

Calificación

VW Leasing LP
VW Leasing CP

HR AAA
HR+1

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Pablo Domenge
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
pablo.domenge@hrratings.com

Alberto González Saravia
Analista
alberto.gonzalez@hrratings.com

Ángel García
Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Volkswagen Leasing

La ratificación de la calificación para VW Leasing¹ se basa en el apoyo implícito que obtiene por parte de la Casa Matriz, Volkswagen Financial Services AG², quien cuenta con el soporte de Volkswagen AG³, empresa que mantiene una calificación promedio de HR BBB+ (G) en escala global por otras calificadoras. Asimismo, la evolución financiera de la Arrendadora al tercer trimestre del 2021 (3T21) se mantiene adecuada, ya que se observa una sólida posición de solvencia con un índice de capitalización de 31.6% y una razón de apalancamiento de 2.7x, siendo superiores a las esperadas por HR Ratings en un escenario base (vs. 29.0% y 3.2x esperado). Asimismo, se mantienen buenos indicadores de rentabilidad con un ROA y ROE Promedio de 3.6% y 13.4% al 3T21 (vs. 3.5% y 16.6% al 3T20 y 2.8% y 12.0% esperado), a pesar de que la calidad de cartera presentó un ligero deterioro como consecuencia de la reducción en el volumen del portafolio. Finalmente, VW Leasing muestra una elevada diversificación de fondeo y una baja concentración de cartera.

Supuestos y Resultados: VW Leasing México (Cifras en millones de pesos)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	3T20	3T21	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2021P*	2022P	2023P
Portafolio Total	51,167.2	45,585.2	57,038.3	55,896.4	51,074.6	48,014.8	49,806.3	51,880.0	45,817.9	47,286.1	50,879.1
Gastos de Administración 12m	1,080.2	1,010.6	898.2	965.5	989.2	897.1	939.5	989.5	919.6	1,023.1	1,275.3
Resultado Neto 12m	1,862.5	1,701.7	1,811.8	1,617.4	1,223.6	1,976.5	1,913.6	1,893.0	1,033.6	-2,056.3	-42.8
Índice de Morosidad	3.9%	3.8%	2.3%	2.4%	3.7%	3.9%	3.1%	2.6%	4.9%	9.0%	5.7%
Índice de Morosidad Ajustado	4.4%	5.6%	2.8%	2.9%	4.5%	5.0%	3.6%	3.4%	7.5%	11.0%	7.6%
Índice de Cobertura	1.8	2.0	2.7	2.6	2.2	2.1	2.2	2.3	1.7	1.0	1.0
MIN Ajustado	6.4%	8.6%	5.7%	6.0%	6.3%	8.1%	8.5%	8.0%	6.0%	-2.6%	2.4%
Índice de Eficiencia	25.1%	21.7%	21.0%	21.7%	22.5%	19.9%	20.3%	20.5%	22.0%	26.8%	31.6%
Índice de Eficiencia Operativa	2.2%	2.9%	1.8%	1.9%	2.6%	2.5%	2.3%	2.7%	2.5%	2.8%	3.7%
ROA Promedio	3.5%	3.6%	3.3%	2.9%	2.3%	4.3%	4.2%	4.0%	2.3%	-4.8%	-0.1%
ROE Promedio	16.6%	13.4%	21.6%	16.2%	10.6%	15.1%	12.8%	11.2%	8.0%	-16.5%	-0.4%
Índice de Capitalización	25.1%	31.6%	18.7%	21.3%	25.3%	32.3%	37.4%	40.0%	30.5%	28.0%	26.7%
Razón de Apalancamiento	3.8	2.7	5.5	4.5	3.5	2.5	2.0	1.8	2.5	2.5	3.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	2.3	1.5	1.6	1.8	2.1	2.1	2.2	2.3	1.9	1.8
Spread de Tasas	8.5%	11.2%	8.4%	8.3%	8.8%	11.2%	11.0%	10.7%	10.5%	10.0%	10.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Arrendadora.
*Proyecciones realizadas a partir del 4T21.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia con un índice de capitalización de 31.6%, una razón de apalancamiento de 2.7x y una razón de cartera vigente a deuda neta en 2.3x al 3T21 (vs. 25.1%, 3.8x y 1.7x al 3T20 y 29.0%, 3.2x y 1.4x esperado en un escenario base).** La mejora en la solvencia de la Arrendadora se atribuye mayormente al fortalecimiento del capital a través de utilidades y a la contracción en el volumen del portafolio, que disminuyó el promedio de los activos sujetos a riesgo.
- **Incremento en los niveles de morosidad y morosidad ajustada a 3.8% y 5.6% al 3T21 (vs. 3.9% y 4.4% al 3T20 y 3.3% y 3.7% esperado por HR Ratings).** Con la contracción del portafolio y una mayor aplicación de castigos en los últimos 12 meses, la Arrendadora presentó un ligero deterioro en la calidad de su portafolio; sin embargo, mantiene niveles controlados.
- **Disminución anual del 10.9% en el portafolio total, al cerrar con un saldo de P\$45,585m al 3T21 (vs. P\$51,167m al 3T20 y P\$54,077m esperado).** La contracción del portafolio se atribuye a la baja en la demanda de automóviles y en el equipo de transporte.

¹ Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. (VW Leasing y/o Volkswagen Leasing y/o la Arrendadora).

² Volkswagen Financial Services AG (VW Financial Services AG y/o la Casa Matriz).

³ Volkswagen AG (Grupo Volkswagen AG y/o Grupo Casa Matriz).

- **Adecuados niveles de rentabilidad con un ROA y ROE promedio de 3.6% y 13.4% al 3T21 (vs. 3.5% y 16.6% al 3T20 y 2.8% y 12.0% esperado en un escenario base).** A pesar de tener una contracción en el portafolio, la baja en los gastos financieros benefició los márgenes operativos y a su vez, la posición de rentabilidad de la Arrendadora.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento paulatino en el volumen del portafolio, alcanzando un saldo de P\$51,880m para diciembre del 2023 (vs. P\$51,075m al 4T20).** Se espera que una mayor actividad en el sector automotriz impulse el crecimiento del portafolio de la Arrendadora en los próximos años.
- **Recuperación en la calidad del portafolio, con índices de morosidad y morosidad ajustada en 2.6% y 3.4% al 4T23 (vs. 3.7% y 4.5% al 4T20).** Con la recuperación esperada del sector, se observaría una mejora respecto a la calidad del portafolio de la Arrendadora más apegada a niveles históricos previos a la pandemia.
- **Estabilidad en la rentabilidad con un ROA y ROE Promedio de 4.0% y 11.2% al 4T23.** Con un mayor volumen de portafolio y un adecuado comportamiento de la cartera esperado, HR Ratings anticipa que se mantenga una adecuada tendencia en las utilidades en próximos periodos.

Factores adicionales considerados

- **Respaldo por parte de la Casa Matriz Volkswagen Financial Services AG, quien mantiene una calificación global promedio de HR BBB+ (G) en escala global.** Aunado a lo anterior, se considera que la Arrendadora cuenta con el soporte de la Casa Matriz en caso de presentar presiones en su capacidad de pago.
- **Disminución en la concentración de sus diez clientes principales a un nivel 4.0% de la cartera y 0.1x el capital contable (vs. 6.4% y 0.3x al 3T20).** Lo anterior principalmente por una menor actividad en los clientes distribuidores de plan piso (wholesale) ante una baja de inventarios, aunque históricamente los niveles de concentración han sido bajos.
- **Buena diversificación en las herramientas de fondeo, con un monto autorizado de P\$59,390m y una disponibilidad del 59.2% al 3T21 (vs. P\$61,240m y 41.5% al 3T20).** La Arrendadora mantiene una alta diversificación en sus herramientas de fondeo, lo cual le permite tener una adecuada flexibilidad en la obtención de recursos y mitiga el riesgo de pérdidas asociadas ante el aumento de tasas en alguna de sus líneas.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Movimientos en las calificaciones de Casa Matriz y soberana de México.** Una baja en la calificación promedio de la Casa Matriz o un incremento en la calificación soberana de México podría afectar la calificación de la Arrendadora.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2021

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base

Balance: VW Leasing México (En millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Escenario Base								
ACTIVO TOTAL	56,083.1	54,312.6	49,036.0	44,963.9	47,653.2	50,260.9	53,348.0	43,601.0
Activo Circulante	50,806.4	49,953.7	46,125.7	42,419.3	44,479.6	46,668.6	49,626.6	40,969.4
Efectivo	165.3	194.1	1,329.9	206.3	220.0	240.1	3,711.6	147.5
Impuestos a Favor	209.0	167.5	270.3	256.8	244.0	231.8	683.4	796.7
Clientes	1,115.4	912.8	951.1	906.5	1,203.7	1,246.8	1,004.1	863.3
Cartera de Arrendamiento Neto	49,316.7	48,679.3	43,574.3	41,049.7	42,811.9	44,949.9	44,227.5	39,162.0
Cartera de Arrendamiento Total	52,819.6	52,123.7	47,674.9	44,977.9	46,190.6	48,015.7	47,714.3	42,700.0
Cartera de Arrendamiento Vigente	51,515.4	50,794.3	45,773.4	43,107.3	44,654.8	46,653.1	45,731.0	40,966.3
Financiamiento	26,622.7	26,429.6	24,921.0	25,521.7	26,009.1	26,143.0	24,483.3	22,787.3
Arrendamiento	11,363.8	11,320.2	10,620.2	10,740.1	11,343.5	12,436.2	10,611.5	10,228.6
Wholesale	13,528.9	13,044.6	10,232.1	6,845.5	7,302.2	8,073.9	10,636.1	7,950.4
Cartera de Arrendamiento Vencida	1,304.2	1,329.4	1,901.5	1,870.6	1,535.7	1,362.6	1,983.3	1,733.7
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios	-3,502.9	-3,444.4	-4,100.6	-3,928.2	-3,378.6	-3,065.8	-3,486.8	-3,538.1
Activo a Largo Plazo	4,673.9	4,072.1	2,866.9	2,523.8	3,156.9	3,575.4	3,524.4	2,631.6
Inventario	1,455.7	1,094.7	251.1	244.8	601.3	814.3	942.0	466.2
Propiedades, Planta y Equipo	3,218.3	2,977.3	2,615.8	2,279.0	2,555.5	2,761.1	2,582.4	2,165.4
Propiedades, Planta y Equipo (En Arrendamiento)	3,103.3	2,859.9	2,448.5	2,130.5	2,412.0	2,617.5	2,448.8	2,021.9
Propiedades, Planta y Equipo (Propio)	115.0	117.5	167.3	148.5	143.5	143.5	133.6	143.5
Otros Activos¹	602.8	286.7	43.4	20.9	16.7	16.9	197.1	0.0
PASIVO TOTAL	46,786.9	43,537.5	37,062.7	30,937.5	31,713.1	32,427.9	41,252.8	29,705.8
Pasivo Circulante	31,486.0	28,755.1	27,172.9	21,844.4	22,419.3	22,651.4	29,893.4	20,383.4
Proveedores	1,254.9	1,152.9	888.3	917.9	987.7	1,065.8	875.7	861.6
Préstamos Bancarios	19,908.6	14,460.0	14,336.0	11,065.9	11,470.0	10,770.0	14,682.6	9,634.5
Pasivos Bursátiles	1,541.8	4,491.7	5,007.1	1,894.2	1,386.3	1,675.0	7,523.5	2,013.7
Otros Pasivos Circulantes ²	8,774.7	8,572.6	6,808.0	7,945.5	8,554.3	9,119.6	6,646.5	7,852.6
Pasivo con Costo a Largo Plazo	15,300.9	14,782.5	9,889.8	9,093.1	9,293.8	9,776.5	11,359.4	9,322.4
Préstamos Bancarios	5,500.0	4,500.0	4,500.0	2,033.3	3,008.3	4,091.7	6,000.0	2,000.0
Pasivos Bursátiles	8,992.5	9,493.5	4,497.9	6,071.3	5,225.0	4,542.5	4,497.3	6,495.1
Partes Relacionadas	808.5	789.0	891.9	988.4	1,060.5	1,142.3	862.1	827.3
CAPITAL CONTABLE	9,296.2	10,775.0	11,973.4	14,026.4	15,940.1	17,833.0	12,095.3	13,895.2
Capital Social	522.5	522.5	522.5	522.5	522.5	522.5	522.5	522.5
Reserva Legal	104.5	104.5	104.5	104.5	104.5	104.5	104.5	104.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	7,210.5	8,569.9	10,187.3	11,410.9	13,387.4	15,301.0	10,187.3	11,410.9
Resultado del Ejercicio	1,811.8	1,617.4	1,223.6	1,976.5	1,913.6	1,893.0	1,367.2	1,845.3
Otros Resultados Integrales Acumulados	-353.1	-39.2	-64.5	12.1	12.1	12.1	-86.2	12.1
Deuda Neta	45,360.8	42,112.8	34,711.0	29,792.2	30,484.4	31,101.0	36,500.5	-147.5
Portafolio Total**	57,038.3	55,896.4	51,074.6	48,014.8	49,806.3	51,880.0	51,167.2	45,585.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.

**Cartera de Arrendamiento Vigente + Cartera de Arrendamiento Vencida + Propiedades, Planta y Equipo (En Arrendamiento) + Clientes.

1. Otros Activos: Otros Activos Financieros, Otros Activos No Financieros, Cargos Diferidos e Impuestos Diferidos.

2. Otros Pasivos Circulantes: Impuestos a la Utilidad Diferidos, Impuestos por Pagar, Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2021

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: VW Leasing México (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Escenario Base								
Ingresos Totales	7,253.7	7,574.7	6,724.4	6,006.9	6,208.1	6,567.7	5,020.2	4,479.2
Ingresos por Intereses Ganados	6,534.6	6,901.2	6,174.0	5,479.5	5,654.0	5,981.5	4,602.6	4,090.7
Ingresos por Arrendamiento	719.1	673.4	550.5	527.4	554.1	586.2	417.6	388.5
Gastos por Intereses	3,597.3	3,587.2	2,563.2	1,600.7	1,653.9	1,838.9	2,082.1	1,185.9
Gastos por Costos Financieros	3,366.1	3,464.9	2,556.3	1,584.2	1,610.9	1,776.5	2,036.7	1,174.4
Costos por Arrendamiento	231.2	122.3	6.9	16.5	43.0	62.4	45.4	11.5
Depreciación de Bienes en Arrendamiento	215.4	98.5	33.2	36.4	63.5	94.5	33.2	33.2
Margen Financiero	3,441.0	3,889.0	4,128.0	4,369.9	4,490.8	4,634.3	2,904.8	3,260.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	840.1	958.2	1,163.3	833.4	872.2	1,077.7	340.8	-96.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	2,600.9	2,930.8	2,964.6	3,536.5	3,618.6	3,556.6	2,564.1	3,356.7
Comisiones Pagadas	383.3	352.6	313.3	351.5	389.0	360.7	231.3	256.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1,225.6	913.7	576.7	495.6	522.7	551.0	381.4	323.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	3,443.2	3,492.0	3,228.1	3,680.6	3,752.3	3,746.9	2,714.1	3,423.8
Gastos de Administración	898.2	965.5	989.2	897.1	939.5	989.5	817.3	838.6
Resultado de la Operación	2,545.0	2,526.5	2,238.9	2,783.5	2,812.8	2,757.3	1,896.8	2,585.1
Otros Productos Netos	2.1	-27.1	15.4	-44.3	7.1	14.7	24.2	-39.3
Resultado Antes de ISR y PTU	2,547.1	2,499.3	2,254.3	2,739.2	2,819.9	2,772.0	1,921.1	2,545.8
ISR y PTU Causados	557.7	686.2	859.5	685.5	846.0	831.6	526.4	627.5
ISR y PTU Diferidos	-177.6	-195.7	-171.2	-77.2	-60.3	-47.5	-27.4	-73.1
Resultado Neto	1,811.8	1,617.4	1,223.6	1,976.5	1,913.6	1,893.0	1,367.2	1,845.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.

1. Otros Ingresos (Egresos): Venta de Equipo en Arrendamiento, Utilidad Cambiaria y Otros Ingresos (Egresos) de la Operación.

Métricas Financieras	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Índice de Morosidad	2.3%	2.4%	3.7%	3.9%	3.1%	2.6%	3.9%	3.8%
Índice de Morosidad Ajustado	2.8%	2.9%	4.5%	5.0%	3.6%	3.4%	4.4%	5.6%
Índice de Cobertura	2.7	2.6	2.2	2.1	2.2	2.3	1.8	2.0
MIN Ajustado	5.7%	6.0%	6.3%	8.1%	8.5%	8.0%	6.4%	8.6%
Índice de Eficiencia	21.0%	21.7%	22.5%	19.9%	20.3%	20.5%	25.1%	21.7%
Índice de Eficiencia Operativa	1.8%	1.9%	2.6%	2.5%	2.3%	2.7%	2.2%	2.9%
ROA Promedio	3.3%	2.9%	2.3%	4.3%	4.2%	4.0%	3.5%	3.6%
ROE Promedio	21.6%	16.2%	10.6%	15.1%	12.8%	11.2%	16.6%	13.4%
Índice de Capitalización	18.7%	21.3%	25.3%	32.3%	37.4%	40.0%	25.1%	31.6%
Razón de Apalancamiento	5.5	4.5	3.5	2.5	2.0	1.8	3.8	2.7
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.6	1.8	2.1	2.1	2.2	1.7	2.3
Tasa Activa	18.3%	17.9%	17.4%	17.8%	18.1%	18.3%	17.7%	17.8%
Tasa Pasiva	9.9%	9.6%	8.6%	6.5%	7.1%	7.6%	9.2%	6.6%
Spread de Tasas	8.4%	8.3%	8.8%	11.2%	11.0%	10.7%	8.5%	11.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2021

A NRSRO Rating*

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Flujo de Efectivo: VW Leasing México (En millones de Pesos)								
Utilidad o Pérdida Neta	1,811.8	1,617.4	1,223.6	1,976.5	1,913.6	1,893.0	1,367.2	1,845.3
Estimación del Ejercicio	840.1	958.2	1,163.3	833.4	872.2	1,077.7	340.8	-96.6
Depreciación y Amortización	215.4	98.5	98.5	69.6	63.5	94.5	33.2	33.2
+(-) Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,055.5	1,056.7	1,261.8	903.0	935.7	1,172.2	374.0	-63.4
Flujo Derivado de Resultados	2,867.3	2,674.1	2,485.4	2,879.6	2,849.3	3,065.2	1,741.2	1,781.9
+(-)Decremento (Incremento) en Cartera	-1,803.0	-320.8	3,941.7	1,691.3	-2,634.4	-3,215.7	4,111.0	4,509.0
+(-) Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-842.9	992.8	1,001.6	-4.5	-641.0	-243.8	-277.4	-722.6
+(-) Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos	1,221.2	-323.4	718.7	1,242.7	754.9	725.0	514.8	3,598.4
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,424.6	348.5	5,662.0	2,929.4	-2,520.5	-2,734.6	4,348.4	7,384.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de la Operación	1,442.7	3,022.6	8,147.4	5,809.0	328.8	330.6	6,089.6	9,166.7
Adquisiciones o Ventas de Activo Fijo	-177.3	142.4	263.0	267.2	-340.0	-300.0	361.7	417.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-177.3	142.4	263.0	267.2	-340.0	-300.0	361.7	417.2
Efectivo Exced.(Req.) para Aplicar en Actividades de Financiamiento	1,265.4	3,165.1	8,410.4	6,076.2	-11.2	30.6	6,451.3	9,583.8
Disposición de Financiamientos Bancarios	4,666.4	500.0	2,902.7	4,350.1	19,420.0	18,640.0	2,902.7	310.1
Disposición de Financiamientos Bursátiles	7,016.2	3,473.8	3,033.9	3,592.1	8,845.0	9,360.0	3,033.3	2,008.3
Amortización de Financiamientos Bancarios	-7,492.3	-6,948.6	-3,026.7	-10,086.9	-18,040.9	-18,256.7	-1,180.1	-7,511.6
Amortización de Financiamientos Bursátiles	-5,007.6	-22.9	-10,159.2	-5,131.6	-10,199.2	-9,753.8	-7,642.8	-5,649.5
+(-) Otras Partidas	-490.6	-138.5	-25.3	76.5	-0.0	0.0	-47.0	76.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-1,307.9	-3,136.2	-7,274.6	-7,199.8	24.9	-10.4	-2,933.8	-10,766.3
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo y Equivalente	-42.5	28.8	1,135.8	-1,123.6	13.7	20.1	3,517.5	-1,182.4
Efectivo y Equivalente al Principio del Periodo	207.8	165.3	194.1	1,329.9	206.3	220.0	194.1	1,329.9
Efectivo y Equivalente al Final del Periodo	165.3	194.1	1,329.9	206.3	220.0	240.1	3,711.6	147.5
Flujo Libre de Efectivo (FLE)**	2,616.5	1,261.5	3,600.1	3,042.4	1,477.9	2,500.4	1,000.1	4,772.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.

**FLE=Flujo Derivado de Resultados + Estimación Preventivas - Castigos + Decremento (Incremento) en Activos Operativos + Incremento (Decremento) en Pasivos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo (En millones de pesos)	2018	2019	2020	2021P*	2020P	2023P	3T20	3T21
Flujo Generado por Resultado Neto	1,811.8	1,617.4	1,223.6	1,976.5	1,913.6	1,893.0	1,367.2	1,845.3
(+) Estimación preventiva para riesgos crediticos	840.1	958.2	1,163.3	833.4	872.2	1,077.7	340.8	-96.6
(-) Castigos	413.8	1,016.7	507.2	1,005.7	1,421.8	951.4	945.3	-147.9
(+) Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-842.9	26.0	1,001.6	-4.5	-641.0	-243.8	-277.4	-722.6
(+) Incremento (Decremento) en Pasivos Operativos	1,221.2	-323.4	718.7	1,242.7	754.9	725.0	514.8	3,598.4
Flujo Libre de Efectivo**	2,616.5	1,261.5	3,600.1	3,042.4	1,477.9	2,500.4	1,000.1	4,772.4

*Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario base.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2021

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: VW Leasing México (En millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Escenario Estrés								
ACTIVO TOTAL	56,083.1	54,312.6	49,036.0	42,807.8	43,869.5	48,981.4	53,348.0	43,601.0
Activo Circulante	50,806.4	49,953.7	46,125.7	40,258.7	41,021.1	45,862.8	49,626.6	40,969.4
Efectivo	165.3	194.1	1,329.9	145.2	185.3	201.1	3,711.6	147.5
Impuestos a Favor	209.0	167.5	270.3	229.8	218.3	207.4	683.4	796.7
Clientes	1,115.4	912.8	951.1	733.8	947.0	999.3	1,004.1	863.3
Cartera de Arrendamiento Neto	49,316.7	48,679.3	43,574.3	39,149.9	39,670.5	44,455.0	44,227.5	39,162.0
Cartera de Arrendamiento Total	52,819.6	52,123.7	47,674.9	42,947.6	43,925.1	47,225.6	47,714.3	42,700.0
Cartera de Arrendamiento Vigente	51,515.4	50,794.3	45,773.4	40,713.7	39,670.5	44,326.0	45,731.0	40,966.3
Financiamiento	26,622.7	26,429.6	24,921.0	23,356.9	21,758.4	23,345.3	24,483.3	22,787.3
Arrendamiento	11,363.8	11,320.2	10,620.2	10,602.5	10,655.7	12,602.7	10,611.5	10,228.6
Wholesale	13,528.9	13,044.6	10,232.1	6,754.2	7,256.4	8,378.0	10,636.1	7,950.4
Cartera de Arrendamiento Vencida	1,304.2	1,329.4	1,901.5	2,233.9	4,254.6	2,899.6	1,983.3	1,733.7
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios	-3,502.9	-3,444.4	-4,100.6	-3,797.7	-4,254.6	-2,770.6	-3,486.8	-3,538.1
Activo a Largo Plazo	4,673.9	4,072.1	2,866.9	2,548.7	2,847.5	3,116.7	3,524.4	2,631.6
Inventario	1,455.7	1,094.7	251.1	263.6	290.0	319.0	942.0	466.2
Propiedades, Planta y Equipo	3,218.3	2,977.3	2,615.8	2,285.1	2,557.5	2,797.7	2,582.4	2,165.4
Propiedades, Planta y Equipo (En Arrendamiento)	3,103.3	2,859.9	2,448.5	2,136.5	2,414.0	2,654.2	2,448.8	2,021.9
Propiedades, Planta y Equipo (Propio)	115.0	117.5	167.3	148.5	143.5	143.5	133.6	143.5
Otros Activos¹	602.8	286.7	43.4	0.4	0.9	1.9	197.1	0.0
PASIVO TOTAL	46,786.9	43,537.5	37,062.7	29,724.2	32,842.3	37,996.9	41,252.8	29,705.8
Pasivo Circulante	31,486.0	28,755.1	27,172.9	21,007.7	23,718.4	24,290.0	29,893.4	20,383.4
Proveedores	1,254.9	1,152.9	888.3	846.6	813.0	774.7	875.7	861.6
Préstamos Bancarios	19,908.6	14,460.0	14,336.0	10,075.9	11,425.0	10,295.0	14,682.6	9,634.5
Pasivos Bursátiles	1,541.8	4,491.7	5,007.1	1,660.3	1,636.3	1,750.0	7,523.5	2,013.7
Otros Pasivos Circulantes ²	8,774.7	8,572.6	6,808.0	8,403.9	9,823.1	11,449.2	6,646.5	7,852.6
Pasivo con Costo a Largo Plazo	15,300.9	14,782.5	9,889.8	8,716.6	9,123.9	13,706.9	11,359.4	9,322.4
Préstamos Bancarios	5,500.0	4,500.0	4,500.0	1,983.3	2,975.0	4,075.0	6,000.0	2,000.0
Pasivos Bursátiles	8,992.5	9,493.5	4,497.9	5,721.3	5,025.0	8,375.0	4,497.3	6,495.1
Partes Relacionadas	808.5	789.0	891.9	1,011.9	1,123.9	1,256.9	862.1	827.3
CAPITAL CONTABLE	9,296.2	10,775.0	11,973.4	13,083.6	11,027.3	10,984.5	12,095.3	13,895.2
Capital Social	522.5	522.5	522.5	522.5	522.5	522.5	522.5	522.5
Reserva Legal	104.5	104.5	104.5	104.5	104.5	104.5	104.5	104.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	7,210.5	8,569.9	10,187.3	11,410.9	12,444.5	10,388.2	10,187.3	11,410.9
Resultado del Ejercicio	1,811.8	1,617.4	1,223.6	1,033.6	-2,056.3	-42.8	1,367.2	1,845.3
Otros Resultados Integrales Acumulados	-353.1	-39.2	-64.5	12.1	12.1	12.1	-86.2	12.1
Deuda Neta	45,360.8	42,112.8	34,711.0	28,711.4	31,822.9	37,000.0	36,500.5	-147.5
Portafolio Total**	57,038.3	55,896.4	51,074.6	45,817.9	47,286.1	50,879.1	51,167.2	45,585.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario estrés.

**Cartera de Arrendamiento Vigente + Cartera de Arrendamiento Vencida + Propiedades, Planta y Equipo (En Arrendamiento) + Clientes.

1. Otros Activos: Otros Activos Financieros, Otros Activos No Financieros, Cargos Diferidos e Impuestos Diferidos.

2. Otros Pasivos Circulantes: Impuestos a la Utilidad Diferidos, Impuestos por Pagar, Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2021

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: VW Leasing México (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Escenario Estrés								
Ingresos Totales	7,253.7	7,574.7	6,724.4	5,842.8	5,596.8	6,030.4	5,020.2	4,479.2
Ingresos por Intereses Ganados	6,534.6	6,901.2	6,174.0	5,330.4	5,097.3	5,430.1	4,602.6	4,090.7
Ingresos por Arrendamiento	719.1	673.4	550.5	512.5	499.5	600.3	417.6	388.5
Gastos por Intereses	3,597.3	3,587.2	2,563.2	1,738.9	1,729.8	2,166.5	2,082.1	1,185.9
Gastos por Costos Financieros	3,366.1	3,464.9	2,556.3	1,721.4	1,679.5	2,114.1	2,036.7	1,174.4
Costos por Arrendamiento	231.2	122.3	6.9	17.5	50.3	52.4	45.4	11.5
Depreciación de Bienes en Arrendamiento	215.4	98.5	33.2	30.3	67.5	59.8	33.2	33.2
Margen Financiero	3,441.0	3,889.0	4,128.0	4,073.6	3,799.5	3,804.1	2,904.8	3,260.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	840.1	958.2	1,163.3	1,478.9	4,836.7	2,809.8	340.8	-96.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	2,600.9	2,930.8	2,964.6	2,594.7	-1,037.2	994.3	2,564.1	3,356.7
Comisiones Pagadas	383.3	352.6	313.3	351.5	389.0	360.7	231.3	256.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1,225.6	913.7	576.7	456.6	400.3	586.4	381.4	323.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	3,443.2	3,492.0	3,228.1	2,699.8	-1,025.9	1,220.0	2,714.1	3,423.8
Gastos de Administración	898.2	965.5	989.2	919.6	1,023.1	1,275.3	817.3	838.6
Resultado de la Operación	2,545.0	2,526.5	2,238.9	1,780.2	-2,049.0	-55.3	1,896.8	2,585.1
Otros Productos Netos	2.1	-27.1	15.4	-46.0	-7.3	12.5	24.2	-39.3
Resultado Antes de ISR y PTU	2,547.1	2,499.3	2,254.3	1,734.2	-2,056.3	-42.8	1,921.1	2,545.8
ISR y PTU Causados	557.7	686.2	859.5	627.5	0.0	0.0	526.4	627.5
ISR y PTU Diferidos	-177.6	-195.7	-171.2	-73.1	0.0	0.0	-27.4	-73.1
Resultado Neto	1,811.8	1,617.4	1,223.6	1,033.6	-2,056.3	-42.8	1,367.2	1,845.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario estrés.

1. Otros Ingresos (Egresos): Venta de Equipo en Arrendamiento, Utilidad Cambiaria y Otros Ingresos (Egresos) de la Operación.

Métricas Financieras	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Índice de Morosidad	2.3%	2.4%	3.7%	4.9%	9.0%	5.7%	3.9%	3.8%
Índice de Morosidad Ajustado	2.8%	2.9%	4.5%	7.5%	11.0%	7.6%	4.4%	5.6%
Índice de Cobertura	2.7	2.6	2.2	1.7	1.0	1.0	1.8	2.0
MIN Ajustado	5.7%	6.0%	6.3%	6.0%	-2.6%	2.4%	6.4%	8.6%
Índice de Eficiencia	21.0%	21.7%	22.5%	22.0%	26.8%	31.6%	25.1%	21.7%
Índice de Eficiencia Operativa	1.8%	1.9%	2.6%	2.5%	2.8%	3.7%	2.2%	2.9%
ROA Promedio	3.3%	2.9%	2.3%	2.3%	-4.8%	-0.1%	3.5%	3.6%
ROE Promedio	21.6%	16.2%	10.6%	8.0%	-16.5%	-0.4%	16.6%	13.4%
Índice de Capitalización	18.7%	21.3%	25.3%	30.5%	28.0%	26.7%	25.1%	31.6%
Razón de Apalancamiento	5.5	4.5	3.5	2.5	2.5	3.1	3.8	2.7
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.6	1.8	2.3	1.9	1.8	1.7	2.3
Tasa Activa	18.3%	17.9%	17.4%	17.6%	17.7%	18.0%	17.7%	17.8%
Tasa Pasiva	9.9%	9.6%	8.6%	7.0%	7.7%	7.9%	9.2%	6.6%
Spread de Tasas	8.4%	8.3%	8.8%	10.5%	10.0%	10.1%	8.5%	11.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario estrés.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2021

A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: VW Leasing México (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Escenario Estrés								
Utilidad o Pérdida Neta	1,811.8	1,617.4	1,223.6	1,033.6	-2,056.3	-42.8	1,367.2	1,845.3
Estimación del Ejercicio	840.1	958.2	1,163.3	1,478.9	4,836.7	2,809.8	340.8	-96.6
Depreciación y Amortización	215.4	98.5	98.5	63.6	67.5	59.8	33.2	33.2
+(-) Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,055.5	1,056.7	1,261.8	1,542.4	4,904.3	2,869.6	374.0	-63.4
Flujo Derivado de Resultados	2,867.3	2,674.1	2,485.4	2,576.1	2,847.9	2,826.9	1,741.2	1,781.9
+(-) Decremento (Incremento) en Cartera	-1,803.0	-320.8	3,941.7	2,945.6	-5,357.3	-7,594.3	4,111.0	4,509.0
+(-) Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-842.9	992.8	1,001.6	176.3	-228.1	-70.4	-277.4	-722.6
+(-) Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos	1,221.2	-323.4	718.7	1,673.8	1,497.1	1,719.9	514.8	3,598.4
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,424.6	348.5	5,662.0	4,795.7	-4,088.2	-5,944.8	4,348.4	7,384.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de la Operación	1,442.7	3,022.6	8,147.4	7,371.8	-1,240.3	-3,118.0	6,089.6	9,166.7
Adquisiciones o Ventas de Activo Fijo	-177.3	142.4	263.0	267.2	-340.0	-300.0	361.7	417.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-177.3	142.4	263.0	267.2	-340.0	-300.0	361.7	417.2
Efectivo Exced.(Req.) para Aplicar en Actividades de Financiamiento	1,265.4	3,165.1	8,410.4	7,638.9	-1,580.3	-3,418.0	6,451.3	9,583.8
Disposición de Financiamientos Bancarios	4,666.4	500.0	2,902.7	3,310.1	19,300.0	18,830.0	2,902.7	310.1
Disposición de Financiamientos Bursátiles	7,016.2	3,473.8	3,033.9	3,008.3	9,795.0	14,800.0	3,033.3	2,008.3
Amortización de Financiamientos Bancarios	-7,492.3	-6,948.6	-3,026.7	-10,086.9	-16,959.2	-18,860.0	-1,180.1	-7,511.6
Amortización de Financiamientos Bursátiles	-5,007.6	-22.9	-10,159.2	-5,131.6	-10,515.4	-11,336.3	-7,642.8	-5,649.5
+(-) Otras Partidas	-490.6	-138.5	-25.3	76.5	0.0	-0.0	-47.0	76.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-1,307.9	-3,136.2	-7,274.6	-8,823.6	1,620.4	3,433.8	-2,933.8	-10,766.3
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo y Equivalente	-42.5	28.8	1,135.8	-1,184.7	40.1	15.8	3,517.5	-1,182.4
Efectivo y Equivalente al Principio del Periodo	207.8	165.3	194.1	1,329.9	145.2	185.3	194.1	1,329.9
Efectivo y Equivalente al Final del Periodo	165.3	194.1	1,329.9	145.2	185.3	201.1	3,711.6	147.5
Flujo Libre de Efectivo (FLE)**	2,616.5	1,261.5	3,600.1	2,580.9	-330.3	2,293.9	1,000.1	4,772.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario estrés.

**FLE=Flujo Derivado de Resultados + Estimación Preventivas - Castigos + Decremento (Incremento) en Activos Operativos + Incremento (Decremento) en Pasivos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo (En millones de pesos)	2018	2019	2020	2021P*	2020P	2023P	3T20	3T21
Flujo Generado por Resultado Neto	1,811.8	1,617.4	1,223.6	1,033.6	-2,056.3	-42.8	1,367.2	1,845.3
(+) Estimación preventiva para riesgos crediticos	840.1	958.2	1,163.3	1,478.9	4,836.7	2,809.8	340.8	-96.6
(-) Castigos	413.8	1,016.7	507.2	1,781.7	4,379.8	2,122.6	945.3	-147.9
(+) Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-842.9	26.0	1,001.6	176.3	-228.1	-70.4	-277.4	-722.6
(+) Incremento (Decremento) en Pasivos Operativos	1,221.2	-323.4	718.7	1,673.8	1,497.1	1,719.9	514.8	3,598.4
Flujo Libre de Efectivo**	2,616.5	1,261.5	3,600.1	2,580.9	-330.3	2,293.9	1,000.1	4,772.4

*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario estrés.



Glosario

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Índice de Capitalización. Capital Mayoritario / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Préstamos Bursátiles.

Portafolio Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Bienes en Administración + Residuales.

Portafolio Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2021

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020.

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo de 2009.

ADENDUM – Metodología de Calificación para Arrendadoras Financieras y Arrendadoras Puras (México), Enero 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	15 de diciembre del 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 3T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Arrendadora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación Global a largo plazo para Volkswagen Financial Services AG de BBB+ con Perspectiva Estable otorgada por Standard & Poor's el 27 de octubre del 2021. Calificación Global a largo plazo para Volkswagen Financial Services AG de BBB+ con Perspectiva Positiva otorgada por FITCH el 15 de mayo del 2021. Calificación Global a largo plazo para Volkswagen Financial Services AG de A- con Perspectiva Estable otorgada por Moody's el 26 de marzo del 2021.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).