

FECHA: 16/11/2022

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	VWLEASE
RAZÓN SOCIAL	VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

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

EVENTO RELEVANTE

Acción de Calificación

El 16 de noviembre de 2022, 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 revolvable por un monto acumulado de hasta \$25,000 millones de pesos mexicanos (MXN) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) o dólares (US\$), con fecha de vencimiento del 7 de febrero de 2023.

Las calificaciones de las emisiones de deuda de VW Leasing están basadas 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). De tal manera, las calificaciones crediticias de las emisiones se moverán en línea con las de VW FS al ser este el garante.

Fundamento

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

Respecto a VW AG, el sólido balance de la compañía debería resistir las dificultades que afrontará la industria. A pesar de los desafíos de los últimos dos años por los cierres de producción relacionados con la pandemia de COVID-19 y los problemas en la cadena de suministro, VW AG ha reducido gradualmente su apalancamiento. En 2022, proyectamos una mejora en la posición de deuda ajustada por S&P Global Ratings a efectivo neto desde alrededor de \$24,000 millones de deuda en 2019. Esto se debe a la continua reducción del apalancamiento a través de su flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés), así como al impulso de este año por la reducción del déficit de pensiones y los \$9,500 millones de ingresos netos retenidos de la reciente oferta pública inicial y la venta del 25% de su filial Porsche AG. Esperamos que VW mantenga una posición de efectivo neto durante 2023-2024, con un índice de deuda ajustada a EBITDA por debajo de 0.5x (veces).

Consideramos que esto protege cómodamente el balance de VW AG ante una desaceleración económica inminente, que probablemente debilite la demanda de automóviles, particularmente en Europa y Estados Unidos, junto con una producción de automóviles inestable.

Asimismo, proyectamos que la combinación de costos crecientes de insumos para mano de obra, energía y logística, así como condiciones de fijación de precios más débiles, se traducirá en una disminución entre 1.0 y 1.5 puntos porcentuales en el margen de EBITDA ajustado durante 2023-2024, después del 12%-13% esperado para 2022. Además, durante los próximos dos o tres años, consideramos que las condiciones competitivas limitarán la flexibilidad de la empresa para reducir el gasto de capital (capex) y el gasto en investigación y desarrollo (I+D) por debajo de la media anual. No obstante, el flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) a ventas debería mantenerse entre 4% y 6% en 2022-2024, en parte debido a nuestro supuesto de \$2,500 millones a \$3,000 millones en dividendos anuales de la empresa conjunta de VW AG en China. También consideramos que VW buscará más inversiones estratégicas, por ejemplo, en la fabricación de celdas para baterías, servicios de movilidad y software y conducción autónoma, a través de asociaciones y empresas conjuntas. En nuestra opinión, es poco probable que muchas de estas inversiones se consoliden, pero se enfocarán en áreas que son vitales para la competitividad de VW AG y sustituirán el gasto en I+D y capex.

Por otro lado, la mayor competencia podría debilitar la posición de mercado de VW AG, particularmente en China. La

FECHA: 16/11/2022

compañía ha liderado el mercado de vehículos ligeros en el país asiático durante muchos años, pero su participación de mercado se desplomó desde su punto máximo de 18% en 2019 a alrededor de 14% en el primer semestre de 2022. Además de los cuellos de botella en el suministro para la producción de VW AG en China recientemente, consideramos que la reducción de la participación de mercado se debe principalmente a la dinámica competitiva cambiante y al ascenso de participantes locales como BYD, Changan, Geely y Great Wall. También tomamos en cuenta la competencia de una variedad de nuevos participantes en el segmento de vehículos eléctricos de batería (VEB), que actualmente domina BYD (con una participación de mercado de 15% durante los 12 meses hasta el final del segundo trimestre de 2022), SAIC-GM -Wuling (14%) y Tesla (10%), mientras que VW AG tiene una participación baja de 4%.

Aunado a lo anterior, observamos que la participación de mercado de VW en los segmentos de VEB, donde tiene un producto disponible, como el ID.3 en el segmento Car-C y el ID.6 en el segmento SUV-D, se ve reducido por compañías como Tesla, NIO o BYD. Consideramos que esto probablemente refleja una desventaja competitiva en términos de posicionamiento del producto, tecnología y, en algunos casos, fijación de precios. Dado que esperamos que el mercado general de vehículos eléctricos represente alrededor de 30% de las ventas totales de vehículos ligeros chinos para 2025, consideramos que esto es un riesgo para la posición a largo plazo de VW en este mercado crucial que representó 39% de sus entregas globales de vehículos ligeros en el primer semestre de 2022. Finalmente, observamos una competencia más intensa en el territorio de VW AG en Europa que proviene de participantes de VEB como Tesla, y la entrada al mercado de competidores chinos, lo que podría afectar negativamente la dinámica de fijación de precios y requerirá una respuesta estratégica de VW AG para defender su posición en el mercado.

?

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES DE LARGO PLAZO

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
------------------	---------------------	-----------------------	----------------------------------	-------------------------------------

VWLEASE 19-2 mxAAA mxAAA N/A N/A

VWLEASE 21 mxAAA mxAAA N/A N/A

VWLEASE 21-2 mxAAA mxAAA N/A N/A

VWLEASE 22 mxAAA mxAAA N/A N/A

VWLEASE 22-2 mxAAA mxAAA N/A N/A

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES DE CORTO PLAZO

EMISOR	MONTO DEL PROGRAMA *	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
--------	----------------------	---------------------	-----------------------	----------------------------------	-------------------------------------

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. 25,000 mxA-1+ mxA-1+ N/A N/A

*En millones de pesos mexicanos

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

Panorama económico para América Latina en el cuarto trimestre de 2022: Se avecina un período de crecimiento por debajo de la tendencia, 26 de septiembre de 2022.

Qué significaría un "aterrizaje forzoso" de la economía estadounidense para los mercados emergentes, 3 de agosto de 2022.

S&P Global Ratings asignó calificación de 'mxAAA' a la emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Leasing, 26 de septiembre de 2022.

S&P Global Ratings asignó calificación de 'mxAAA' a la emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Leasing, 22 de marzo de 2022.

S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de las emisiones de certificados bursátiles de largo y corto plazo de Volkswagen Leasing, 13 de diciembre de 2021.

FECHA: 16/11/2022

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 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 calificaciones 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 Financial Services AG por S&P Global Ratings, en la que se analizó para su otorgamiento la información financiera al 30 de junio de 2022.

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.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

CONTACTOS SECUNDARIOS

Claudia Sánchez
Ciudad de México
52 (55) 5081 4418
claudia.sanchez@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR