

Fecha de Publicación: 2 de octubre de 2014

**Comunicado de Prensa**

## Standard & Poor's confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de las emisiones de certificados bursátiles de largo y corto plazo de Volkswagen Leasing

Contactos analíticos:

Ingrid Ortiz M, México 52 (55) 5081-4440; [ingrid.ortiz.machain@standardandpoors.com](mailto:ingrid.ortiz.machain@standardandpoors.com)Ricardo Grisi, México 52 (55) 5081-4462; [ricardo.grisi@standardandpoors.com](mailto:ricardo.grisi@standardandpoors.com)

---

Acción:	Confirmación de Calificaciones
Instrumento:	Certificados Bursátiles de Largo y Corto Plazo
Calificación:	Escala Nacional (CaVal) Largo Plazo mxAAA
	Corto Plazo mxA-1+

México, D.F., 2 de octubre de 2014.- Standard & Poor's confirmó hoy sus calificaciones en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' y de 'mxA-1+' de las emisiones de certificados bursátiles de largo (VWLEASE 10, VWLEASE 12, VWLEASE 13, VWLEASE 13-2, VWLEASE 14 y VWLEASE 14-2) y de corto plazo de Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.

Dichas emisiones se encuentran bajo el amparo del programa de certificados bursátiles de largo plazo con carácter revolvente por un monto acumulado por hasta \$20,000 millones de pesos (MXN) y donde la parte de corto plazo puede ser hasta MXN7,000 millones o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), con vigencia de 10 años a partir de la fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Las calificaciones de las emisiones de VW Leasing se basan en la garantía incondicional e irrevocable otorgada por su casa matriz, con base en Alemania, Volkswagen Financial Services AG (VW FS; A/Estable/A-1), cuyas calificaciones reflejan a su vez las de su casa matriz, Volkswagen AG (VW AG; A/Estable/A-1). Standard & Poor's considera a estas unidades en conjunto como una sola entidad económica, dada su importancia estratégica mutua, la capacidad de VW AG para influir en las acciones de VW FS, así como la probabilidad de que, si VW AG se declarara en bancarota, VW FS estaría incluido.

La calificación de VW AG refleja que los indicadores de apalancamiento de VW AG se fortalecerán de manera constante durante 2015 y 2016, con el respaldo de mejoras graduales de la rentabilidad y del flujo libre de efectivo operativo (FOCF, por sus siglas en inglés) positivo en la división de automóviles. Prevemos que los indicadores podrán resistir las desafiantes condiciones macroeconómicas en ciertas regiones, mercados competitivos, así como significativos gastos de inversión (capex) por parte de VW AG. No esperamos que la compañía realice adquisiciones adicionales financiadas con deuda.

El grupo VW tiene una posición líder en el mercado de vehículos de pasajeros y camiones, con una amplia gama de productos y diversidad geográfica en Europa, América y Asia. El grupo tiene marcas reconocidas que cubren el volumen en segmentos premium y de lujo. Además, esperamos que el gasto de la empresa se mantenga enfocado en la modernización y ampliación de su gama de productos para respaldar el negocio en los próximos años. Estas fortalezas se ven parcialmente contrarrestadas por la importante exposición del grupo en una demanda que generalmente es cíclica, a la alta intensidad de capital y competencia de precios en los mercados donde tiene presencia. Esto incluye también al segmento de volumen masivo de bajo margen que representa una parte significativa de las ventas de vehículos de VW AG. Nuestra evaluación del perfil de riesgo de negocio sigue siendo 'fuerte'.

Para 2014 y 2015, anticipamos que la demanda de automóviles en Europa y Asia-Pacífico—consideradas las regiones más importantes de VW AG en ventas por volumen—seguirá creciendo. Por otro lado, reconocemos que hay algunos riesgos, tales como las débiles condiciones macroeconómicas actualmente en Europa y América Latina y el impacto de los riesgos políticos en la demanda de automóviles en Rusia. Las autoridades chinas están llevando a cabo una investigación sobre los precios en el sector automotriz aunque suponemos que esto no afectará de manera significativa a VW AG.

El apalancamiento del grupo es moderado, respaldado por el importante flujo de efectivo operativo en su división de automóviles. Preveemos que este flujo fondeará los fuertes montos de inversiones en capital del grupo que se planea se ubicará en torno a €84,000 millones durante el periodo de 2014 a 2018 (sin considerar las alianzas comerciales chinas). VW tiene recursos líquidos suficientes y una política financiera que mantiene una mezcla de fondeo balanceada, en nuestra opinión. Seguimos evaluando el perfil de riesgo financiero de VW AG como 'modesto'.

En virtud de nuestros criterios, una combinación de perfil de riesgo del negocio 'fuerte' y de riesgo financiero 'modesto' deriva en un ancla de 'a+' o 'a'. Usamos el ancla inferior de 'a' para VW AG, lo que refleja las limitaciones sobre el perfil de riesgo del negocio de VW AG provenientes de la significativa proporción de venta de automóviles en el segmento de venta por volumen. Ya no aplicamos un ajuste a la baja de un nivel (*notch*) para nuestro análisis comparativo de calificaciones, ya que ahora consideramos que los indicadores de apalancamiento de la empresa se ubicarán en el área media para un perfil de riesgo financiero 'modesto' en los próximos dos años.

## Liquidez

De acuerdo con la definición en nuestros criterios, consideramos que la liquidez de VW AG es 'fuerte'. Estimamos que el índice de fuentes de liquidez contra los usos se mantendrá en más de 1.5 veces (x) en 2014 y por encima de 1.0x durante 2015 y 2016. Consideramos que la liquidez seguirá siendo suficiente para cubrir los usos, incluso aún si el EBITDA cayera inesperadamente en un 30%. Otros factores de respaldo incluyen, relaciones sólidas y bien establecidas con bancos y un gran prestigio en los mercados de crédito. Es importante que mantenga estos factores, ya que la deuda a corto plazo es significativa considerando a todo el grupo. Incluyendo las operaciones de servicios financieros, la deuda de corto plazo fue de €59,500 millones al 30 de junio de 2014, en comparación con el efectivo de €20,000 millones e instrumentos negociables por €8,600 millones. El grupo también tiene una línea de crédito revolvente no usada por €5,000 millones de crédito, y una disponibilidad similar en líneas comprometidas bilaterales.

## Criterios

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Calificación de Instituciones Financieras](#), 2 de septiembre de 2010.
- [Calificación de empresas financieras](#), 18 de marzo de 2004.

## Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 21 de marzo de 2014.
- [Escala Nacional \(CaVal\) – Definiciones de Calificaciones](#), 24 de octubre de 2013.
- [Standard & Poor's confirma calificación de 'mxA-1+' de los certificados bursátiles de corto plazo de Volkswagen Leasing tras ampliación de su programa revolvente](#), 24 de junio de 2014.
- [Standard & Poor's asigna calificaciones de 'mxAAA' a la décima emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Leasing](#), 11 de septiembre de 2014.

## Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 30 de junio de 2014.

2) La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-; informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

Copyright © 2014 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser 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 autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas 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 relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por 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.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingdirect.com](http://www.ratingdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.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.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).