

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 23/01/2023

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 asignó calificación de 'mxA-1+' a programa de emisión de certificados bursátiles de corto plazo de Volkswagen Leasing

EVENTO RELEVANTE

ACCIÓN: ASIGNACIÓN DE CALIFICACIÓN

Instrumento: Certificados Bursátiles de Corto Plazo

Calificaciones: Escala Nacional (CaVal)

Corto Plazo

mxA-1+

El 23 de enero de 2023, S&P Global Ratings asignó su calificación en escala nacional -CaVal- de 'mxA-1+' al programa de emisiones propuestas de certificados bursátiles de corto plazo de Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. (VW Leasing). Dichas emisiones se encuentran bajo el amparo del nuevo programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo, con carácter revolvente, por un monto acumulado de hasta \$25,000 millones de pesos mexicanos (MXN) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) o dólares de los Estados Unidos de América (US\$), con vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

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). En este sentido, 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 poder resistir las dificultades que se avecinan en 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 de la cadena de suministro, VW ha reducido de manera constante 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 (no calificada).

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. Consideramos que esto protege cómodamente el balance de VW frente a una desaceleración económica inminente, con un probable debilitamiento de la demanda de automóviles, particularmente en Europa y Estados Unidos, junto con una inestable producción de automóviles continua.

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% a 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

FECHA: 23/01/2023

capital (capex) y el gasto en investigación y desarrollo (I+D) por debajo de la media anual. No obstante, el FOCF 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 (JV) de VW en China. También consideramos que VW buscará muchas inversiones estratégicas, por ejemplo, en la fabricación de celdas de batería, 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 y sustituirán el gasto en I+D y capex. Por otro lado, el aumento de la competencia podría debilitar la posición de mercado de VW, particularmente en China. VW ha liderado el mercado de vehículos ligeros en China 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 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 tiene un pequeño 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 en Europa por parte 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 por parte de VW para defender su posición en el mercado.

Criterios y Artículos Relacionados**Criterios**

Criterios de Garantía, 21 de octubre de 2016.

Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.

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

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 corto plazo de Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. se basan en la garantía incondicional e irrevocable otorgada por su controladora, con base en Alemania, Volkswagen Financial Services AG, cuyas calificaciones reflejan a su vez las de su casa matriz, Volkswagen AG, la información utilizada para la calificación es la emergente de los términos de la garantía citada, así como el análisis efectuado por S&P Global Ratings para calificar a aquéllas.

2) En relación al numeral 1) anterior manifestamos que (i) la información financiera del emisor Volkswagen Leasing, S.A. de C.V., no fue considerada para el otorgamiento de esta calificación; y (ii) se tomó en consideración la calificación crediticia confirmada al garante Volkswagen 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) En cumplimiento con la Disposición QUINTA de las Disposiciones Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 23/01/2023

comunica que Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. ha informado a S&P Global Ratings que los Certificados Bursátiles arriba detallados han sido calificados por Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V. en fecha 24 de noviembre de 2022 [ML (A-1.mx)]. S&P Global Ratings no ha tenido participación alguna en la calificación citada y no tiene ni asume responsabilidad alguna a su respecto, incluyendo por la presente publicación.

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 2875
juan.jaime.romero
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

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

MERCADO EXTERIOR