

Comunicado de prensa:

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

27 de septiembre de 2024

Acción de Calificación

El 27 de septiembre de 2024, 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 estadounidenses, autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 24 de febrero de 2023, con vigencia de cinco años.

Basamos las calificaciones de las emisiones de deuda de VW Leasing en la garantía incondicional e irrevocable que le da su casa matriz, con base en Alemania, [Volkswagen Financial Services Overseas AG](#) (VWFS Overseas; BBB+/Estable/A-2; antes Volkswagen Financial Services AG), cuyas calificaciones reflejan a su vez las de su casa matriz, [Volkswagen AG](#) (VW; BBB+/Estable/A-2). En este sentido, las calificaciones de deuda 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 adquirir vehículos o refacciones y cubrir sus necesidades de inventario.

Después de que Volkswagen AG anunciara el posible cierre de dos plantas en Alemania, la dirección de VW ha demostrado su determinación para abordar la ineficiente estructura de costos interna de la empresa y enfocarse en áreas que antes se habrían considerado intocables.

En opinión de S&P Global Ratings, es probable que los cierres tengan efectos adversos en el corto plazo, principalmente en forma de costos de reestructuración, y no podemos descartar acciones laborales que puedan causar déficits de producción. Aunque esto puede debilitar temporalmente la rentabilidad de VW por debajo del nivel que esperamos con la calificación actual, se prevé que los beneficios a largo plazo de la reestructuración sean positivos desde el punto de vista

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Pamela Martínez
Ciudad de México
+52 (55) 5081- 4473
pamela.martinez@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Ricardo Grisi
Ciudad de México
+52 (55) 5081- 4495
ricardo.grisi@spglobal.com

Comunicado de prensa: 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

crediticio, siempre que los ahorros no se vean atenuados por una caída más pronunciada de la demanda o una mayor intensidad en la competencia.

A corto plazo, es posible que se presenten huelgas que perturbarían la producción en algunas plantas alemanas de VW, y estimamos que los costos de reestructuración asociados con el cierre de dos plantas medianas podrían superar con creces los €2,500 millones. Estos efectos podrían pesar sobre el margen de EBITDA ajustado de VW, llevándolo temporalmente por debajo del umbral de 10% que consideramos acorde con la calificación actual, especialmente si el impacto se siente durante 2024. Los indicadores crediticios para 2024 ya están deprimidos por los €2,000 millones a €2,500 millones de costos de reestructuración de las funciones centrales y el posible cierre de la planta de Audi en Bruselas (para obtener más información consulte "*Bulletin: Volkswagen's Restructuring Will Yield Long-Term Gains To Offset Short-Term Pain*" publicado en inglés el 13 de septiembre de 2024).

VW se beneficia de una posición consolidada como el segundo mayor fabricante de automóviles del mundo. Nuestra evaluación del riesgo de negocio de VW toma en cuenta la posición del grupo como uno de los dos principales fabricantes de automóviles a nivel mundial, después de Toyota, con ventas totales de vehículos ligeros de 8.9 millones en 2023. La participación de mercado global de vehículos ligeros de VW (según los datos de S&P Global Mobility) se estabilizó en aproximadamente 10% en 2023, después de caer desde el nivel máximo de aproximadamente 12% en 2019. Esto se debe, en parte, a que VW tuvo mayores dificultades en la cadena de suministro que algunos de sus pares durante 2021-2022, y a que afronta desafíos en torno a su participación de mercado en China. Sin embargo, VW sigue muy por delante de otros fabricantes de equipo original (OEM, por sus siglas en inglés) de volumen como Stellantis, que también ha cedido participación de mercado en los últimos años, y Hyundai o General Motors. El principal bastión de VW está en Europa, con una participación de mercado de alrededor de 21% en 2023. El grupo mantuvo la posición número uno en China el año pasado con alrededor de 12% del mercado, por delante de BYD con 11%. Para un OEM como VW que busca una alta integración vertical y mucho desarrollo propio, consideramos que la escala de operaciones es un factor de apoyo, ya que las inversiones se pueden recuperar más fácilmente a través de grandes volúmenes, siempre que se logren sinergias entre plataformas y marcas.

Las operaciones de financiamiento cautivo de VW se mantienen bien capitalizadas, lo que proporciona margen de maniobra de acuerdo con nuestros nuevos criterios. El apalancamiento en las operaciones de financiamiento cautivo de VW, de acuerdo con nuestros criterios, ha disminuido constantemente en los últimos años, y nuestro indicador de deuda a capital se movió a menos de 5.0x (veces) en 2022 (5.4x al 30 de septiembre de 2023) desde 6.7x en 2015. Esto se ha visto favorecido, entre otras cosas, por el reciente buen desempeño de las utilidades de las entidades de servicios financieros de la compañía. Al mismo tiempo, consideramos sólida la calidad crediticia de las carteras de crédito y arrendamientos de VW, con base en nuestro índice de pérdida neta estimado promedio en los últimos tres años por debajo de 0.5%. Por ello, evaluamos el riesgo de activos y apalancamiento de VW como bajo. Además, incluso con nuestra expectativa de que la deuda al capital pueda aumentar ligeramente en los próximos años debido al crecimiento del negocio en las subsidiarias cautivas, esperamos que el apalancamiento de la cautiva se mantenga muy por debajo del límite superior de 10x para la categoría de riesgo de activo y apalancamiento. El apalancamiento consolidado también ha mejorado en los últimos años, respaldado por la reducción de este en el negocio automotor, un menor déficit de pensiones y utilidades de los servicios financieros. Esto se refleja en una reducción de nuestro índice de deuda ajustada a capital (consolidado) a aproximadamente 53% en 2022. Esperamos que este índice se mantenga entre 52% y 56% en los próximos tres años.

Comunicado de prensa: 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

Nuestra evaluación de la liquidez del grupo se ubicó como fuerte al 30 de septiembre de 2023. Esperamos que las fuentes de liquidez cubran los usos en poco más del doble en los próximos 12 meses y en adelante. No evaluamos la liquidez como excepcional en esta etapa, ya que, en nuestra opinión, es posible que la empresa no mantenga sus reservas de liquidez de modo que sus fuentes de liquidez superen los usos en más de 2x en condiciones de mercado más débiles o en caso de gastos mayores a los esperados en adquisiciones y participaciones. Realizamos nuestro análisis de liquidez para VW de forma conjunta, en la cual se consideran las operaciones industriales y de cautivas combinadas.

Detalle de las calificaciones de largo plazo				
CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
VWLEASE 24-3	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
VWLEASE 22-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
VWLEASE 24-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
VWLEASE 24	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
VWLEASE 22	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
VWLEASE 21-2	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	mxA-1+	mxA-1+	N/A	N/A	
* En millones de pesos mexicanos (MXN)						

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](#), 8 de junio de 2023.

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](#)
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAAA' de los certificados bursátiles VWLEASE 24-3 y VWLEASE 24-2](#), 2 de septiembre de 2024.
- [S&P Global Ratings asignó calificaciones de 'mxAAA' a los certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Leasing](#), 2 de febrero de 2024.
- [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 octubre de 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 largo plazo de Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. se basan en la garantía incondicional e irrevocable otorgada por su controladora, con base en Alemania, Volkswagen Financial Services Overseas 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 Overseas AG por S&P Global Ratings, en la que se analizó para su otorgamiento la información financiera al 30 de junio de 2024.

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.

Comunicado de prensa: 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

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.