

Calificación

VW Leasing LP
VW Leasing CP

HR AAA
HR+1

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Oscar Herrera

Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

Alberto González Saravia

Analista Sr.
alberto.gonzalez@hrratings.com

Ángel García

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Volkswagen Leasing

La ratificación de las calificaciones para VW Leasing¹ se basa en el apoyo implícito de la Casa Matriz, Volkswagen Services AG², quien, a su vez, cuenta con el soporte de Volkswagen AG³, empresa con una calificación promedio equivalente a HR A- (G) en escala global, asignada por otras calificadoras. Asimismo, en términos de evolución financiera en los últimos doce meses (12m) se observa que al cierre del tercer trimestre del 2023 (3T23) la posición de solvencia de la Arrendadora se mantuvo en niveles adecuados al reflejar un Índice de Capitalización de 30.9%, una razón de apalancamiento de 2.1 veces (x) y una razón de Cartera Vigente a Deuda Neta de 2.4x (vs. 37.1%, 2.0x y 2.5x al 3T22). Por otra parte, en términos de rentabilidad, VW Leasing generó Utilidades Netas 12m por P\$1,640m y un ROA Promedio de 3.5% (vs. 5.7% al 3T22). En términos de cartera, hubo un crecimiento anual del 29.0% junto con un ligero incremento en la morosidad ajustada a 6.4% al 3T23 (vs. 5.5% al 3T22). Finalmente, en términos de evaluación ESG, la Arrendadora presentó un desempeño *Superior* por la sólida estructura organizacional que tiene a nivel local y de Grupo. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: VW Leasing Cifras en Millones de Pesos	Acumulado		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T22	3T23	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Cartera Total	41,083	52,993	47,675	39,702	44,247	53,839	56,604	60,207	53,577	54,502	58,481
Gastos de Administración 12m	995	740	989	1,072	917	824	917	965	1,001	1,172	1,243
Resultado Neto 12m	2,356	1,640	1,224	2,407	2,020	1,989	2,084	2,365	850	-1,502	91
Índice de Morosidad	4.4%	3.8%	4.0%	5.1%	10.4%	3.9%	4.4%	4.7%	5.3%	12.6%	9.3%
Índice de Morosidad Ajustado	5.5%	6.4%	5.0%	6.7%	11.1%	6.6%	6.8%	6.9%	8.0%	16.0%	14.3%
MIN Ajustado	8.1%	6.4%	5.6%	8.3%	8.4%	6.1%	5.8%	6.0%	4.2%	-1.1%	1.6%
Índice de Eficiencia	20.3%	16.7%	22.4%	22.7%	20.0%	17.5%	15.3%	15.0%	20.5%	21.8%	22.0%
ROA Promedio	5.7%	3.5%	2.3%	5.4%	4.9%	4.0%	3.7%	4.0%	1.7%	-2.8%	0.2%
Índice de Capitalización	37.1%	30.9%	25.3%	33.1%	34.5%	25.1%	21.5%	24.4%	23.5%	14.4%	13.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.0	2.1	3.5	2.5	2.0	2.3	3.7	3.6	2.4	4.7	7.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.5	2.4	1.8	2.3	2.0	2.2	2.3	2.3	2.1	1.9	1.8
Spread de Tasas	4.2%	0.9%	4.6%	5.8%	3.8%	1.3%	2.9%	3.0%	1.2%	2.1%	2.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Buena posición de solvencia, con un Índice de Capitalización de 30.9%, un apalancamiento de 2.1x y una razón de Cartera Vigente a Deuda Neta de 2.4x al 3T23 (vs. 37.1%, 2.0x y 2.5x 3T22). A pesar de presentar utilidades netas 12m, la Arrendadora sufrió ligeras reducciones en sus indicadores de solvencia, principalmente por un aumento proporcionalmente mayor de los activos que del capital contable.
- Buenos niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 3.5% al 3T23 (vs. 5.7% al 3T22). Con una utilidad neta 12m de P\$1,640m, VW Leasing logró mantener buenos niveles de rentabilidad, a pesar de incrementar el volumen de activos productivos promedio en los últimos 12m.
- Aumento en la morosidad ajustada a niveles de 6.4% (vs. 5.5% al 3T22). Derivado del incremento en el volumen de cartera y de las complicaciones originadas desde la crisis sanitaria, algunos clientes de la Arrendadora no pudieron cumplir con sus obligaciones, lo que terminó en un aumento de castigos 12m que impactó en su calidad del portafolio.

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 y/o la Casa Matriz).

³ Volkswagen AG (Grupo Volkswagen y/o el Grupo y/o Grupo Casa Matriz).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento anual promedio del 21.7% hasta un saldo de P\$53,839m al 4T25 (vs. P\$44,247m al 4T22).** En seguimiento a la tendencia observada en los últimos 12m, se espera que la Arrendadora continúe presentando incrementos en el volumen de su portafolio debido a una mayor colocación de créditos a personas físicas y morales.
- **Incremento en el ROA Promedio a 4.0% al 4T23 (vs. 4.9% al 4T22).** Para los siguientes periodos, se espera que VW Leasing continúe generando utilidades netas apoyadas de un aumento en el Margen Financiero Ajustado y un control de los gastos administrativos.
- **Disminución en el índice de capitalización a 21.5% al 4T24 (vs. 34.5% al 4T22).** A pesar de la continua generación de utilidades, en los próximos años se espera que la Arrendadora pague dividendos a la Casa Matriz por P\$6,985m a través de utilidades retenidas y préstamos intercompañía, donde el pago se haría en dos exhibiciones de P\$3,493m cada una, durante los años del 2023 y 2024.

Factores adicionales considerados

- **Apoyo implícito por parte de la Casa Matriz, que cuenta con una calificación promedio de HR A- (G) en escala global.** Bajo el supuesto en el que la Arrendadora requiera recursos para cumplir con el pago de sus obligaciones o asegurar la continuidad del negocio, la Casa Matriz podría respaldar su operación.
- **Desempeño Superior en la evaluación ESG.** Gracias a la fuerte presencia del Grupo a nivel global, la Arrendadora cuenta con una sólida estructura organizacional que le permite tener un marco normativo, de control interno y tecnológico, por encima de la media del promedio.
- **Elevada diversificación de la estructura de fondeo, con un monto autorizado de P\$50,140m y una disponibilidad del 39.7% al 3T23.** A través de 24 líneas de fondeo con seis instituciones financieras, un programa de CEBURS y Papel Comercial, VW Leasing cuenta con una amplia disponibilidad de recursos que le otorgan flexibilidad a su operación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminución en la calificación de la Casa Matriz por debajo de la calificación soberana de México.** Bajo el supuesto de que Volkswagen Services AG llegara una calificación promedio por debajo de la soberana de México, se produciría un impacto en la misma dirección y sentido para la Arrendadora.

Anexo – Escenario Base

Balance: VW Leasing (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Escenario Base								
ACTIVO	49,036	39,939	44,439	55,516	57,672	60,847	41,274	55,012
Disponibilidades	1,330	893	912	330	423	548	276	311
Total Cartera de Crédito Neta	43,574	35,795	40,198	50,102	52,238	55,234	37,285	49,606
Cartera de Crédito	47,675	39,702	44,247	53,839	56,604	60,207	41,083	52,993
Cartera de Crédito Vigente	45,773	37,691	39,643	51,763	54,109	57,365	39,276	50,970
Financiamiento	24,921	22,264	21,391	24,888	26,016	27,582	22,940	24,507
Arrendamiento	10,620	10,748	10,437	12,342	12,902	13,678	10,575	12,153
Wholesale	10,232	4,678	7,815	14,532	15,191	16,105	5,762	14,310
Cartera de Crédito Vencida	1,902	2,011	4,605	2,076	2,495	2,842	1,807	2,023
Créditos Comerciales	1,902	2,011	4,605	2,076	2,495	2,842	1,807	2,023
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-4,101	-3,908	-4,050	-3,737	-4,366	-4,974	-3,798	-3,387
Otras Cuentas por Cobrar ¹	951	814	524	1,349	1,219	1,102	1,024	1,383
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2,616	2,074	1,846	2,702	2,858	3,120	1,751	2,652
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	160	141	100	242	399	660	150	192
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	2,456	1,933	1,746	2,460	2,460	2,460	1,601	2,460
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	270	296	869	956	863	780	829	980
Otros Activos	295	68	90	77	70	63	108	79
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	43	0	21	0	0	0	38	0
Otros Activos a corto y largo plazo	252	68	69	77	70	63	70	79
PASIVO	37,063	27,173	29,671	42,250	45,816	46,625	26,734	38,830
Pasivos Bursátiles	9,505	8,511	9,595	7,644	7,232	7,129	8,529	7,082
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	18,836	9,926	11,546	17,113	17,362	19,428	8,122	15,083
De Corto Plazo	14,336	9,926	10,546	10,883	7,549	7,809	8,122	10,083
De Largo Plazo	4,500	0	1,000	6,230	9,812	11,619	0	5,000
Partes Relacionadas	892	753	898	2,535	5,857	5,293	904	2,414
Derivados	134	8	0	0	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar	7,696	7,953	7,286	14,835	15,236	14,640	9,179	14,128
Papel Comercial	3,625	4,185	2,891	8,413	8,834	9,275	4,051	8,012
Proveedores	888	795	843	1,545	1,622	1,704	939	1,472
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	3,183	2,974	3,552	4,876	4,780	3,662	4,188	4,644
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0	23	346	124	129	134	0	123
CAPITAL CONTABLE	11,973	12,766	14,768	13,265	11,856	14,221	14,539	16,182
Participación Controladora	11,973	12,766	14,768	13,265	11,856	14,221	14,539	16,182
Capital Contribuido	522	522	522	522	522	522	522	522
Capital Social	522	522	522	522	522	522	522	522
Capital Ganado	11,451	12,243	14,246	12,743	11,334	13,699	14,017	15,659
Reservas de Capital	104	104	104	104	104	104	104	104
Resultado de Ejercicios Anteriores	10,187	9,711	12,118	10,646	9,143	11,226	12,118	14,138
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-64	20	3	3	3	3	0	3
Resultado Neto	1,224	2,407	2,020	1,989	2,084	2,365	1,793	1,414
Deuda Neta	35,599	26,249	28,413	41,796	45,263	45,943	26,458	38,396
Portafolio Total	51,242	42,590	46,618	57,889	60,682	64,429	43,858	57,028

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Empresa.

Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1- Otras Cuentas por Cobrar: Clientes en Arrendamiento, Impuestos a Favor y Partes Relacionadas.

2- Acreedores diversos y Otras cuentas por Pagar: Impuestos por pagar, Gastos Acumulados, Provisiones y Otros Pasivos Corto y Largo Plazo.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
6 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: VW Leasing (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Escenario Base								
Ingresos por Intereses y Rentas	6,724	6,000	5,868	7,340	8,209	8,489	4,381	5,448
Gastos por Intereses	2,563	1,573	1,770	2,914	2,794	2,804	1,322	2,333
Margen Financiero	4,161	4,427	4,098	4,426	5,415	5,685	3,058	3,116
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,163	505	463	1,269	2,087	2,010	129	718
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	2,998	3,922	3,635	3,156	3,327	3,676	2,929	2,398
Comisiones y Tarifas Pagadas	313	330	370	374	381	392	277	314
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	559	630	844	738	778	830	671	521
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	3,243	4,222	4,108	3,520	3,724	4,114	3,324	2,604
Gastos de Administración y Promoción	989	1,072	917	824	917	965	762	585
Resultado de la Operación	2,254	3,150	3,192	2,696	2,807	3,149	2,562	2,020
Impuestos a la Utilidad Causados	860	713	1,172	930	804	871	821	829
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	171	29	0	-223	-80	-87	-52	-223
Resultado Neto	1,224	2,407	2,020	1,989	2,084	2,365	1,793	1,414

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Empresa.

Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1- Otros ingresos de la Operación: Cancelación de Provisiones, Arrendamiento de oficinas, recuperación de servicios y seguros, entre otros.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Morosidad	4.0%	5.1%	10.4%	3.9%	4.4%	4.7%	4.4%	3.8%
Índice de Morosidad Ajustado	5.0%	6.7%	11.1%	6.6%	6.8%	6.9%	5.5%	6.4%
MIN Ajustado	5.6%	8.3%	8.4%	6.1%	5.8%	6.0%	8.1%	6.4%
Índice de Eficiencia	22.4%	22.7%	20.0%	17.5%	15.3%	15.0%	20.3%	16.7%
ROA Promedio	2.3%	5.4%	4.9%	4.0%	3.7%	4.0%	5.7%	3.5%
Índice de Capitalización	25.3%	33.1%	34.5%	25.1%	21.5%	24.4%	37.1%	30.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.5	2.5	2.0	2.3	3.7	3.6	2.0	2.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.8	2.3	2.0	2.2	2.3	2.3	2.5	2.4
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	2.9	4.5	4.3	3.5	3.6	3.4	5.6	3.9
Tasa Activa	12.6%	12.7%	13.5%	14.2%	14.2%	13.9%	13.7%	14.2%
Tasa Pasiva	8.0%	6.9%	9.8%	13.0%	11.4%	10.9%	9.5%	13.3%
Spread de Tasas	4.6%	5.8%	3.8%	1.3%	2.9%	3.0%	4.2%	0.9%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Empresa.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
6 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Flujos de Efectivo: VW Leasing (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Escenario Base								
Resultado Neto	1,224	2,407	2,020	1,989	2,084	2,365	1,793	1,414
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,156	568	484	1,351	2,115	2,056	101	816
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	-7	63	21	82	28	46	-28	98
Provisiones	1,163	505	463	1,269	2,087	2,010	129	718
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	3,942	7,275	-4,866	-11,174	-4,223	-5,005	-1,620	-10,126
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-38	137	290	-825	130	117	-210	-859
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-103	-26	-573	-86	92	83	-533	-111
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	1,087	227	-22	12	7	7	-40	10
Cambio Pasivos Bursátiles	-4,480	-994	1,084	-1,951	-412	-103	18	-2,513
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-124	-8,910	1,620	5,567	249	2,067	-1,804	3,537
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	103	-139	145	1,637	3,323	-564	151	1,516
Cambio en Derivados (Pasivo)	56	-125	-8	0	0	0	-8	0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-2,029	257	-667	7,549	401	-595	1,226	6,842
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0	23	323	-222	5	5	-23	-223
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-1,587	-2,276	-2,674	507	-429	-3,988	-2,843	-1,927
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	369	479	207	-937	-184	-308	351	-904
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	369	479	207	-937	-184	-308	351	-904
Actividades de Financiamiento								
Pagos de Dividendos en Efectivo	0	-1,700	-0	-3,492	-3,493	0	0	0
Otros ¹	-25	85	-17	0	0	0	-20	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-25	-1,615	-17	-3,492	-3,493	0	-20	0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,136	-437	19	-582	93	125	-617	-601
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	194	1,330	893	912	330	423	893	912
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,330	893	912	330	423	548	276	311

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Empresa.

Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1- Otros: Aplicación de la utilidad del ejercicio anterior y movimientos por valuación de títulos disponibles para la venta.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Neto	1,224	2,407	2,020	1,989	2,084	2,365	1,793	1,414
+ Estimaciones Preventivas	1,163	505	463	1,269	2,087	2,010	129	718
+ Depreciación y Amortización	-7	63	21	82	28	46	-28	98
- Castigos de Cartera	507	698	321	1,582	1,458	1,403	579	1,283
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-38	137	290	-825	130	117	-210	-859
+Cambios en Cuentas por Pagar	-2,029	257	-667	7,549	401	-595	1,226	6,842
FLE	819	4,067	2,447	11,647	6,188	5,345	3,490	9,495

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: VW Leasing (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Escenario Estrés								
ACTIVO	49,036	39,939	44,439	54,332	52,629	55,877	41,274	55,012
Disponibilidades	1,330	893	912	233	386	404	276	311
Total Cartera de Crédito Neta	43,574	35,795	40,198	48,890	46,667	50,132	37,285	49,606
Cartera de Crédito	47,675	39,702	44,247	53,577	54,502	58,481	41,083	52,993
Cartera de Crédito Vigente	45,773	37,691	39,643	50,736	47,629	53,059	39,276	50,970
Financiamiento	24,921	22,264	21,391	24,395	22,901	25,512	22,940	24,507
Arrendamiento	10,620	10,748	10,437	12,097	11,356	12,651	10,575	12,153
Wholesale	10,232	4,678	7,815	14,244	13,372	14,896	5,762	14,310
Cartera de Crédito Vencida	1,902	2,011	4,605	2,841	6,873	5,421	1,807	2,023
Créditos Comerciales	1,902	2,011	4,605	2,841	6,873	5,421	1,807	2,023
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-4,101	-3,908	-4,050	-4,687	-7,835	-8,349	-3,798	-3,387
Otras Cuentas por Cobrar ¹	951	814	524	1,453	1,640	1,482	1,024	1,383
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2,616	2,074	1,846	2,644	2,681	2,725	1,751	2,652
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	160	141	100	184	222	265	150	192
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	2,456	1,933	1,746	2,460	2,460	2,460	1,601	2,460
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	270	296	869	1,029	1,161	1,050	829	980
Otros Activos	295	68	90	83	94	85	108	79
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	43	0	21	0	0	0	38	0
Otros Activos a corto y largo plazo	252	68	69	83	94	85	70	79
PASIVO	37,063	27,173	29,671	42,206	45,490	48,647	26,734	38,830
Pasivos Bursátiles	9,505	8,511	9,595	8,028	6,734	7,349	8,529	7,082
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	18,836	9,926	11,546	17,930	20,329	23,809	8,122	15,083
De Corto Plazo	14,336	9,926	10,546	11,429	9,587	10,463	8,122	10,083
De Largo Plazo	4,500	0	1,000	6,501	10,742	13,347	0	5,000
Partes Relacionadas	892	753	898	2,354	1,963	1,288	904	2,414
Derivados	134	8	0	0	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar	7,696	7,953	7,286	13,775	16,352	16,084	9,179	14,128
Papel Comercial	3,625	4,185	2,891	7,812	7,603	7,983	4,051	8,012
Proveedores	888	795	843	1,435	1,330	1,396	939	1,472
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	3,183	2,974	3,552	4,528	7,419	6,705	4,188	4,644
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0	23	346	120	112	117	0	123
CAPITAL CONTABLE	11,973	12,766	14,768	12,126	7,139	7,230	14,539	16,182
Participación Controladora	11,973	12,766	14,768	12,126	7,139	7,230	14,539	16,182
Capital Contribuido	522	522	522	522	522	522	522	522
Capital Social	522	522	522	522	522	522	522	522
Capital Ganado	11,451	12,243	14,246	11,604	6,616	6,707	14,017	15,659
Reservas de Capital	104	104	104	104	104	104	104	104
Resultado de Ejercicios Anteriores	10,187	9,711	12,118	10,646	8,004	6,509	12,118	14,138
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-64	20	3	3	3	3	0	3
Resultado Neto	1,224	2,407	2,020	850	-1,495	91	1,793	1,414
Deuda Neta	35,599	26,249	28,413	41,853	44,992	48,126	26,458	38,396
Portafolio Total	51,242	42,590	46,618	57,673	58,823	62,687	43,858	57,028

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Empresa.

Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario Estrés.

1- Otras Cuentas por Cobrar: Clientes en Arrendamiento, Impuestos a Favor y Partes Relacionadas.

2- Acreedores diversos y Otras cuentas por Pagar: Impuestos por pagar, Gastos Acumulados, Provisiones y Otros Pasivos Corto y Largo Plazo.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
6 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: VW Leasing (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Escenario Estrés								
Ingresos por Intereses y Rentas	6,724	6,000	5,868	7,332	7,871	8,198	4,381	5,448
Gastos por Intereses	2,563	1,573	1,770	2,951	3,148	3,340	1,322	2,333
Margen Financiero	4,161	4,427	4,098	4,381	4,723	4,858	3,058	3,116
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,163	505	463	2,220	5,367	3,914	129	718
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	2,998	3,922	3,635	2,162	-644	944	2,929	2,398
Comisiones y Tarifas Pagadas	313	330	370	379	399	419	277	314
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	559	630	844	713	720	810	671	521
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	3,243	4,222	4,108	2,495	-322	1,335	3,324	2,604
Gastos de Administración y Promoción	989	1,072	917	1,001	1,172	1,243	762	585
Resultado de la Operación	2,254	3,150	3,192	1,494	-1,495	91	2,562	2,020
Impuestos a la Utilidad Causados	860	713	1,172	867	0	0	821	829
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	171	29	0	-223	0	0	-52	-223
Resultado Neto	1,224	2,407	2,020	850	-1,495	91	1,793	1,414

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Empresa.

Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario Estrés.

1- Otros ingresos de la Operación: Cancelación de Provisiones, Arrendamiento de oficinas, recuperación de servicios y seguros, entre otros.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Morosidad	4.0%	5.1%	10.4%	5.3%	12.6%	9.3%	4.4%	3.8%
Índice de Morosidad Ajustado	5.0%	6.7%	11.1%	8.0%	16.0%	14.3%	5.5%	6.4%
MIN Ajustado	5.6%	8.3%	8.4%	4.2%	-1.1%	1.6%	8.1%	6.4%
Índice de Eficiencia	22.4%	22.7%	20.0%	20.5%	21.7%	22.0%	20.3%	16.7%
ROA Promedio	2.3%	5.4%	4.9%	1.7%	-2.8%	0.2%	5.7%	3.5%
Índice de Capitalización	25.3%	33.1%	34.5%	23.5%	14.4%	13.6%	37.1%	30.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.5	2.5	2.0	2.4	4.7	7.9	2.0	2.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.8	2.3	2.0	2.1	1.9	1.8	2.5	2.4
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	2.9	4.5	4.3	3.3	3.0	2.7	5.6	3.9
Tasa Activa	12.6%	12.7%	13.5%	14.2%	13.9%	13.8%	13.7%	14.2%
Tasa Pasiva	8.0%	6.9%	9.8%	13.0%	11.8%	11.1%	9.5%	13.3%
Spread de Tasas	4.6%	5.8%	3.8%	1.2%	2.1%	2.6%	4.2%	0.9%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Empresa.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
6 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Flujos de Efectivo: VW Leasing (Cifras en Millones de Pesos)							Acumulado	
Escenario Estrés	Anual						3T22	3T23
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P		
Resultado Neto	1,224	2,407	2,020	850	-1,495	91	1,793	1,414
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,156	568	484	2,351	5,442	4,001	101	816
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	-7	63	21	132	75	87	-28	98
Provisiones	1,163	505	463	2,220	5,367	3,914	129	718
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	3,942	7,275	-4,866	-10,912	-3,144	-7,379	-1,620	-10,126
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-38	137	290	-928	-187	158	-210	-859
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-103	-26	-573	-160	-132	112	-533	-111
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	1,087	227	-22	6	-11	9	-40	10
Cambio Pasivos Bursátiles	-4,480	-994	1,084	-1,567	-1,294	615	18	-2,513
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-124	-8,910	1,620	6,384	2,400	3,480	-1,804	3,537
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	103	-139	145	1,456	-390	-675	151	1,516
Cambio en Derivados (Pasivo)	56	-125	-8	0	0	0	-8	0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-2,029	257	-667	6,489	2,577	-268	1,226	6,842
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0	23	323	-226	-8	5	-23	-223
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-1,587	-2,276	-2,674	541	-189	-3,944	-2,843	-1,927
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	369	479	207	-929	-113	-130	351	-904
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	369	479	207	-929	-113	-130	351	-904
Actividades de Financiamiento								
Pagos de Dividendos en Efectivo	0	-1,700	-0	-3,492	-3,493	0	0	0
Otros	-25	85	-17	0	0	0	-20	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-25	-1,615	-17	-3,492	-3,493	0	-20	0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,136	-437	19	-679	153	18	-617	-601
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	194	1,330	893	912	233	386	893	912
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,330	893	912	233	386	404	276	311

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young S. de R.L. proporcionada por la Empresa.

Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario Estrés.

1- Otros: Aplicación de la utilidad del ejercicio anterior y movimientos por valuación de títulos disponibles para la venta.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Neto	1,224	2,407	2,020	850	-1,495	91	1,793	1,414
+ Estimaciones Preventivas	1,163	505	463	2,220	5,367	3,914	129	718
+ Depreciación y Amortización	-7	63	21	132	75	87	-28	98
- Castigos de Cartera	507	698	321	1,582	2,219	3,400	579	1,283
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-38	137	290	-928	-187	158	-210	-859
+Cambios en Cuentas por Pagar	-2,029	257	-667	6,489	2,577	-268	1,226	6,842
FLE	819	4,067	2,447	10,345	8,556	7,382	3,490	9,495

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
6 de diciembre de 2023

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

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

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 Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
6 de diciembre de 2023

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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 calificadoradora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023
Metodología 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/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 con Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	8 de diciembre del 2022
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 3T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna 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 1 de noviembre del 2023. Calificación Global a Largo Plazo para Volkswagen Finanzas Services AG de A- con Perspectiva Estable otorgada por FITCH el 8 de mayo del 2023. Calificación Global a Largo Plazo para Volkswagen Finanzas Services AG de A- con Perspectiva Estable otorgada por Moody's el 04 de octubre del 2023.
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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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

*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.



Credit
Rating
Agency

Volkswagen Leasing

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
6 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating*

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).