

Comunicado de prensa:

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

13 de diciembre de 2021

El 13 de diciembre de 2021, S&P Global Ratings confirmó su calificación de emisión de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' de la emisión vigente de certificados bursátiles de Volkswagen Bank S.A., Institución de Banca Múltiple (VW Bank) por hasta \$1,000 millones de pesos mexicanos (MXN) con clave de pizarra VWBANK 18 y un plazo de cuatro años. Dicha emisión se encuentra bajo el amparo del programa de certificados bursátiles de largo plazo, con carácter revolvente, por un monto acumulado de hasta MXN7,000 millones o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), con vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Fundamento

La calificación de la emisión de deuda de largo plazo de VW Bank –banco enfocado en el financiamiento de automóviles del grupo Volkswagen– se basa en la garantía incondicional e irrevocable que le da su casa matriz, con base en Alemania, [Volkswagen Financial Services AG](#) (VW FS; BBB+/Estable/A-2), cuyas calificaciones reflejan a su vez las de su casa matriz, [Volkswagen AG](#) (VW AG; BBB+/Estable/A-2). En este sentido, las calificaciones crediticias de la emisión se moverán en línea con las de VW FS al ser este el garante.

VW AG se beneficia de la fuerte recuperación del mercado, particularmente en China y Estados Unidos; por lo tanto, consideramos que es probable que el flujo de efectivo libre de la compañía supere el supuesto de nuestro escenario base anterior en 2021-2022. A largo plazo, las prioridades estratégicas de VW encajan bien con el creciente apoyo político a la descarbonización global en Estados Unidos y Europa. Sin embargo, cualquier aceleración en la transición a la movilidad eléctrica podría poner en peligro la optimización del flujo de efectivo que ofrece la eliminación gradual de los motores de combustión interna en VW. En este sentido, la perspectiva estable de VW refleja nuestra opinión de que el grupo está regresando, a partir de 2021, a su capacidad de flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) ajustada de aproximadamente €8,000 millones-€10,000 millones por año, antes de considerar adquisiciones como la adquisición de Navistar.

Por otro lado, a pesar de la poca visibilidad sobre la escasez de semiconductores, el grupo, al igual que la mayoría de sus pares, gestiona la interrupción de la producción a corto plazo y desvía los componentes electrónicos disponibles para priorizar los vehículos eléctricos (EV) y aquellos con una mayor contribución al margen operativo. Tomando en cuenta la resiliencia del grupo en medio del periodo de inactividad de la producción durante el pico de la pandemia (segundo trimestre de 2020), no esperamos que la escasez de semiconductores perjudique considerablemente el

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 confirmó su calificación de 'mxAAA' de la emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Bank

desempeño del grupo este año. Además, el inconveniente de la crisis por escasez de semiconductores, combinado con inventarios ajustados, está dando como resultado una fijación de precios y desarrollo de valor residual generalmente positivo, que esperamos observar en toda la industria.

Asimismo, el objetivo de dióxido de carbono en Europa es un desafío menor en 2021. El grupo entregó 422,000 vehículos electrificados en 2020 y tiene la intención de triplicar la cantidad en 2021. VW AG tiene como objetivo 6% de vehículos eléctricos con batería este año (frente a 3% en 2020), con un aumento gradual a 20% en 2025 y a 50% en 2030. Con el Green Deal en Europa, los esquemas de apoyo prolongados son más probables de lo que esperábamos anteriormente. Además, la ofensiva de vehículos eléctricos (VE) de VW se está preparando y el grupo ahora puede contar con una participación de mercado cercana a 25% de vehículos eléctricos en Europa (últimos 12 meses) y un 9% en Estados Unidos, con el respaldo de modelos clave como el ID.3, ID.4, Audi e-tron y Porsche Taycan. Sin embargo, en China, donde el grupo se ha visto particularmente afectado por la escasez de chips, VW ha estado perdiendo participación de mercado en el segmento de volumen (Volkswagen y Skoda) donde la competencia es más dura.

Aunque las entregas no se han recuperado a los niveles de 2019, los precios sólidos están respaldando los márgenes, lo que recientemente nos llevó a revisar significativamente al alza nuestras proyecciones de EBITDA y EBIT. Ahora esperamos que nuestro flujo de efectivo operativo libre ajustado (después de partidas especiales) se sitúe entre €13,000 millones y €14,000 millones al cierre de 2021, lo que supone un aumento considerable entre €8,000 millones y €9,000 millones de nuestras proyecciones anteriores, principalmente debido a mayores utilidades. Esto representaría aproximadamente 6% de los ingresos previstos de automóviles (4%-5% que se esperaba anteriormente) para fines de 2021. En cuanto a la marca, Skoda sobresale por sus márgenes de EBIT, siguiendo de cerca a Audi (9.6% frente a 10.7%).

Derivado de lo anterior, VW utilizará la mayor parte de su efectivo libre para fusiones y adquisiciones. El grupo financiará la oferta de Traton por Navistar y las inversiones; por ejemplo, en China en baterías y movilidad. Además, en un esfuerzo por acelerar su plan de transformación, VW anunció la adquisición, a través de un consorcio, de Europcar, con sede en Francia, para transformarla en la plataforma de movilidad del grupo. En nuestra opinión, los indicadores crediticios de VW pueden absorber fácilmente el impacto de estas transacciones.

La evidencia del despliegue exitoso de la estrategia de vehículos eléctricos de VW en China, junto con el progreso en términos de la configuración de la cadena de suministro de vehículos eléctricos y el desarrollo de software, estarán entre los factores clave para la evolución de la calificación de VW. También continuamos monitoreando los eventos de gobierno corporativo del grupo y los impactos en el flujo de efectivo del litigio restante relacionado con el escándalo del diésel. En este sentido, nuestro escenario base para los próximos tres años refleja un menor impacto financiero de las consecuencias del escándalo del diésel a medida que los casos de litigio están llegando a su fin. También consideramos que una transición exitosa a la movilidad eléctrica, junto con un compromiso consistente y más fuerte con la sustentabilidad, mitigará los riesgos para la reputación y el flujo de efectivo del grupo. Por lo tanto, con el grupo avanzando en su transformación, esperamos restar importancia al impacto del gobierno corporativo en la calificación.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó su calificación de 'mxAAA' de la emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Bank

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](#), 29 de enero de 2021.
- [Panorama económico para América Latina en el primer trimestre de 2022: Alta inflación y debilidad del mercado laboral mantendrán elevados los riesgos en 2022](#), 29 de noviembre de 2021.
- *Credit Conditions: Emerging Markets: Inflation, The Unwelcome Guest*, 1 de diciembre de 2021.

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.

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.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó su calificación de 'mxAAA' de la emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Bank

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 Financial Services AG por S&P Global Ratings, en la que se analizó para su otorgamiento la información financiera al 30 de junio de 2021.

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. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó su calificación de 'mxAAA' de la emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Bank

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 (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), 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 DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER 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 de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios 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 estudios, 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 (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener 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 está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad 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 dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de 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, normalmente de parte de 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.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían 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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

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.