

Calificación

VW Leasing LP
VW Leasing CP

HR AAA
HR+1

Perspectiva

Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Alberto González Saravía

Analista
alberto.gonzalez @hrratings.com

Angel 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 equivalente a HR BBB+ (G) en escala global por otras calificadoras. Asimismo, la evolución financiera de la Arrendadora al tercer trimestre del 2022 (3T22) se mantiene adecuada, ya que se observa una sólida posición de solvencia, con un índice de capitalización de 37.1%, una razón de cartera vigente a deuda neta de 2.5x y una razón de apalancamiento ajustada de 2.0x, resultados superiores a los esperados por HR Ratings en un escenario base (vs. 36.9%, 1.6x y 2.0x en el escenario base). Asimismo, se mantienen buenos indicadores de rentabilidad con un ROA Promedio de 5.7% al 3T22 (vs. 3.6% en el escenario base). Además, también presentó una mejora en la calidad de cartera al disminuir su índice de morosidad ajustado a 5.2% al 3T22 (vs. 3.8% en el escenario base). Finalmente, VW Leasing muestra una elevada diversificación de fondeo y una baja concentración de cartera.

Supuestos y Resultados: VW Leasing	Trimestral		Anual		
	3T21	3T22	2019	2020	2021
Portafolio Total (P\$m)	45,585	43,708	55,896	51,082	42,449
Gastos de Administración 12 meses (P\$m)	1,011	995	966	989	1,072
Resultado Neto 12 meses (P\$m)	1,701.7	2,355.6	1,617.4	1,223.6	2,407.5
Spread de Tasas	6.0%	4.2%	3.1%	4.6%	5.8%
MIN Ajustado	7.7%	8.1%	5.5%	5.6%	8.3%
ROA Promedio	3.6%	5.7%	2.9%	2.3%	5.4%
Índice de Morosidad	3.8%	4.1%	2.6%	4.0%	5.1%
Índice de Morosidad Ajustado	5.6%	5.2%	4.4%	5.0%	6.7%
Índice de Eficiencia	21.9%	20.3%	21.8%	22.4%	22.7%
Índice de Capitalización	33.6%	37.1%	20.8%	25.3%	33.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.7	2.0	4.5	3.5	2.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.1	2.5	1.6	1.8	2.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young proporcionada por la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólida Posición de Solvencia, con un índice de capitalización de 37.1%, una razón de cartera vigente a deuda neta de 2.5x y una razón de apalancamiento ajustada de 2.0x (vs. 36.9%, 1.6x y 2.0x en el escenario bases).** La mejora en la posición de solvencia de la Arrendadora se basa en el fortalecimiento del capital contable a través de la generación y capitalización de resultados netos.
- **Buena calidad de cartera, con un Índice de Morosidad Ajustado de 5.2% al 3T22 (vs. 5.6% al 3T21 y 3.8% en el escenario base).** La mejora en la calidad del portafolio de la Arrendadora se atribuye a una menor aplicación de castigos, lo que se traduce en un mejor manejo de los procesos de seguimiento y cobranza de cartera problemada.

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).



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2022

- **Mejora en los indicadores de rentabilidad con un ROA Promedio de 5.7% al 3T22 (vs. 3.6% al 3T21 y en el escenario base).** A pesar de presentar un menor volumen de ingresos por intereses, gracias al control de sus egresos y un aumento considerable en ingresos por ventas de autos usados se beneficiaron las utilidades.

Factores Adicionales Considerados

- **Respaldo por parte de la Casa Matriz Volkswagen Financial Services AG, quien mantiene una calificación global promedio equivalente a HR BBB+ (G) en escala global.** Con base en lo anterior, se considera que en caso de que la Arrendadora presente con presiones que afecten negativamente su capacidad de pago, cuenta con el soporte de la Casa Matriz para hacer frente a sus obligaciones.
- **Buena diversificación en sus herramientas de fondeo con un monto dispuesto de P\$17,555m a través de pasivos bursátiles, préstamos bancarios y préstamos con partes relacionadas.** Al cierre de septiembre del 2022, la Arrendadora cuenta con una buena diversificación en sus herramientas de fondeo ya que el 48.6% de su fondeo es a través de Certificados Bursátiles, el 46.3% a través de préstamos bancarios y el 5.1% restante con partes relacionadas.

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.



Perfil de la Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia de VW Leasing. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings a VW Leasing, se puede revisar el reporte de revisión anual, publicado el 08 de diciembre del 2021. El reporte puede ser consultado en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil de la Arrendadora

VW Leasing se constituyó en 1973 en la Ciudad de México, con el objetivo de arrendar y promover vehículos de la marca Volkswagen Financial Services para expandir la oferta a otros productos de financiamiento. Posteriormente, el 18 de septiembre del 2006 la Arrendadora cambió su razón social a Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. con el objetivo de atender a personas físicas y morales que quieran arrendar vehículos de las marcas del Grupo Volkswagen en México a través de los distribuidores autorizados. De igual forma, la Arrendadora otorga arrendamiento a concesionarios para que cubran sus necesidades de inventario tanto de vehículos como de refacciones. Adicionalmente, Volkswagen Leasing facilita a sus clientes productos complementarios como la contratación de seguros para automóviles y seguros de vida, los cuales son financiados por la Arrendadora y contratados con diversas compañías aseguradoras. La Arrendadora forma parte del negocio financiero de Volkswagen AG y es subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación Financiera de VW Leasing en los últimos 12 meses y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario de estrés, proyectados en el reporte de calificación publicado el 8 de diciembre del 2021. Es importante señalar que, los reportes elaborados por HR Ratings consideran los estados financieros internos formulados por los auditores de la Arrendadora. Asimismo, cabe mencionar que en el análisis realizado por HR Ratings se hizo un ajuste de las cifras en los estados financieros de VW Leasing para poder mostrar el valor total de los contratos vigentes y vencidos para el cálculo de los indicadores de morosidad, así como las estimaciones preventivas sobre las cuentas de balance.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2022

A NRSRO Rating*

Figura 1. Supuestos y Resultados: VW Leasing	Resultados Observados		Proyecciones Calificación 2021	
	3T21	3T22	3T22 Base*	3T22 Estrés*
Cifras en Millones de Pesos				
Portafolio Total	45,585	43,708	47,439	45,935
Cartera En Arrendamiento Vigente	41,828	40,216	43,600	39,841
Cartera En Arrendamiento Vencida	1,734	1,807	1,495	3,748
Contratos en Arrendamiento Financiero	2,022	1,601	2,344	2,346
Ingresos por Intereses 12m	6,183	5,902	6,160	5,596
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios 12m	726	731	1,425	4,856
Gastos de Administración 12m	1,011	995	762	849
Resultado Neto 12m	1,702	2,356	1,598	-1,993
Índice de Morosidad	3.8%	4.1%	3.2%	8.2%
Índice de Morosidad Ajustado	5.6%	5.2%	3.8%	10.0%
MIN Ajustado	7.7%	8.1%	7.2%	-2.9%
Índice de Eficiencia	21.9%	20.3%	16.7%	22.7%
ROA Promedio	3.6%	5.7%	3.6%	-4.6%
Índice de Capitalización	33.6%	37.1%	36.9%	30.1%
Razón de Apalancamiento	2.7	2.0	2.0	2.3
Cartera Vigente a Deuda Neta	2.1	2.5	1.6	1.4
Tasa Activa	12.5%	13.7%	14.7%	14.1%
Tasa Pasiva	6.5%	9.5%	6.8%	7.4%
Spread de Tasas	6.0%	4.2%	7.9%	6.8%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 en el reporte de calificación publicado el 8 de diciembre del 2021.

Evolución del Portafolio Total

Al cierre de septiembre del 2022, la Arrendadora presentó una ligera disminución del 4.1% anual en el saldo de su portafolio total al colocarse en P\$43,708m (vs. P\$45,585m en septiembre de 2021 y P\$47,439m en el escenario base). Esta disminución se explica principalmente por el bajo nivel de oferta, las presiones macroeconómicas observadas y el desabasto de chips ocurridos en los últimos 12 meses. En línea con lo anterior, observamos que tanto la cartera total en arrendamiento como los contratos de arrendamiento presentaron contracciones en su saldo total.

Sin embargo, la calidad de cartera presentó una ligera mejora, a pesar de aumentar su índice de morosidad de 3.8% a 4.1% ya que el índice de morosidad ajustado disminuyó de 5.6% al 3T21 a 5.2% al 3T22 (vs. 3.8% esperado en un escenario base). Esta mejora se debe principalmente a una menor aplicación de castigos de cartera, donde el monto a 12 meses pasó de P\$862m a septiembre del 2021 a P\$471m para septiembre del 2022 como resultado de una mejora en los procesos de seguimiento y cobranza de la cartera emproblemada. Por otra parte, en términos de saldos de cartera vencida, se aprecia que al cierre de septiembre del 2022 la Arrendadora alcanzó un monto de P\$1,807m, mientras que en septiembre del 2021 se ubicó en P\$1,734m (vs. P\$1,495m en el escenario base).

Cobertura

En términos de cobertura, es preciso mencionar que la Arrendadora calcula sus estimaciones preventivas con base en los criterios aplicados a nivel del Grupo VW, los cuales están alineados a la NIIF 9. En este sentido, al cierre de septiembre del 2022, el saldo de estimaciones preventivas dentro del Balance General de la Arrendadora presentó un aumento del 7.3% anual tras ubicarse en -P\$3,798m, donde el aumento se atribuye principalmente al crecimiento del saldo de cartera vencida mencionado



anteriormente (vs. -P\$3,538m en septiembre de 2021 y -P\$3,290m en el escenario base). En línea con lo anterior, los niveles de cobertura de VW Leasing se mantuvieron sin cambios relevantes ya que, al 3T22 presentó una cobertura de 2.1x, mientras que al 3T21 estaba en 2.0x permaneciendo en niveles buenos (vs. 2.0x en el escenario base).

Ingresos y Gastos

Al cierre de septiembre del 2022, la Arrendadora presentó una reducción anual del 2.2% en cuanto a sus ingresos por intereses 12m asociado a la disminución de cartera mencionada anteriormente, al pasar de P\$6,183m a septiembre del 2021 a P\$5,902m a septiembre del 2022 (vs. P\$6,160m en el escenario base). Sin embargo, esto también se vio compensado por un efecto en las disponibilidades que provocó que la tasa activa aumentara de 12.5% al 3T21 a 13.7% al 3T22 (vs. 14.7% en el escenario base). Mientras que la tasa pasiva también se incrementó de 6.5% al 3T21 a 9.5% al 3T22, influenciada por el incremento en la tasa de referencia TIIE (vs. 6.8% en el escenario base). Con esto, el *spread* de tasas se ubicó por debajo de las expectativas de HR Ratings dentro de un escenario base al colocarse en 4.2% al 3T22 (vs. 6.0% al 3T21 y 7.9% en el escenario base).

Por su parte, el margen financiero 12m alcanzó un monto de P\$4,193m al cierre de septiembre del 2022, lo que refleja una disminución del 7.2% en comparación del P\$4,516m observado en septiembre del 2021 (vs. P\$4,430m en el escenario base). Mientras que, en términos de estimaciones preventivas de los últimos doce meses (12m) se observa un ligero incremento al presentar un monto por P\$731m para septiembre del 2022 como consecuencia del aumento en el saldo de cartera vencida (vs. P\$726m en septiembre de 2021 y P\$1,425m en el escenario base). Con esto, el margen financiero ajustado 12m presentó una reducción del 13.6% anual al ubicarse en P\$3,461m en septiembre 2022 (vs. P\$3,791m en septiembre de 2021 y P\$3,005m en el escenario base).

Sin embargo, a pesar de haber presentado una reducción en el margen financiero ajustado 12m, la reducción en el volumen de activos productivos promedio terminó por beneficiar al MIN Ajustado, ya que este pasó de 7.7% al 3T21 a 8.1% para el 3T22, siendo superior al 3.3% esperado por HR Ratings en un escenario base. Por otro lado, las comisiones y tarifas pagadas 12m se incrementaron en 7.8% anual al acumular un monto de P\$350m en septiembre del 2022 (vs. P\$339 en septiembre de 2021 y P\$385m en el escenario base). Mientras que, los otros ingresos netos de la operación 12m presentaron un aumento más acelerado al alcanzar montos por P\$1,050m a septiembre del 2022, lo cual se atribuye principalmente a los ingresos asociados a la venta de autos usados (vs. P\$438m en septiembre de 2021 y P\$512.3m en el escenario base).

Con esto, la Arrendadora acumuló ingresos totales de la operación 12m por P\$4,161m, lo que refleja un incremento del 7.0% anual en comparación del P\$3,890m observado al 3T21 y están por encima del P\$3,132m proyectado en un escenario base. Por otra parte, los gastos de administración 12m permanecieron sin cambios relevantes al disminuir un 1.5% anual y alcanzar un monto de P\$995m al cierre de septiembre del 2022 (vs. P\$1,011m al 3T21 y P\$762m en el escenario base). En este sentido, el índice de eficiencia de la Arrendadora presentó una mejora al colocarse en 20.3% al 3T22 manteniéndose en niveles buenos (vs. 21.9% al 3T21 y 16.7% en el escenario base).



Rentabilidad

En términos de rentabilidad, para septiembre del 2022, VW Leasing generó utilidades netas 12m por un monto de P\$2,356m, lo que refleja un incremento del 38.4% anual en comparación de la observada al cierre de septiembre del 2021 de P\$1,702m y de la P\$1,598m esperada en un escenario base. En línea con lo anterior, el ROA Promedio se colocó en 5.7% presentando una mejora en comparación del 3.6% observado al 3T21 y estando por encima de las expectativas de HR Ratings (vs. 3.6% en el escenario base). Cabe mencionar que, el aumento en los resultados de VW Leasing se vio influenciados tanto por un mayor volumen de los otros ingresos y de un menor pago de impuestos durante los últimos 12 meses, lo que contribuyó a mejorar los indicadores de rentabilidad de la Arrendadora.

Solvencia y Apalancamiento

Finalmente, en términos de solvencia y apalancamiento podemos apreciar que, gracias a la capitalización de las utilidades generadas por la Arrendadora y la disminución en los activos productivos, el índice de capitalización terminó por beneficiarse al aumentar a 37.1% al 3T22, estando cerca del 36.9% en el escenario base (vs. 33.6% al 3T21). Por otra parte, la razón de cartera vigente a deuda neta también presentó un crecimiento al colocarse en 2.5x al 3T22 derivado del menor uso de pasivos con costo para el financiamiento de sus operaciones (vs. 2.1 al 3T21x y 1.6x en el escenario base). Por último, la razón de apalancamiento ajustada también se vio beneficiada por el fortalecimiento del capital mencionado anteriormente ya que esta disminuyó de 2.7x al 3T21 a 2.0x para el 3T22 y estando en línea con la expectativa de HR Ratings en la última proyección.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2022

A NRSRO Rating*

Anexo - Estados Financieros

Balance: VW Leasing (Millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2019	2020	2021	3T21	3T22
ACTIVO	54,313	49,036	39,939	43,601	41,274
Disponibilidades	194	1,330	893	147	276
Total Cartera de Crédito Neta	48,679	43,574	35,795	39,162	37,285
Cartera de Crédito Neta	48,679	43,574	35,795	39,162	37,285
Cartera de Crédito	52,124	47,675	39,702	42,700	41,083
Cartera de Crédito Vigente	50,794	45,773	37,691	40,966	39,276
Créditos Comerciales	50,794	45,773	37,691	40,966	39,276
Financiamiento	26,430	24,921	22,264	22,787	22,940
Arrendamiento	11,320	10,620	10,748	10,229	10,575
Wholesale	13,045	10,232	4,678	7,950	5,762
Cartera de Crédito Vencida	1,329	1,902	2,011	1,734	1,807
Créditos Comerciales	1,329	1,902	2,011	1,734	1,807
Financiamiento	771	1,103	1,167	1,006	1,048
Arrendamiento	558	799	845	728	759
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-3,444	-4,101	-3,908	-3,538	-3,798
Otras Cuentas por Cobrar¹	913	951	814	863	1,024
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2,977	2,616	2,074	2,165	1,751
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	117	160	141	144	150
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	2,860	2,456	1,933	2,022	1,601
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	168	270	296	797	829
Otros Activos²	1,381	295	68	466	108
PASIVO	43,538	37,063	27,173	29,706	26,734
Pasivos Bursátiles	13,985	9,505	8,511	8,509	8,529
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	18,960	18,836	9,926	11,634	8,122
Préstamos de Partes Relacionadas	789	892	753	827	904
Derivados	78	134	8	21	0
Otras Cuentas por Pagar³	9,726	7,696	7,953	8,714	9,179
Acreeedores por Liquidación en Operaciones	5,745	3,625	4,185	4,094	4,051
Acreeedores por Colaterales Recibidos en Efectivo	1,153	888	795	862	939
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	2,828	3,183	2,974	3,759	4,188
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0	0	23	0	0
CAPITAL CONTABLE	10,775	11,973	12,766	13,895	14,539
Capital Contribuido	522	522	522	522	522
Capital Social	522	522	522	522	522
Capital Ganado	10,253	11,451	12,243	13,373	14,017
Reservas de Capital	104	104	104	104	104
Resultado de Ejercicios Anteriores	8,570	10,187	9,711	11,411	12,118
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-39	-64	20	12	0
Resultado Neto	1,617	1,224	2,407	1,845	1,793
Deuda Neta	43,266	35,599	26,249	29,537	26,458
Portafolio Total*	55,896	51,082	42,449	45,585	43,708

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young proporcionada por la Empresa.

1- Otras Cuentas por Cobrar: Clientes en Arrendamiento, Impuestos a Favor, IVA por Acreditar y Cuentas por cobrar a compañías de seguros.

2 Otros Activos: Instrumentos Financieros, Cargos diferidos, Inventarios y Otros Activos.

3- Otras Cuentas por Pagar: Impuestos por Pagar, Impuestos Retenidos y Acreeedores Diverseos.

*Portafolio Total: Cartera en Arrendamiento Vigente, Cartera en Arrendamiento Vencida, PP&E (en Arrendamiento) + Clientes.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2022

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: VW Leasing (Cifras en Millones)	Anual			Acumulado	
	2019	2020	2021	3T21	3T22
Ingresos por Intereses y Rentas	7,575	6,724	6,000	4,479	4,381
Ingresos por Intereses	6,901	6,174	5,467	4,091	3,804
Ingresos por Arrendamiento Operativo	673	550	534	389	577
Gastos por Intereses	3,587	2,563	1,573	1,186	1,322
Margen Financiero	3,987	4,161	4,427	3,293	3,058
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	958	1,163	505	-97	129
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,029	2,998	3,922	3,390	2,929
Comisiones y Tarifas Pagadas	353	313	330	257	277
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	788	559	630	251	671
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	3,465	3,243	4,222	3,384	3,324
Gastos de Administración y Promoción	966	989	1,072	839	762
Resultado de la Operación	2,499	2,254	3,150	2,546	2,562
Impuestos a la Utilidad Causados	686	860	713	627	821
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	196	171	29	73	-52
Resultado Neto	1,617	1,224	2,407	1,845	1,793

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young proporcionada por la Empresa.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Opeación: Resultado Cambiario Neto y venta de autos usados.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	3T21	3T22
Índice de Morosidad	2.4%	3.7%	4.7%	3.8%	4.1%
Índice de Morosidad Ajustado	2.9%	4.5%	6.7%	5.6%	5.2%
MIN Ajustado	5.5%	5.6%	8.3%	7.7%	8.1%
Índice de Eficiencia	21.8%	22.4%	22.7%	21.9%	20.3%
ROA Promedio	2.9%	2.3%	5.4%	3.6%	5.7%
Índice de Capitalización	20.8%	25.3%	33.1%	33.6%	37.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.5	3.5	2.5	2.7	2.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.8	2.3	2.1	2.5
Tasa Activa	13.7%	12.6%	12.7%	12.5%	13.7%
Tasa Pasiva	10.7%	8.0%	6.9%	6.5%	9.5%
Spread de Tasas	3.1%	4.6%	5.8%	6.0%	4.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young proporcionada por la Empresa.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2022

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: VW Leasing (Cifras en Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2019	2020	2021	3T21	3T22
Resultado Neto	1,617.4	1,223.6	2,407.5	1,845.3	1,793.4
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	958.2	1,163.3	505.0	-96.6	129.5
Provisiones	958.2	1,163.3	505.0	-96.6	129.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-320.8	3,941.7	7,274.6	4,509.0	-1,620.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	202.6	-38.3	137.2	87.8	-210.3
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	41.4	-102.8	-25.8	-526.4	-533.2
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	677.0	1,087.0	226.9	-171.6	-40.1
Cambio Pasivos Bursátiles	3,450.9	-4,480.2	-993.8	-996.2	18.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-6,448.6	-124.0	-8,910.4	-7,201.5	-1,803.7
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	-19.5	102.9	-139.1	-64.6	151.2
Cambio en Derivados (Pasivo)	71.7	55.7	-125.5	-112.5	-8.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-304.0	-2,029.3	256.5	1,017.9	1,226.4
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	0.0	23.0	0.0	-23.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-2,649.2	-1,587.3	-2,276.3	-3,458.0	-2,842.9
Actividades de Inversión					
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	240.9	361.5	542.0	450.4	323.2
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	240.9	361.5	542.0	450.4	323.2
Actividades de Financiamiento					
Pagos de Dividendos en Efectivo	-452.5	0.0	-1,700.0	-0.0	0.1
Otros	313.9	-25.3	84.9	76.5	-20.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-138.5	-25.3	-1,615.1	76.5	-20.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	28.8	1,135.8	-436.9	-1,182.4	-616.8
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	165.3	194.1	1,329.9	1,329.9	893.0
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	194.1	1,329.9	893.0	147.5	276.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young proporcionada por la Empresa.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	3T21	3T22
Resultado Neto	1,617.4	1,223.6	2,407.5	1,845.3	1,793.4
+ Estimaciones Preventivas	958.2	1,163.3	505.0	-96.6	129.5
- Castigos de Cartera 12m	-1,016.7	-507.2	-698.0	-674.6	-471.4
+Cambios en Cuentas por Cobrar	202.6	-38.3	137.2	87.8	-210.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	-304.0	-2,029.3	256.5	1,017.9	1,226.4
FLE	1,457.5	-187.9	2,608.2	2,179.7	2,467.6



Glosario de Arrendadoras

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 y Otros Organismos + 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.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2022

A NRSRO Rating*

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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

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

Hoja 11 de 12

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
8 de diciembre del 2022

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), Enero 2022

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022

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	8 de diciembre del 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 3T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información interna trimestral 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 Finanzas Services AG de BBB+ con Perspectiva Estable otorgada por Standard & Poor's el 13 de octubre del 2022. Calificación Global a Largo Plazo para Volkswagen Finanzas Services AG de A- con Perspectiva Estable otorgada por FITCH el 11 de mayo del 2022. Calificación Global a Largo Plazo para Volkswagen Finanzas Services AG de A- con Perspectiva Estable otorgada por Moody's el 30 de junio del 2022
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 calificadora 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).