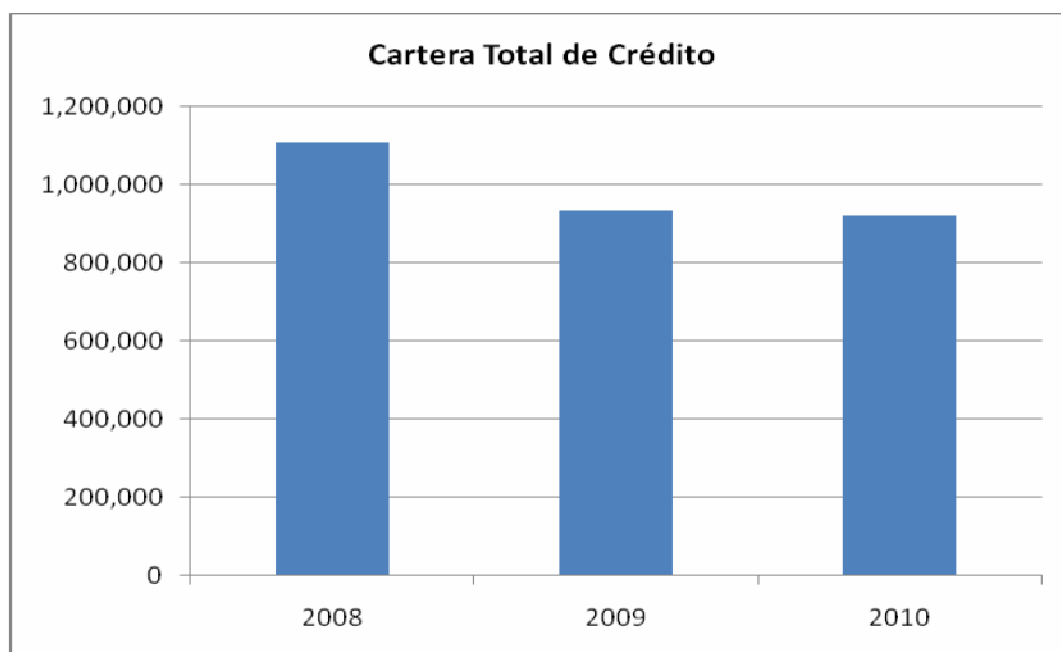
Al 31 de marzo del 2011 el saldo es de \$172,141, lo que significa un decremento del 12.65% con respecto al mismo periodo del 2010.

A continuación se presenta la evolución de la cartera total de arrendamiento

Comportamiento de la Cartera Total de Crédito
Cifras en miles de pesos
(incluye cartera vigente de crédito, arrendamiento financiero, puro y
cartera vencida neta)

<u>Año</u>	<u>Cartera Total</u>
2008	1,104,068
2009	931,344

2010 919,515

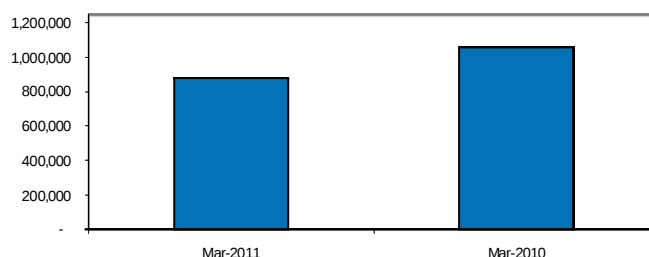


* Cifras en miles de pesos

Comportamiento de la Cartera Total de Crédito
Cifras en miles de pesos al 31 de Marzo de 2011 y 2010
(incluye cartera vigente de crédito, arrendamiento financiero, puro y
cartera vencida neta)

<u>Año</u>	<u>Cartera Total</u>
Mar-2011	881,204
Mar-2010	1,059,030

Cartera Total de Arrendamiento



- Principales Cambios**

La partida de Cartera Total de Crédito ha presentado incrementos constantes desde el cierre de los ejercicios 2007 hasta el 2009, pasando de \$970,497 a \$931,344, y refleja la estrategia de una participación activa en el sector

automotriz y el incremento de las agencias afiliadas, provocando una mayor demanda de arrendamiento financiero y arrendamiento puro.

De diciembre del 2008 al 31 de diciembre del 2009, se presentó una disminución del 15.64%, reflejo de la crisis financiera y económica sufrida en el país, conjuntamente con una disminución de la oferta crediticia presentada en el mercado mexicano.

El saldo de la Cartera Total de Crédito al 31 de diciembre del 2009 se integra de la siguiente forma: 1) Cartera Vigente de Crédito \$719,654; 2) Cartera Vencida Neta por \$4,648, y 3) Cartera de Arrendamiento Puro Neta por \$207,042.

De diciembre del 2009 al 31 de diciembre del 2010, se presentó una disminución marginal del 1.27%, reflejo de la crisis financiera y económica sufrida en el país, conjuntamente con una disminución de la oferta crediticia presentada en el mercado mexicano.

El saldo de la Cartera Total de Crédito al 31 de diciembre del 2010 se integra de la siguiente forma: 1) Cartera Vigente de Crédito \$770,441; 2) Cartera Vencida Neta por (\$14,962), y 3) Cartera de Arrendamiento Puro Neta por \$164,036.

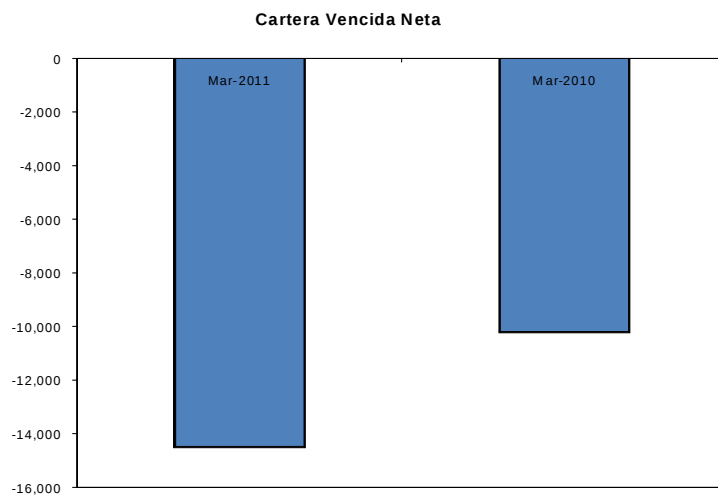
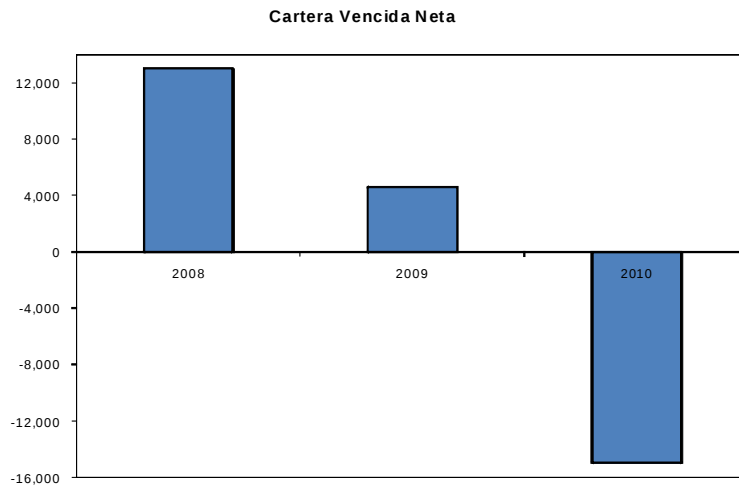
De Marzo de 2010 a Marzo de 2011 se presenta un decremento del 16.79% pasado de \$1,059,030 a \$881,204 debido al incremento de contratos de arrendamiento financiero y puro.

El saldo de la Cartera Total de Crédito al 31 de marzo de 2011 se integra de la siguiente forma: 1) Cartera Vigente de Crédito \$723,548; 2) Cartera Vencida Neta por \$(14,485) y 3) Cartera de Arrendamiento Puro Neta por \$172,141.

- **Cartera Vencida Neta**

La Cartera Vencida Neta la conforman todos aquellos clientes que cuentan con más de noventa días vencidos en sus pagos, menos la Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios creadas por la empresa.

Una vez que el cliente presenta más de noventa días vencidos, la empresa deberá de traspasar todo el saldo insoluto vencido y por vencer a la cuenta de Cartera Vencida y también deberá de constituir una reserva por todos los intereses no cobrados, generados durante los noventa días.



- Principales Cambios**

Para diciembre del 2008, se presentó un incremento en la cartera vencida neta con respecto al año anterior, pasando de (\$3,654) a \$12,997 el saldo de dicha cuenta.

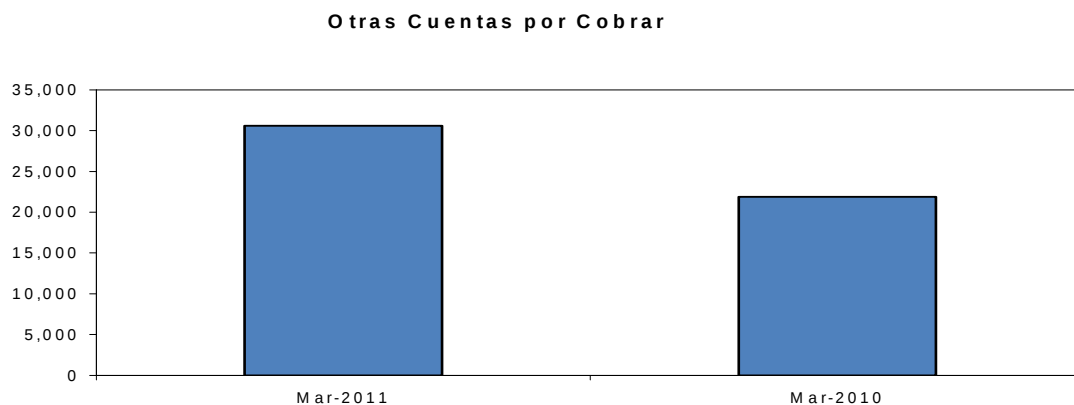
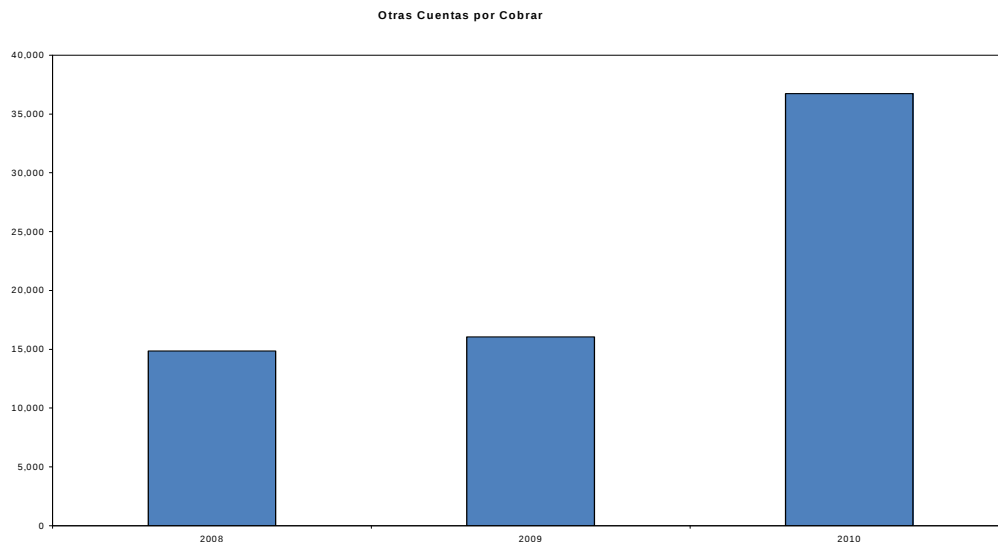
El saldo al 31 de diciembre de 2009 presenta un saldo de \$4,648.

El saldo al 31 de diciembre de 2010 presenta un saldo de \$(14,962).

De Marzo de 2010 a Marzo de 2011 presentó un incremento en la cartera de vencida neta pasando de (10,204) a (14,485) representando un 41.95%.

- Otras cuentas por cobrar (neto)**

El monto de este rubro es de \$36,735 al 31 de diciembre del 2010. Incluye Rentas por Cobrar, Impuestos a favor (IVA que se genera cuando se realiza el pago a los proveedores de un activo otorgado en arrendamiento, luego de lo cual se inicia el proceso de devolución de esta partida), seguros pendientes de pago de los acreditados, y otras cuentas por cobrar.



- Principales Cambios**

De diciembre del 2007 a diciembre del 2008 este mismo rubro presentó un decremento, pasando de \$30,425 a \$14,849, resultado principalmente por la disminución de impuestos a favor por \$16,148.

De diciembre del 2008 a diciembre del 2009 este mismo rubro presentó un aumento, pasando de \$14,849 a \$16,051.

De diciembre del 2009 a diciembre del 2010 este mismo rubro presentó un aumento, pasando de \$16,051 a \$36,735.

De Marzo de 2010 a Marzo de 2011 este mismo rubro presentó un incremento pasando de \$21,891 a \$30,579, resultado de la partida de IVA Acreditable por

recuperar por un monto de \$6,266, el cual se espera obtener su devolución en el corto plazo.

- **Pasivos Totales**

Los pasivos totales están integrados por todos aquellos compromisos y obligaciones de corto y largo plazo que tiene la Empresa con acreedores y proveedores. Los pasivos financieros están conformados por las líneas de crédito contratadas con bancos o los derivados de la emisión de pagarés financieros o certificados bursátiles. Estos pasivos se pueden solicitar a corto o largo plazo dependiendo de las necesidades de la empresa.

Al 31 de diciembre del 2009, los pasivos de la Empresa presentan un saldo de \$908,610, lo que representa un decremento del 11.55% con respecto al año anterior. Este decremento se explica por liquidaciones de las líneas de crédito bancarias, que llevaron su saldo a \$236,968, así como por vencimientos de certificados bursátiles, que llevaron el pasivo bursátil a \$602,916, que incluyen intereses acumulados por \$2,916. Las emisiones que se incluyen dentro de este pasivo bursátil, a valor nominal, son las siguientes:

<u>Concepto</u>	<u>Monto (miles de pesos)</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>
Certificados bursátiles	100,000	07 de enero del 2011
Certificados bursátiles	100,000	06 de abril del 2012
Certificados bursátiles	150,000	04 de diciembre del 2012
Certificados bursátiles	<u>250,000</u>	06 de septiembre del 2013
	<u>600,000</u>	

Al 31 de diciembre del 2010, los pasivos de la Empresa presentan un saldo de \$1,087,531, lo que representa un aumento del 19.69% con respecto al año anterior. Las emisiones que se incluyen dentro de este pasivo bursátil, a valor nominal, son las siguientes:

<u>Concepto</u>	<u>Monto (miles de pesos)</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>
Certificados bursátiles	100,000	07 de enero del 2011
Certificados bursátiles	100,000	06 de abril del 2012
Certificados bursátiles	150,000	04 de diciembre del 2012
Certificados bursátiles	250,000	06 de septiembre del 2013
Certificados bursátiles	200,000	12 de agosto del 2011
	<u>800,000</u>	

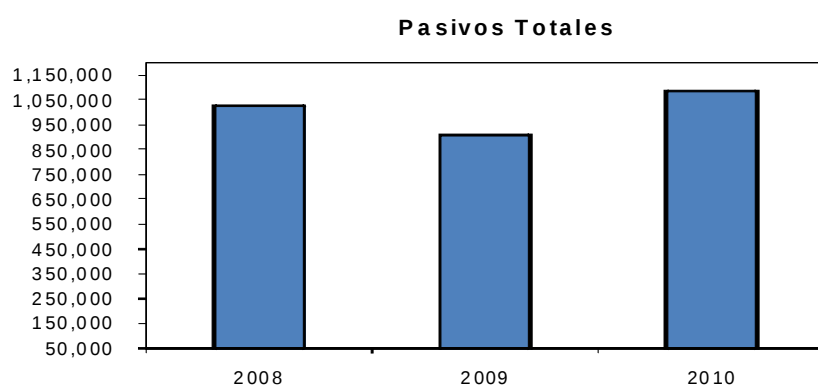
Con motivo de la fusión por absorción de Value Factoraje, la Empresa asumió pasivos bursátiles derivados de emisiones de estos instrumentos realizados por la fusionada al amparo de programas de certificados bursátiles de corto plazo. El monto de estos certificados, al 31 de diciembre del 2009, era de \$350 millones de pesos, con vencimientos durante el 2010. De estos certificados bursátiles, se pagaron \$150 millones de pesos en el mes de marzo del 2010, fecha en que concluía también el programa bajo el cual se emitieron. Existen certificados bursátiles de corto plazo por \$200 millones de pesos, emitidos originalmente por Value Factoraje, con vencimiento en agosto del 2010. Estos fueron emitidos bajo un programa que continúa vigente, por lo que Value Arrendadora estará en posibilidad de emitir nuevos certificados bursátiles al amparo del mismo.

Al 31 de marzo de 2011 este rubro tiene un saldo de \$932,291 y presenta un decremento del 13.37% con respecto al mismo periodo de 2010 que presenta un saldo nominal de 1,076,227, este incremento es debido principalmente a líneas de crédito con bancos y disposiciones de nuevos certificados bursátiles que se componen como sigue a valor nominal:

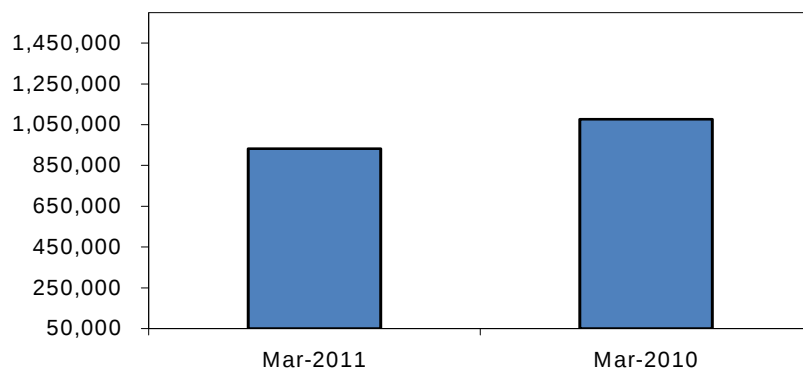
<u>Concepto</u>	<u>Monto (Miles de Pesos)</u>	<u>Fecha Vencimiento</u>
Certificados Bursátiles	100,000	06 de Abril de 2012
Certificados Bursátiles	150,000	04 de Diciembre de 2012
Certificados Bursátiles	250,000	06 de Septiembre de 2013
Certificados Bursátiles	200,000	12 de Agosto de 2011
	<u>700,000</u>	

A la fecha la Empresa ha cumplido en tiempo y forma correcta con la entrega de la información para la administración de dichos pasivos, así como con la establecida en la LGOAAC en los artículos 51-A, 53 y 56 de esta ley.

Ver "Punto 2 La Compañía, punto v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria".



Pasivos Totales

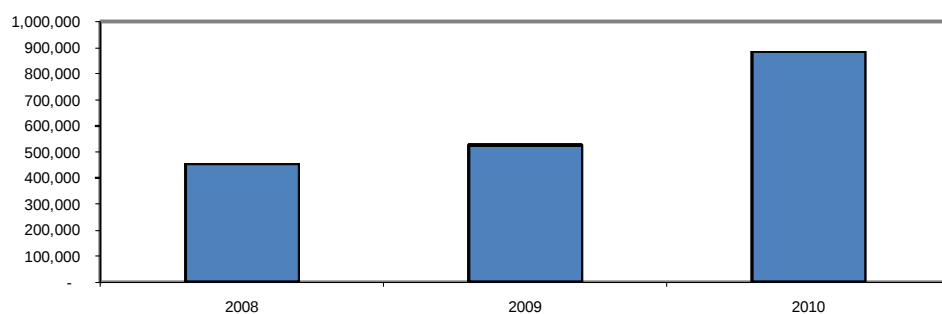


Capital Contable

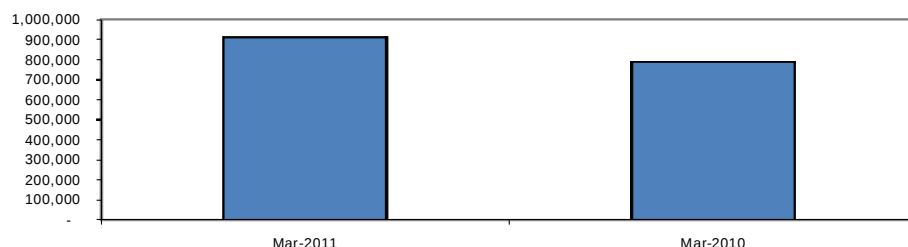
El capital contable de la Empresa está integrado por todas las aportaciones realizadas por los accionistas, reservas de capital, utilidad o pérdida de ejercicios anteriores, utilidad o pérdida del ejercicio y exceso o insuficiencia de capital.

Durante los últimos siete años el capital contable de la Empresa se ha incrementado constantemente por las utilidades acumuladas de ejercicios obtenidas y con aportaciones de los accionistas. Con esto se ha mejorado la estructura financiera de la Sociedad y su capacidad de hacer frente a los compromisos de corto y largo plazo.

Capital Contable



Capital Contable



- **Principales Cambios**

Durante los últimos tres años se refleja una tendencia positiva en el capital contable de la Empresa.

A diciembre del 2008, la cuenta se incrementó en un 14.89% con respecto al año anterior, pasando de \$396,641 a \$455,717, debido a la obtención de utilidades.

A diciembre del 2009, la cuenta se incrementó en un 15.42% con respecto al año anterior, pasando de \$455,717 a \$525,971, debido a la obtención de utilidades.

A diciembre del 2010, la cuenta se incrementó en un 68.30% con respecto al año anterior, pasando de \$885,219 a \$525,971, debido a la obtención de utilidades y de la fusión de Value Factoraje.

A Marzo de 2011 esta partida se incrementó en 15.87% con respecto a marzo de 2010, pasando de \$788,063 a \$913,140 debido a la obtención de utilidades y a la fusión de Value Factoraje.

Razones Financieras

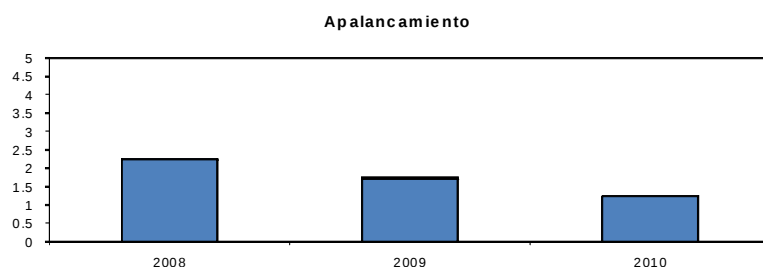
- **Apalancamiento**

A diciembre del 2008, se observa un incremento del 15.3% en este índice con respecto a diciembre del 2007, pasando de 1.96 a 2.25. Esto se debe al aumento registrado en el 2008 tanto en el pasivo bursátil como en el rubro de préstamos bancarios.

A diciembre del 2009, se observa un decremento del 23.1% en este índice con respecto a diciembre del 2008, pasando de 2.25 a 1.73. Esto se debe al decremento registrado en el 2009 tanto en el pasivo bursátil como en el rubro de préstamos bancarios.

A diciembre del 2010, se observa un decremento del 28.8% en este índice con respecto a diciembre del 2009, pasando de 1.73 a .23. Esto se debe al decremento registrado en el 2010 tanto en el pasivo bursátil como en el rubro de préstamos bancarios.

A marzo del 2011, se observa un decremento del 25.2% en este índice con respecto a marzo del 2010, pasando de 1.37 a 1.02.



*Pasivo Total / Capital Contable.

- **Cartera Vencida Neta entre Capital Contable**

En el ejercicio 2008 se registra un aumento de este índice respecto al año anterior, pasando de (0.92%) a 2.85%. En dicho periodo se crearon reservas preventivas para riesgos crediticios para llevarlas a un saldo al final del año de \$11,436.

En el ejercicio 2009 se registra una disminución de este índice respecto al año anterior, pasando de 2.85% a 0.88%. En dicho periodo se crearon reservas preventivas para riesgos crediticios para llevarlas a un saldo al final del año de \$15,239.

En el ejercicio 2010 se registra una disminución de este índice respecto al año anterior, pasando de 0.88% a (1.69%). En dicho periodo se crearon reservas preventivas para riesgos crediticios para llevarlas a un saldo al final del año de \$23,362.

Al 31 de marzo de 2011 observamos un aumento con respecto al mismo periodo de 2010 pasando de (1.29)% a (1.59)% este resultado fue producto de la recuperación de cartera y de la creación de reservas preventivas para riesgos crediticios durante el ejercicio por un monto de \$768.

- **Endeudamiento**

El nivel de endeudamiento se define como la razón Pasivo total a Activo total. Durante los últimos años la Empresa ha mantenido niveles de endeudamiento inferiores a la unidad.

Al 31 de diciembre del 2008 pasó de 0.661 a 0.693 y al 31 de diciembre de 2009 el índice fue de 0.633.

Al 31 de diciembre del 2009 pasó de 0.693 a 0.633 y al 31 de diciembre de 2010 el índice fue de 0.551.

Al 31 de Marzo de 2011 observamos un decremento con respecto al mismo periodo de 2010 pasando de .58 a .51.

- **Cartera Vencida Neta a Cartera Vigente**

Al 31 de diciembre del 2008, observamos un aumento con respecto al año anterior, pasando de (0.51)% a 1.84%. Durante del ejercicio del 2008 se crearon reservas preventivas para riesgos crediticios para llevar esta cuenta a un saldo, al final del ejercicio, de \$11,436.

Al 31 de diciembre del 2009, observamos un aumento con respecto al año anterior, pasando de 1.84% a 0.64%. Durante del ejercicio del 2009 se crearon reservas preventivas para riesgos crediticios para llevar esta cuenta a un saldo, al final del ejercicio, de \$15,239.

Al 31 de diciembre del 2010, observamos un aumento con respecto al año anterior, pasando de 0.65% a (1.94%). Durante del ejercicio del 2010 se crearon reservas preventivas para riesgos crediticios para llevar esta cuenta a un saldo, al final del ejercicio, de \$23,362.

Al 31 de marzo de 2011 observamos un aumento con respecto al mismo periodo de 2010 pasando de (1.17)% a (2.00)%, en ambos periodos se muestra un índice negativo debido a que las reservas preventivas son mayores que el saldo de la cartera vencida neta durante el periodo del 2011 se crearon reservas preventivas para riesgos crediticios por un monto de \$768.

- **Descripción de las fuentes internas y externas de liquidez**

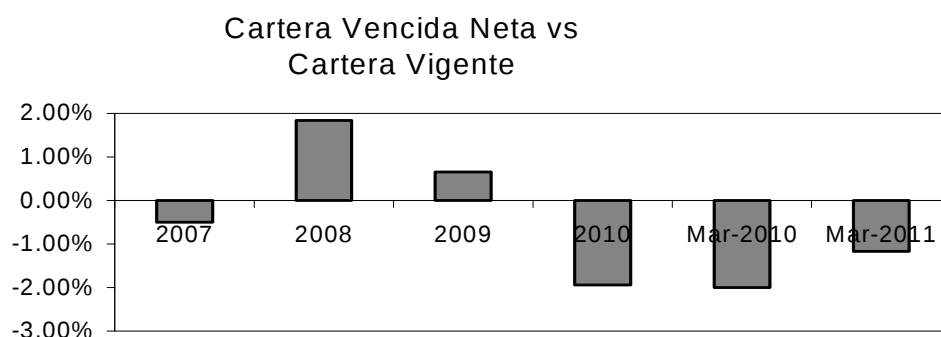
La Sociedad tiene autorizada una línea de crédito por un monto de \$300,000 por Nacional Financiera, S.N.C. ("Nafin"). Al 31 de diciembre del 2010, dicha línea presentó un saldo de \$155,962. Al 31 de Marzo de 2011 presentó un saldo de \$135,028.

La Sociedad tiene autorizada una línea de crédito por \$60,000 con Banco Nacional del Comercio Exterior, S.N.C. ("Bancomext") cuyo saldo al 31 de diciembre del 2010 fue de \$2,910. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$2,203.

La Empresa tiene autorizada una línea de crédito por \$40,000 con Banco del Bajío, S.A., misma que presenta un saldo de \$13,538 al 31 de diciembre del 2009. Al 31 de diciembre de 2010 presentó un saldo de \$387. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$0.

La Empresa tiene autorizada una línea de crédito por \$100,000 con HSBC México, S.A., cuyo saldo al 31 de diciembre de 2009 fue de 25,288. Al 31 de diciembre de 2010 fue de \$5,101. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$2,549.

La Empresa tiene autorizada una línea de crédito por \$ 100,000 con BBVA Bancomer, S.A. El saldo de esta línea al 31 de diciembre del 2010 es de \$19,560. Al 31 de Marzo de 2011 presenta un saldo de \$16,690.



iii) **Control Interno**

Como ya se ha comentado anteriormente, la Emisora, hasta el 2006, preparaba su información financiera con base en los criterios contables emitidos por la CNBV aplicables a arrendadoras financieras. Debido a su transformación a Sofom ENR durante el 2007, la información financiera correspondiente a los ejercicios sociales del 2007 y del 2008 se presenta con base en las NIF emitidas por el CINIF. Por su carácter de Sofom ENR emisora de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, de conformidad con las reformas a la Circular Única de Emisoras publicadas en el Diario Oficial de la Federación del 27 de enero del 2009, la Empresa aplica a partir de 2009, los criterios contables propios de las Sofomes Reguladas, mismos que son emitidos por la CNBV.

Para asegurar el control interno la empresa se apoya en 2 áreas:

Auditoría interna, que depende de la Dirección General. Esta área realiza revisiones periódicas a los departamentos de la Empresa, para asegurar el cumplimiento de las políticas, buscando minimizar riesgos que pudieran tener un impacto económico negativo para la Empresa. De igual forma, con la finalidad de que las operaciones de la Empresa se desarrollen bajo un ambiente de control y libre de riesgos, detecta la normatividad que hace falta establecer y propone esta a la Dirección para su autorización, ocurriendo lo mismo con las actualizaciones y cambios que proceden.

Auditoría externa. La firma de auditoría lleva a cabo un estudio y evaluación del sistema del control interno contable con objeto de determinar la naturaleza, extensión y oportunidad que dan a los procedimientos de auditoría requeridos para sustentar la opinión que expresan sobre los estados financieros. Lo anterior no implica un estudio y evaluación detallados de la estructura del control interno contable con el propósito de obtener seguridad sobre él; sin embargo, cualquier deficiencia significativa, debilidad material o alguna otra deficiencia de menor magnitud que observa durante el desarrollo de la auditoría es comunicada oportunamente a la Administración de la Sociedad.

Durante los ejercicios sociales del 2007 al 2009, la firma KPMG Cárdenas Dosal, S.C. llevó a cabo la auditoría externa de la Sociedad. Para el 2010 la auditoría externa la realizó Price Water House Coopers, S.C.

e) Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas.

La Empresa mantiene una supervisión continua de los vencimientos de la cartera vigente y cuenta con un área de cobranza con personal capacitado para la realización de estos procesos. Sin embargo, se establecen estimaciones preventivas para cubrir riesgos crediticios. El saldo al 31 de diciembre de 2010 de la cuenta de estimaciones preventivas para riesgos crediticios representa el 278.12% del total de la cartera vencida.

Hasta el 31 de diciembre del 2008, la Empresa mantenía una estimación para riesgos crediticios en un nivel que, a juicio de la administración, fuera suficiente para cubrir cualquier pérdida que pudiera surgir de los préstamos incluidos en su cartera de créditos. A partir del 2009, la Empresa determina su estimación preventiva apegándose a las Reglas para la Calificación de la Cartera Crediticia de las Instituciones de Banca Múltiple. En la Nota 2 Principales bases de formulación de los estados financieros, inciso (f) Estimación preventiva para riesgos crediticios de los estados financieros dictaminados al 31 de diciembre del 2010, que figuran como anexo del presente Prospecto, se describe la manera en que se establece la estimación.

f) Contratos renovados y contratos vencidos

Al 31 de diciembre de 2010 los contratos renovados y reestructurados ascienden a 55 por un monto total de \$23,271 representando un 2.99% de la cartera de crédito.

Para el 31 de marzo de 2011 se han reestructurados 15 contratos por un monto de \$1,583 representando el 0.22% de la cartera total de crédito.

Al 31 de diciembre de 2010 los contratos vencidos ascienden a 46 por un monto de \$8,400 representando un 1.08% de la cartera de crédito.

Al 31 de marzo de 2011 los contratos vencidos ascienden a 58 por un monto de \$9,657 representando un 1.32% de la cartera de crédito.

5) ADMINISTRACIÓN

a) Auditores Externos

Los estados financieros al 31 de diciembre del 2009 y 2008 presentados en este Prospecto, fueron auditados por la firma de contadores públicos KPMG, Cárdenas Dosal, S.C.

Al 31 de diciembre de 2010 los estados financieros fueron presentados por la firma de contadores públicos Price Water House Coopers, S.C.

Los auditores son designados por la Sociedad en base al estudio de su experiencia y calidad de servicio, debiendo ser elegidos por decisión del Consejo de Administración, oyendo la opinión del Comité de Auditoría de la sociedad controladora. El Consejo habrá asimismo de ratificar dicha designación anualmente.

Durante la existencia de la Compañía, los auditores externos no han emitido opinión con salvedad, ni opinión negativa, ni se han abstenido de emitir opinión acerca de los estados financieros de la Empresa.

Además de los servicios relativos a la auditoría de sus estados financieros, la Empresa recibe algunos servicios fiscales que no afectan a la independencia de los auditores externos.

Para la auditoría de los estados financieros de Value Arrendadora se realizó un presupuesto por la cantidad de \$370,000.00 pesos por años por los siguientes tres años.

b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Intereses

Value Grupo Financiero, S.A.B. de C.V., es la sociedad controladora del grupo financiero al que pertenece Value Arrendadora S.A. de C.V., la que no está controlada por ninguna otra sociedad.

Al 31 de diciembre del 2010, las siguientes empresas son controladas por los mismos accionistas que la Emisora, habiéndose fusionado Value Factoraje con la Emisora a partir del 25 de febrero del 2010:

- Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa;
- Value Factoraje, S.A. de C.V.; y
- Value Consultores, S.A. de C.V.

De estas sociedades, solamente Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa y Value Consultores, S.A. de C.V. tienen operaciones con la emisora. Los contratos que documentan dichas operaciones se encuentran pactados bajo condiciones normales de mercados en cuanto a tasa de interés, comisiones y otros gastos.

Los administradores clave, consejeros y/o funcionarios de alto nivel que tienen operaciones de crédito con la emisora son Javier Gerardo Benítez de la Garza y Gerardo González Cantú.

- **Operaciones con partes relacionadas al 31 de diciembre del 2010**

Además de las operaciones con los directivos antes mencionados, la Empresa, al 31 de diciembre del 2010, tiene celebradas operaciones con los siguientes accionistas de su sociedad controladora, consejeros, parientes de accionistas o consejeros o personas morales sobre las que los anteriores tengan control:

<u>Nombre o Denominación</u>	<u>Consejero</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Transportes Especializados San Roberto, S.A. de C.V.	Javier Benítez de la Garza	4,516	1,885	3,106
Grupo Inmobiliario Invec, S.A. de C.V.	Javier Benítez Gómez	271	469	734
Veco, S.A. de C.V.	Angel Luis de Vecchi Armella	734	960	558
De Vecchi Ingenieros, S.A. de C.V.	Angel Luis de Vecchi Armella	448	930	1,232
Value Casa de Bolsa S.A. de C.V.		1	3	30

Cabe mencionar que todas estas operaciones se realizaron en condiciones de mercado.

Al 31 de marzo del 2011, tiene celebradas operaciones con los siguientes accionistas de su sociedad controladora, consejeros, parientes de accionistas o consejeros o personas morales sobre las que los anteriores tengan control:

<u>Nombre o Denominación</u>	<u>Consejero</u>	<u>Mar-2011</u>
Transportes Especializados San Roberto, S.A. de C.V.	Javier Benítez de la Garza	3,777
Angel Luis de Vecchi Armella	Angel Luis de Vecchi Armella	11,667
Grupo Inmobiliario Invec, S.A. de C.V.	Javier Benítez Gómez	364
Veco, S.A. de C.V.	Angel Luis de Vecchi Armella	634
De Vecchi Ingenieros, S.A. de C.V.	Angel Luis de Vecchi Armella	373

c) Administradores y accionistas

La dirección y el manejo de todos los asuntos, bienes e intereses de la Sociedad están encomendados a un Consejo de Administración que designa la asamblea general de accionistas por mayoría de votos, mayoría que detenta Value Grupo Financiero, S.A.B. de C.V., como sociedad controladora de la entidad financiera que es la Empresa.

- Miembros de Consejo de Administración

Las personas que integran el Consejo de Administración de la Emisora fueron designadas en la asamblea general ordinaria de accionistas celebrada el 28 de abril del 2010. Durarán en su encargo por el término de un año y conservarán la representación aún cuando concluya el periodo de su gestión hasta que los designados para sustituirlos tomen posesión de sus cargos.

El Consejo de Administración se encuentra integrado por nueve miembros propietarios y por sus respectivos suplentes, los cuales se mencionan a continuación:

CONSEJEROS PROPIETARIOS

Javier Benítez Gómez
Carlos Bremer Gutiérrez
Angel de Vecchi Armella
Heriberto Araujo Zenil
Rodolfo Canseco Villarreal
Francisco Javier Muñoz Ruiz de la Peña
Salvador Benítez Lozano
Fernando José Ruiz Arredondo
Américo Martínez Fuentes

Javier Benítez de la Garza
Gerardo González Cantú
Carlos Fernando Muñoz Olea
Francisco Antonio Ruiz Arredondo
Gregorio Ramírez Jáuregui
Jorge Luis Muñoz Terrazas
Patricio Putz Zambrano
Eulalio Gutiérrez Gutiérrez
Alberto Pérez-Ayala Madero

Como ya se ha dicho, la Empresa es controlada por Value Grupo Financiero, propietaria del 99.99% de las acciones representativas del capital social. Value Grupo Financiero es una sociedad controladora, en los términos de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Los señores Angel Luis de Vecchi Armella, Javier Benítez de la Garza, Heriberto Araujo Zenil, José Kaún Nader, Antonio Longoria Rodríguez, Rodolfo Canseco Villarreal, Francisco Muñoz Ruiz de la Peña, Jorge Luis Muñoz Terrazas y Gustavo Salazar Salinas son los consejeros y directivos con una tenencia accionaria de la sociedad controladora mayor del 1% y menor del 10%. La participación agregada de ellos en el capital social de la sociedad controladora es de 45'651,845 acciones, equivalentes al 28.53% del capital social.

- **Información relevante sobre los consejeros y principales directivos de la sociedad**

Javier Benítez Gómez. El señor C.P. Javier Benítez es el Presidente del Consejo de Administración tanto de la controladora, como de sus empresas subsidiarias, en las que ha prestado sus servicios por un periodo mayor a 10 años. Fungió como miembro del Consejo de Administración de Banco Regional de Monterrey, S.A. El señor Benítez realizó sus estudios de Contador Público en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, obteniendo el grado de Maestría en el IPADE. Se ha desempeñado como Gerente General y Vicepresidente del Consejo de Administración del Banco Agrícola Industrial del Norte, S.A. en Monterrey. Perteneció asimismo a diferentes consejos en varias instituciones de crédito en el país. Es padre de Javier Gerardo Benítez de la Garza, consejero suplente.

Carlos Bremer Gutiérrez. El Lic. Bremer es Director General y consejero propietario de Value Grupo Financiero y de sus empresas subsidiarias, donde ha prestado sus servicios por más de 10 años. Realizó algunos estudios de Licenciado en Administración de Empresas y de Ingeniería Industrial y de Sistemas en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey. Fungió como Director de Operación y Promoción de Abaco Casa de Bolsa, S.A. de C.V., como Director de Promoción y Operación en Operadora de Bolsa, S.A. de C.V. y como Director de Operación y Mesa de Dinero en Casa de Bolsa Banpaís, S.A.

Francisco Javier Muñoz Ruiz de la Peña. Además de ser consejero propietario de Value Grupo Financiero y de sus empresas controladas, el Lic. Muñoz es el Director de Administración y Finanzas del Grupo Corporativo Supra. Estudió la carrera de Licenciatura en Administración de Empresas en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, así como un curso intensivo de inglés en Shawnee School, Springfield, Ohio. Es hijo de Jorge Luis Muñoz Terrazas, consejero suplente, y primo hermano de Carlos Fernando Muñoz Olea, consejero suplente.

Angel Luis de Vecchi Armella. El Lic. De Vecchi ha desempeñado el cargo de consejero propietario de Value Grupo Financiero y de sus empresas subsidiarias por más de 10 años. Realizó sus estudios de Contador Público en la Universidad Nacional Autónoma de México. Asimismo, ha sido accionista y consejero de CBI Casa de Bolsa; Cía. Seguros La Peninsular, S.A. de C.V.; Sinca CBI. S.A. de C.V.; Factoraje Atlas, S.A. de C.V. y socio fundador de la empresa Costos Italmex, S.A.; De Vecchi Ing., S.A. (México); Veco, S.A. (México); Veco Do Brasil, C.A. (Brasil); Veco Internacional Co. (Michigan, USA); Lambda Científica, S.A. de C.V. (México); Hovec, S.A.; Devea, S.C. y Magael, S.A. de C.V.

Heriberto Araujo Zenil. El Sr. Araujo funge como consejero propietario de Value Grupo Financiero y de sus empresas subsidiarias, habiendo prestado sus servicios a dichas empresas por más de 10 años. A lo largo de su vida laboral se ha desempeñado como comerciante.

Rodolfo Canseco Villarreal. El Lic. Canseco es abogado egresado de la Universidad de Monterrey, con maestría en derecho comparado por la Universidad de Nueva York. Ha sido consejero o Secretario del Consejo de Administración de Value Grupo Financiero por más de 10 años, así como Director Administrativo de esta institución. Cuenta con más de 20 años de experiencia en el medio financiero.

Salvador Benítez Lozano. El Lic. Benítez Lozano es consejero propietario de Value Grupo Financiero y de sus empresas subsidiarias, en donde ha prestado sus servicios por más de 10 años. Realizó sus estudios de Licenciado en Derecho en la Universidad Autónoma de Nuevo León; asimismo, es Licenciado en Administración de Empresas, y cuenta con un curso de Finanzas para Gerencia a nivel Pregrado. Su desarrollo profesional ha comprendido actividades ininterrumpidas en colocación de emisiones de acciones de empresas nacionales en el extranjero, colocaciones secundarias de acciones, operaciones de transacciones en adquisición de casas de bolsa y ha desempeñado secretarías de consejo en casas de bolsa y sociedades de inversión. Ha fungido como asesor jurídico de empresas nacionales e internacionales en asuntos de derecho mercantil, administrativo y bursátil.

Fernando José Ruiz Arredondo. El Lic. Ruiz Arredondo actualmente se desempeña como consejero propietario de Value Grupo Financiero y sus empresas subsidiarias. Realizó estudios de Licenciado en Administración de Empresas en la Universidad Autónoma de Nuevo León y cursos de actualización en el país y en el extranjero. Se ha desempeñado como programador de producción de John Deere, S.A. de C.V. y como maestro en el Instituto Cumbres, S.A. y en la Preparatoria No. 15 de Monterrey, N.L. Es hermano de Francisco Antonio Ruiz Arredondo, consejero suplente.

Américo Martínez Fuentes. El Sr. Martínez es actualmente consejero propietario de Value Grupo Financiero y sus empresas subsidiarias, habiendo desempeñado dicho cargo por más de 10 años. Fue Director de Laredo National Bank en México. El grado obtenido por el C.P. Américo Martínez del IPADE es de Maestría en Administración de Empresas especializado en programas de alta dirección de empresas. Ha fungido entre otras cosas como Director Comercial de Multibanco Comermex, S.A.; Subdirector General Ejecutivo de Banco B.C.H., S.N.C., y Director de Casa de Cambio Panamericana, S.A.

Javier Gerardo Benítez de la Garza. El Lic. Benítez de la Garza ocupa el cargo de consejero suplente de Value Grupo Financiero y de sus empresas subsidiarias. Es uno de los principales ejecutivos de las sociedades denominadas Grupo Inmobiliario Invec, S.A. de C.V. e Inmobiliaria Jobesa, S.A. de C.V.; asimismo, se desempeñó como consejero de Banco Regional de Monterrey, S.A. Realizó estudios de Licenciado en Economía en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, A.C., contando con Maestría en Administración de Empresas. Es hijo de Javier Benítez Gómez, presidente del consejo de administración.

Gerardo González Cantú. El Ing. González ocupa actualmente el cargo de consejero suplente de Value Grupo Financiero y de sus empresas subsidiarias. Es también directivo de Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa. Estudió la carrera de Ingeniería Industrial y de Sistemas en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey.

Jorge Luis Muñoz Terrazas. El señor Jorge Luis Muñoz Terrazas es actualmente presidente del consejo de administración de Parque Industrial Supra. Es además consejero de Inmobiliaria Jardín de Dolores y propietario de Rancho Quinta Carolina. Estudió la carrera de Ingeniero Agrónomo en la Texas Tech University. Ha sido además consejero de diversas sociedades. Es padre de Francisco Javier Muñoz Ruiz de la Peña, consejero propietario.

Carlos Fernando Muñoz Olea. El Lic. Muñoz Olea es accionista y Presidente del Consejo de Administración de Super Mart, S.A. de C.V. y Fomento Bursátil, S.A. de C.V. así como consejero propietario de Value Grupo Financiero y sus empresas subsidiarias; asimismo, ha sido consejero de Vitro, S.A.B. de C.V. y de Cemex México, S.A.B. de C.V. El Lic. Muñoz estudió la carrera de Administración de Empresas y ha tomado diversos cursos de actualización en el país y en el extranjero, teniendo una amplia experiencia en comercio e industria y proyectos inmobiliarios. Es primo hermano de Francisco Javier Muñoz Ruiz de la Peña y sobrino de Jorge Luis Muñoz Terrazas, consejeros propietario y suplente, respectivamente.

Francisco Antonio Ruiz Arredondo. El Ing. Ruiz Arredondo funge actualmente como consejero suplente de Value Grupo Financiero y sus subsidiarias. Es asimismo Director General de American Gym, Athletic Fitness Center. Realizó sus estudios de Ingeniería en el Instituto Kennedy. Es hermano de Fernando José Ruiz Arredondo, consejero propietario.

Gregorio Ramírez Jáuregui. El Ing. Ramírez es Director General de Grupo Industrial Ramírez, así como consejero suplente de Value Grupo Financiero y de sus empresas subsidiarias. El Ing. Ramírez ha prestado sus servicios a las empresas del grupo por más de 10 años. Realizó estudios de Ingeniería Industrial en Texas A&M University, habiendo tomado cursos de administración, contaduría y finanzas. Ha sido consejero de Arrendadora Atlas y ha fungido como Presidente del Consejo Nacional de Comercio Exterior A.C., como socio de Unión Social de Empresarios Mexicanos y como consejero delegado de Transportes Timsa, S.A. de C.V., entre otros.

Patricio Putz Zambrano. El Ing. Putz funge como consejero suplente de Value Grupo Financiero y de sus empresas subsidiarias, habiendo prestado sus servicios por más de 9 años. Realizó sus estudios de Ingeniero Industrial y de Sistemas en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, A. C., contando además con Maestría en Administración con especialidad en Finanzas. Ha sido consejero propietario de Grupo Financiero Margen, S.A. de C.V. y de Desarrollo Inmobiliario de Valores, S.A. de C.V. Se ha desempeñado como Gerente de Administración y Relaciones Industriales de Empresa

Multilec, S.A. y como consejero de Hospital Clínica y Maternidad Conchita, S.C.; Centro Médico Conchita; Fideicomiso Plaza La Silla; Acuacultivos Mexicanos; Inmobiliaria Piesa SLP, S.A. de C.V.; L.A. Ventures Inc.; Morabit y Buró Constructivo, y de Parque San Pedro.

Eulalio Gutiérrez Gutiérrez. El Ing. Gutiérrez actualmente es consejero suplente de Value Grupo Financiero y de sus empresas subsidiarias. Ha prestado sus servicios a las empresas del grupo por más de 9 años. Realizó sus estudios de Ingeniero de Minas en la Universidad Autónoma de Guanajuato, contando asimismo con Maestría en Administración y con un Diplomado en Finanzas. Ha desempeñado el cargo de Director de Constructora Minera Mexicana, S.A. de C.V.; Minera La Alondra, S.A. de C.V.; Cía. Transportistas Salaverna y Terminal, S.A. de C.V.; Minera Tayahua, S.A. de C.V.; Minera Catasillas, S.A. de C.V.; Aero Rentas de Coahuila, S.A. de C.V.; Inmobiliaria Gudel, S.A. de C.V. y otras.

Alberto Pérez-Ayala Madero. El Lic. Pérez-Ayala se desempeña actualmente como consejero suplente de Value Grupo Financiero y sus empresas subsidiarias. Realizó sus estudios superiores de Administración de Empresas en la Universidad de Monterrey, realizando posteriormente estudios sobre efectividad de personal en Mastery University en San Diego, California y de Educación Ejecutiva de Gerencias en University of Texas, en Austin. Es Director General y accionista de Transpynet, LLC y ha fungido, entre otros, como Presidente de Bostitch International Inc., como miembro del consejo de Replax del Norte, S.A. de C.V. y como Director de Operaciones de Procoal, S.A. de C.V.

Los siguientes son los principales ejecutivos, sus puestos actuales y los años de servicio en la Empresa:

<u>Nombre</u>	Antigüedad	
	Empresa	Mercado
Lic. Víctor González González Director General	15 años	22 años
Lic. Jaime de la Garza Martínez Director Jurídico	15 años	26 años
Lic. Gerardo Benítez de la Peña Subdirector de Operaciones	20 años	20 años
C.P. Juan M. Santillán Castellanos Subdirector de Promoción	9 años	18 años
Lic. Berenice Vázquez Ibarra Gerente de Crédito	15 años	22 años
C.P. Fernando Alvarez Pineda	18 años	26 años

Subdirector de Contabilidad Corporativa

C.P. Vidal Romeo Casso Treviño
Gerente de Contabilidad

9 años

9 años

Víctor Manuel González González, mexicano por nacimiento, de 43 años de edad es Licenciado en Economía, egresado de la Universidad de Monterrey (UDEM). Cuenta con 21 años de experiencia en el medio financiero y 15 años en la Empresa, habiéndose desempeñado por 7 años como Subdirector de Promoción y asumiendo la Dirección General en septiembre del 2001. Ha colaborado en otras instituciones como Bancomer, Banamex y Grupo Vitro.

Jaime de la Garza Martínez, mexicano por nacimiento de 48 años de edad es Licenciado en Derecho, egresado de la Universidad de Monterrey (UDEM). Tiene 25 años de experiencia en el medio financiero y 15 dentro de la Sociedad. Ha colaborado con instituciones como Banpaís, Pulsar Internacional y Grupo Financiero Margen.

Gerardo Benítez de la Peña, mexicano por nacimiento de 42 años de edad es Licenciado en Administración de Empresas egresado de la Universidad Regiomontana. Ha formado parte de la sociedad desde hace 20 años, y asumió la Subdirección de Operaciones desde hace 8 años. Siempre ha laborado en este Grupo Financiero desde su inicio en la actividad laboral.

Juan Manuel Santillán Castellanos, mexicano por nacimiento de 40 años de edad es Contador Público, egresado del ITESM. Cuenta con 20 años de experiencia en el medio financiero y en áreas de finanzas de empresas industriales y de servicios entre las que destacan Grupo Radio Beep y Antar Soluciones, S.A. de C.V. Ingresó a la sociedad a la Subdirección de Promoción en mayo de 2002.

Berenice M. Vázquez Ibarra, mexicana por nacimiento de 44 años de edad es Licenciada en Relaciones Industriales egresada de la Universidad Autónoma de Coahuila. Ha formado parte de las áreas de crédito de bancos y organizaciones auxiliares del crédito desde 1989. Entre esas instituciones destacan Arrendadora Bancomer, Banco del Atlántico y Grupo Industrial Saltillo. Forma parte de Value Arrendadora S.A. de C.V. desde 1996.

Fernando Álvarez Pineda, mexicano por nacimiento de 52 años de edad es Contador Público Certificado egresado de la Universidad Mexicana del Noreste. Ha formado parte de instituciones financieras desde hace 26 años y tiene 18 años en el Grupo Financiero. Entre las instituciones financieras para las que ha colaborado destacan Abaco Casa de Bolsa y Vector Casa de Bolsa.

Vidal Romeo Casso Treviño, mexicano por nacimiento de 31 años de edad es Contador Público y Auditor egresado de la Universidad de Monterrey (UDEM), así mismo graduado del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey Campus EGADE (Escuela de Graduados de Administración de

Empresas) con maestría en Finanzas. Cuenta con 9 años de experiencia en el medio financiero y forma parte de Value Arrendadora S.A. de C.V. desde abril de 2002 ocupando el cargo de gerente de contabilidad.

- **Comités y órganos intermedios de administración**

En el ejercicio de sus funciones, el consejo de administración se apoya en los siguientes comités:

1) Comité para la aprobación de estados financieros:

La Emisora cuenta con un Comité que se encarga de revisar mensualmente los estados financieros de la Sociedad, mismos que posteriormente se presentan a los señores consejeros para su ratificación en las sesiones del Consejo llevadas a cabo trimestralmente en la Sociedad.

Dicho comité sesiona al menos una vez al mes y se encuentra integrado por los siguientes miembros:

Carlos Bremer Gutiérrez
Javier Benítez Gómez
Américo Martínez Fuentes
Francisco J. Muñoz Ruiz de la Peña
Ángel Luis De Vecchi Armella
Javier Benítez de la Garza

2) Comité de Crédito del Consejo:

Este Comité es el encargado de analizar y, en su caso, autorizar líneas de crédito para personas físicas y morales que así lo soliciten (con vigencia de 1 año a partir de su autorización), así como quitas y venta de bienes adjudicados por la Sociedad, contando para tal efecto con las facultades hasta el tope que marca la ley. El quórum de asistencia es de 5 miembros y el de votación es de la mayoría de los presentes.

Dicho Comité sesiona mensualmente y se encuentra integrado por los siguientes miembros:

Carlos Bremer Gutiérrez
Javier Benítez Gómez
Américo Martínez Fuentes
Francisco J. Muñoz Ruiz de la Peña
Ángel Luis de Vecchi Armella
Javier Benítez de la Garza

3) Comité de Crédito de directores:

Su función consiste en estudiar los créditos con montos de \$500,001 a \$1'200,000 así como los superiores a esta última cifra para presentarse en el Comité de Crédito del Consejo, aplicándose el mismo criterio respecto de las propuestas de venta de bienes adjudicados. La vigencia de las líneas autorizadas es de un año contado a partir de la fecha de su autorización. El quórum de asistencia es de 4 miembros y el de votación es de 4 votos.

Dicho comité sesiona mensualmente y se encuentra integrado por los siguientes miembros:

Carlos Bremer Gutiérrez
Rodolfo Canseco Villarreal
Gerardo Javier González Cantú
Víctor Manuel González González

d) Estatus sociales y otros convenios

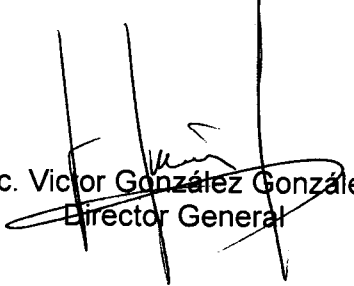
Si bien el Emisor no cuenta con planes de pensión o retiro, ni con convenios o programas que les permitan a los consejeros o principales funcionarios participar en su capital social, el consejo de administración cuenta con las facultades más amplias para establecer planes de compensación, así como para tomar decisiones respecto a cualquier otro asunto en donde puedan tener algún interés personal.

Los estatutos sociales del Emisor no contienen disposiciones tendientes a impedir cualquier cambio de control en el Emisor. El Emisor no ha celebrado contrato o convenio alguno cuyos efectos sean los de retrasar, prevenir, diferir o hacer más oneroso cualquier cambio de control en el Emisor. Asimismo, no existe fideicomiso o mecanismo alguno que establezca una limitante a los derechos corporativos que confieren las acciones que representan el capital social del Emisor.

Los estatutos sociales del Emisor no otorgan derechos de minoría especiales, por lo que resultan aplicables, de manera general, aquellos previstos para las sociedades anónimas en la Ley General de Sociedades Mercantiles. Al respecto, es importante destacar que el Emisor es una entidad financiera subsidiaria de Value Grupo Financiero, S.A.B. de C.V. que, en su carácter de sociedad controladora de un grupo financiero detenta el 99.99% del capital social del Emisor. En cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 28 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, el Emisor tiene celebrado con su controladora y las entidades financieras subsidiarias un Convenio de Responsabilidades, por el cual la sociedad controladora asume una responsabilidad subsidiaria e ilimitada por las obligaciones a cargo de dichas entidades en el desempeño de las funciones que les son propias, así como por las pérdidas que éstas pudieran sufrir. Dicho convenio se celebró el 18 de agosto de 1992 y se ha modificado en diversas ocasiones, siendo la última el 15 de enero del 2010.

“Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente prospecto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.”

Value Arrendadora, S.A. de C.V., SOFOM, ENR.



Lic. Victor González González
Director General



Lic. Jaime de la Garza Martínez
Director Jurídico



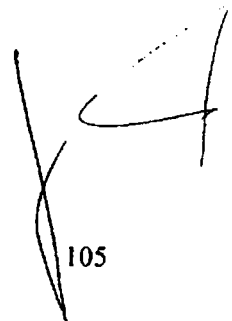
Lic. Gerardo Benítez de la Peña
Director de Finanzas

"El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas. Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los certificados bursátiles materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en la BMV."

Value, S.A. de C.V, Casa de Bolsa VGF



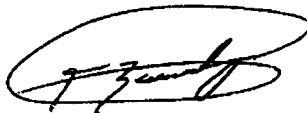
Ing. Alfonso Mejía Bual
Representante Legal



105

"El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008 que contiene el presente prospecto, fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado, no tiene conocimiento de información financiera relevante por los ejercicios antes mencionados que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas."

KPMG Cárdenas Dosal, S.C.



C.P. Fernando Batiza Velasco
Socio de Auditoría

“El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros de Value Arrendadora, S. A. de C. V., SOFOM, ENR al 31 de diciembre de 2010 y por el año terminado en esta fecha, que contiene el presente prospecto, fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado, no tiene conocimiento de información financiera relevante de Value Arrendadora, S. A. de C. V., SOFOM, ENR al 31 de diciembre de 2010 y por el año terminado en esa fecha, que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas”.

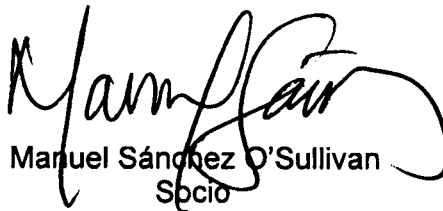
Monterrey, N. L., 21 de julio de 2011



C.P. Jorge Valdez González
Socio de Auditoría

"El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que a su leal saber y entender, la emisión y colocación de los valores cumple con las leyes y demás disposiciones legales aplicables. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información jurídica relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas."

Basave, Colosio, Sánchez Abogados, S.C.



Manuel Sánchez O'Sullivan
Socio