

FECHA: 29/01/2021

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	VWBANK
RAZÓN SOCIAL	VOLKSWAGEN BANK, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxAAA' de la emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Bank

EVENTO RELEVANTE

Acción de Calificación

El 29 de enero de 2021, S&P Global Ratings confirmó su calificación de emisión de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAAA' de la única emisión vigente de certificados bursátiles (VWBANK 18) de Volkswagen Bank S.A., Institución de Banca Múltiple (Volkswagen Bank). Dicha emisión se encuentra bajo el amparo del programa de certificados bursátiles de largo plazo, con carácter revolvente, por un monto acumulado de hasta \$7,000 millones de pesos mexicanos (MXN) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDI), con vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Basamos la calificación de la emisión de deuda de largo plazo de Volkswagen Bank en la garantía incondicional e irrevocable que le da su casa matriz, con base en Alemania, Volkswagen Financial Services AG (VW FS; BBB+/Negativa/A-2), cuyas calificaciones reflejan a su vez las de su casa matriz, Volkswagen AG (VW AG; BBB+/Negativa/A-2).

Fundamento

Volkswagen Bank, banco ubicado en México, enfoca sus operaciones en el otorgamiento de financiamiento y productos financieros para la adquisición de automóviles de las marcas del grupo Volkswagen.

Las calificaciones crediticias de emisor de VW Bank se moverán en línea con las de VW FS al ser este el garante de las emisiones del banco. Asimismo, las calificaciones de la garante reflejan nuestra opinión sobre la posición de negocio de la empresa como subsidiaria financiera cautiva y su estatus fundamental hacia su matriz VW AG. La perspectiva negativa de VW AG refleja la incertidumbre en las condiciones de mercado derivadas de una segunda ola de contagios de COVID-19 en regiones clave para el grupo, como Europa y Sudamérica. Finalmente, la perspectiva también refleja los riesgos de ejecución que, en nuestra opinión, enfrenta el grupo en la implementación de su estrategia de nuevas tecnologías y electrificación de vehículos.

El perfil de riesgo de negocio de Volkswagen está respaldado por las posiciones de liderazgo del grupo en Europa y China, con una participación de mercado cercana al 25% y 20%, respectivamente. Junto con Toyota, VW encabeza la clasificación mundial de fabricantes de equipos originales por volumen, con más de 10 millones de vehículos entregados al año. Los vehículos comerciales ligeros y camiones (Traton) se suman a la diversidad de la cartera de VW. Consideramos que el volumen de las operaciones es un factor de apoyo en una industria que se enfrenta a fuertes inversiones en investigación y desarrollo (R&D, por sus siglas en inglés) y gastos de capital, donde el capital asignado a inversiones en software y nuevas tecnologías tiene la posibilidad de recuperarse más fácilmente a través de grandes volúmenes.

Uno de los factores más críticos que subraya la ventaja competitiva de VW es su objetivo de convertirse en el líder mundial de vehículos eléctricos para 2030. VW está desplegando su ofensiva de vehículos eléctricos en los dos mercados donde la regulación está dirigiendo la transición a la movilidad eléctrica, es decir, China y Europa. La electrificación es la tendencia a mediano plazo más relevante en la industria automotriz mundial. Debido al costo aún alto de las baterías, asumimos que la electrificación se asociará con la presión en los márgenes al menos hasta que el despliegue masivo se convierta en la tendencia generalizada.

Sin embargo, la transición a sistemas de propulsión alternativos es solo una parte de la ecuación competitiva que VW necesita para competir en China y Europa con el actual líder mundial de vehículos eléctricos, Tesla. La conectividad, el software, la tecnología de la batería y la conducción autónoma son factores competitivos igualmente importantes, donde la ventaja de VW aún debe demostrarse. Para cerrar la brecha con Tesla, el par alemán de VW, Daimler, se asoció con el gigante tecnológico

FECHA: 29/01/2021

estadounidense Nvidia para desarrollar una plataforma de software y chips de próxima generación útil para la conducción autónoma. No obstante, consideramos que las ambiciones de creación de software de VW son poco comunes para la industria automotriz y es probable que sean un desafío dada la falta de experiencia tecnológica.

Es probable que la disminución de los volúmenes de vehículos derivada de la crisis económica pese mucho sobre los indicadores crediticios de VW en 2020, pero esperamos un repunte en 2021. Proyectamos que la fuerte caída en los volúmenes globales de vehículos ligeros de alrededor de 20% en 2020 derive en un deterioro significativo de los ingresos y el EBITDA de VW. Sin embargo, observamos que VW se beneficia de una sólida posición de mercado en China (más de 40% de las ventas en 2020 hasta la fecha), donde esperamos una recuperación más rápida que en Europa.

En consecuencia, estimamos una baja temporal en los índices crediticios por debajo de nuestro umbral para la calificación en 2020, con índices de fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) ajustados a deuda de aproximadamente 40%, de flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) a deuda de 2.5%-3.5%, y de deuda a EBITDA de aproximadamente 2.0x (veces)-2.5x. Sin embargo, proyectamos una recuperación en los volúmenes en 2021-2022, y esperamos que los indicadores de la compañía comiencen a repuntar en 2021 y sean incluso más fuertes que los niveles anteriores a COVID-19 en 2022, excepto para FOCF.

VW AG tiene un negocio de servicios financieros sustancial que respalda la venta y arrendamiento de sus vehículos. El 30 de septiembre de 2020, el grupo tenía cuentas por cobrar de financiamiento cautivo y activos de arrendamiento operativo por alrededor de \$185,000 millones. Consideramos que la calidad de activos de los \$137,000 millones en cuentas por cobrar de financiamiento, principalmente créditos a largo plazo para vehículos, es excelente, con base en las pérdidas crediticias netas anuales menores a 1% en los últimos años.

Evaluamos la liquidez del grupo como fuerte, ya que esperamos que las fuentes de liquidez, es decir, el efectivo disponible, las líneas comprometidas con vencimientos de al menos 12 meses y nuestras estimaciones de los FFO, cubran los usos en al menos 1.5x en 2020 y en los siguientes 12 meses. Nuestra opinión está respaldada por la gran diversificación de fuentes de financiamiento de VW en todos los mercados e instrumentos, incluida la deuda híbrida. Calculamos las siguientes fuentes y usos de liquidez al 30 de septiembre de 2020.?

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
VWBANK 18	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A

N/A - No aplica

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- * Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- * Criterios de Garantía, 21 de octubre de 2016.
- * Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

Artículos Relacionados

- * Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- * MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- * Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.
- * S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxAAA' de la emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Bank , 21 de febrero de 2020.
- * Bajo apalancamiento y elevados márgenes mantienen al sector bancario de México en el Grupo '5' del BICRA a pesar de los desafíos económicos, 8 de diciembre de 2020.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

FECHA: 29/01/2021

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Dado que las calificaciones asignadas a las emisiones de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Bank, S.A. se basan en la garantía incondicional e irrevocable otorgada por su controladora, con base en Alemania, Volkswagen Financial Services AG, cuyas calificaciones reflejan a su vez las de su casa matriz, Volkswagen AG, la información utilizada para la calificación es la emergente de los términos de la garantía citada, así como el análisis efectuado por S&P Global Ratings para calificar a aquéllas.

2) En relación al numeral 1) anterior manifestamos que (i) la información financiera del emisor Volkswagen Bank S.A., no fue considerada para el otorgamiento de esta calificación; y (ii) se tomó en consideración la calificación crediticia confirmada al garante Volkswagen AG por S&P Global Ratings, en la que se analizó para su otorgamiento la información financiera al 30 de septiembre de 2020.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Contactos

Juan Jaime Romero, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4476; juan.jaime.romero@spglobal.com

Ricardo Grisi, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4494; ricardo.grisi@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR