

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de las emisiones de certificados bursátiles de largo y corto plazo de Volkswagen Leasing

29 de enero de 2021

## Acción de Calificación

El 29 de enero de 2021, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda de largo y corto plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' y de 'mxA-1+', respectivamente, de las emisiones de certificados bursátiles de Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. (VW Leasing). Las emisiones se encuentran bajo el amparo del programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo con carácter revolvente por hasta \$25,000 millones de pesos mexicanos (MXN) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDI) o dólares (US\$), con vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Basamos las calificaciones de las emisiones de deuda de largo plazo de VW Leasing en la garantía incondicional e irrevocable que le da su casa matriz, con base en Alemania, [Volkswagen Financiamiento y Servicios 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

VW Leasing es una empresa ubicada en México dedicada a otorgar crédito a quienes deseen adquirir o arrendar vehículos de las marcas del grupo Volkswagen principalmente, a través de distribuidores elegibles. También otorga financiamientos a concesionarios para que adquieran vehículos o refacciones y cubran sus necesidades de inventario.

Las calificaciones crediticias de emisor de VW Leasing se moverán en línea con las de VW FS al ser este el garante de las emisiones de la financiera. 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

## CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

## CONTACTOS SECUNDARIOS

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

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de las emisiones de certificados bursátiles de largo y corto plazo de Volkswagen Leasing

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 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 del 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.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de las emisiones de certificados bursátiles de largo y corto plazo de Volkswagen Leasing

### Detalle de las calificaciones de largo plazo

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
VWLEASE 18	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
VWLEASE 18-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
VWLEASE 19	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
VWLEASE 19-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A

N/A – No Aplica

### Detalle de las calificaciones de corto plazo

EMISOR	MONTO DEL PROGRAMA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA /REV. ESP. ACTUAL	PERSPECTIVA /REV. ESP. ANTERIOR
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V	25 000 000 000	mxA-1+	mxA-1+	N/A	N/A
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V	7 000 000 000	NR*	mxA-1+	N/A	N/A

N/A – No Aplica

\*El programa inicial de 7,000 fue ampliado hasta por 25,000 millones y es el único vigente.

## 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 calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de las emisiones de certificados bursátiles de largo y corto plazo de Volkswagen Leasing](#), 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](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://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](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

## **INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL**

1) Dado que las calificaciones asignadas a las emisiones de certificados bursátiles de corto plazo y largo plazo de Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. 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 Leasing, S.A. de C.V., 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.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de las emisiones de certificados bursátiles de largo y corto plazo de Volkswagen Leasing

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no necesariamente dependen de la acción de un comité de calificación, incluyendo, pero sin limitarse a, la publicación de una actualización periódica sobre una calificación crediticia y análisis relacionadas.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.