

FECHA: 16/10/2023

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 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 octubre de 2023, 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 de corto plazo se encuentran bajo el amparo del 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 (US\$), con vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización de la Comisión Nacional Bancaria de Valores (CNBV) del 24 de febrero de 2023.

Al mismo tiempo, retiró su calificación de deuda de corto plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxA-1+' del programa de certificados bursátiles de corto plazo por MXN25,000 millones de VW Leasing tras el vencimiento de su última emisión de corto plazo durante 2023. Estos certificados eran parte del programa dual por un monto total de hasta MXN25,000 millones con fecha de vencimiento del 8 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.

Los resultados del primer semestre de 2023 de VW AG indican un buen impulso de las utilidades, aunque el flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) sigue siendo moderado. El margen operativo en la división de automóviles de VW AG (excluidos los derivados), de acuerdo con nuestras estimaciones, se expandió alrededor de 8.9% en el primer semestre del año desde el 8.2% en el mismo periodo de 2022. Lo anterior respaldado por el crecimiento del volumen mayorista de automóviles de pasajeros y camiones, y el aumento de los precios. Prevemos que mayores volúmenes y precios saludables se traducirán en un mayor margen de EBITDA ajustado de 11.5% a 12.0% en 2023, desde menos de 11.0% en 2022. Asimismo, proyectamos solo una modesta recuperación del FOCF ajustado este año hasta alrededor de \$9,500 millones desde \$7,100 millones en 2022. Esto se debe al persistente consumo de capital de trabajo porque los niveles de inventario están inflados por los cuellos de botella, junto con un marcado aumento en investigación y desarrollo y gasto de capital (capex) de alrededor de \$38,000 millones comparado con \$31,600 millones en 2022. En particular, VW está aumentando su gasto en software, reutilización de instalaciones de producción para movilidad eléctrica, regionalización de su presencia y producción de celdas de baterías.

Nuestra proyección del margen para 2024-2025 implica precios netos más moderados y una intensa competencia en China y Europa. Al igual que otros fabricantes de automóviles, consideramos que los precios y las ventas de VW AG en Europa se verán impulsados por su cartera de pedidos en el resto de 2023. Sin embargo, esperamos que su ajuste de precios se erosione moderadamente a partir de 2024, a medida que las condiciones económicas moderadas con una baja confianza de los consumidores y altas tasas de interés, por un lado, y la flexibilización de las restricciones a la producción de vehículos y la

FECHA: 16/10/2023

logística, por el otro, deriven en una normalización en el equilibrio entre la oferta y la demanda. Al mismo tiempo, observamos duras condiciones competitivas y de precios en mercados como China, y una competencia cada vez mayor en Europa. La combinación de estos factores se refleja en nuestro escenario base para 2024 y 2025 de un crecimiento de volumen más lento para VW AG en comparación con la industria en general y cierta compresión del margen EBITDA. Sin embargo, proyectamos que una reversión parcial de las actuales ineficiencias del capital de trabajo debería respaldar un FOCF ajustado de más de ?12,000 millones. Sin embargo, proyectamos que una reversión parcial de las actuales ineficiencias del capital de trabajo respaldaría un FOCF ajustado mejor, de más de ?12,000 millones (más de ?7,000 millones después de fusiones y adquisiciones [M&A]) el próximo año.

La exitosa ejecución de la nueva estrategia de VW AG será un factor más importante para la calificación que las mejoras de las utilidades a corto plazo. Consideramos que el realineamiento estratégico de VW AG, que presentó en junio de 2023, hace énfasis en las áreas que serán cruciales para la futura trayectoria de la calificación, pero el efecto depende de una implementación rápida y exitosa, particularmente en competitividad de costos y tecnología. En nuestra opinión, una estructura de costos más ágil será vital para que la compañía resista la feroz competencia de los participantes de vehículos eléctricos de batería (BEV, por sus siglas en inglés), que se benefician de una base de costos más baja, así como de una menor complejidad (en China y cada vez más en Europa), particularmente en el segmento de volumen. También nos centraremos en hasta qué punto los cambios en CARIAD y el modelo de desarrollo de software de VW AG, la actualización de su plataforma MEB para BEV del segmento de volumen (MEB+) y el lanzamiento de la plataforma PPE para BEV premium a partir de 2024, así como una mayor localización y nuevas asociaciones tecnológicas, pueden ayudar a mejorar la posición de VW AG en mercados clave de BEV. Aunque VW AG sigue siendo líder en el mercado europeo de BEV con una participación de 21% durante el primer semestre de 2023 (2022: 21.5%), Tesla se acerca con casi el 19%, frente al 14% en 2022. En el mercado de BEV de China, VW sigue siendo un seguidor distante, con una participación de 2.7% al primer semestre de 2023, frente al 3.4% del año pasado.

Detalle de las calificaciones de largo plazo

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL	ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
VWLEASE 22-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A	
VWLEASE 22	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A	
VWLEASE 21-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A	
VWLEASE 21	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A	

Detalle de las calificaciones de deuda de corto plazo en escala nacional

EMISOR	MONTO*	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	REV. ESP./PERSPECTIVA	ACTUAL	REV. ESP./PERSPECTIVA ANTERIOR
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	25,000	N.C.	mxA-1+	N/A	N/A	
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	25,000	mxA-1+	mxA-1+	N/A	N/A	

* En millones de pesos mexicanos (MXN). N.C. - No calificado

Criterios y Artículos Relacionados**Criterios**

Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 8 de junio de 2023.

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.

Credit Conditions Emerging Markets Q4 2023: High Interest Rates Sour The Mood, 26 de septiembre de 2023.

S&P Global Ratings asignó calificación de 'mxA-1+' a programa de emisión de certificados bursátiles de corto plazo de Volkswagen Leasing, 23 de enero de 2023.

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, 16 de noviembre de 2022.

FECHA: 16/10/2023

?

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. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en www.spglobal.com/ratings. 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 encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

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 2023.

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

Ricardo Grisi
Ciudad de México
52 (55) 5081 -4494
ricardo.grisi@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR