

FECHA: 09/12/2014

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

|                            |  |
|----------------------------|--|
| <b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b> | VWBANK   |
| <b>RAZÓN SOCIAL</b>        | VOLKSWAGEN BANK, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE |
| <b>LUGAR</b>               | México, D.F.   |

**ASUNTO**

REENVÍO.-Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAAA' a la tercera emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Bank S.A.

**EVENTO RELEVANTE**

(Nota del Editor: Con fecha del 9 de diciembre de 2014, actualizamos información contenida en la sección de Criterios).

México, D.F., 21 de noviembre de 2014.- Standard & Poor's asignó hoy su calificación en escala nacional -CaVal- de largo plazo de 'mxAAA' a la tercera emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Bank, S.A. Institución de Banca Múltiple (Volkswagen Bank) con clave de pizarra VWBANK 14 por un monto de hasta \$1,000 millones de pesos (MXN) y con un plazo de hasta 1,825 días. Esta emisión se encuentra bajo el amparo del programa de certificados bursátiles de largo plazo, con carácter revolvente, por un monto acumulado de hasta MXN7,000 millones o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), con vigencia de cinco 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 Bank 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 bancarrota, 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 a una demanda que es generalmente cíclica, a la alta intensidad de capital y a la 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 actuales 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.

FECHA: 09/12/2014

---

El apalancamiento del grupo es moderado, respaldado por el importante flujo de efectivo operativo en su división de automóviles. Preveamos 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.
- \*Bancos: Metodología y supuestos de calificación, 9 de noviembre de 2011.
- \*Metodología y supuestos para evaluar el capital de los bancos, 6 de diciembre de 2010.
- \*Metodología de Calificaciones de Grupo, 19 de noviembre de 2013.
- \*Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA), 9 de noviembre de 2011.
- \*Criterios de Garantía-Financiamiento Estructurado, 7 de mayo de 2013.

### Artículos Relacionados

- \*Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.
- \*Escala Nacional (CaVal) - Definiciones de Calificaciones, 24 de octubre de 2013.
- \*Standard & Poor's confirma calificación de 'mxAAA' de las emisiones de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Bank S.A., 10 de octubre de 2014.

### Información Regulatoria Adicional

- 1) Dado que las calificaciones asignadas a las emisiones de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Bank, S.A. Institución de Banca Múltiple 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 Standard & Poor's Ratings Services para calificar a aquéllas.
- 2) En cumplimiento con la Disposición QUINTA de las Disposiciones Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se comunica que Volkswagen Bank, S.A. Institución de Banca Múltiple ha informado a Standard & Poor's que los Certificados Bursátiles arriba detallados han sido calificados por Moody's en fecha 21 de noviembre de 2014 [Aaa.mx]. Standard & Poor's no ha tenido participación alguna en la calificación citada y no tiene ni asume responsabilidad alguna a su respecto, incluyendo por la presente publicación.

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 09/12/2014

---

### Contactos analíticos:

Elena Enciso, México 52 (55) 5081-4406, [elena.enciso@standardandpoors.com](mailto:elena.enciso@standardandpoors.com)

José Pérez-Gorozpe, México 52 (55) 5081-4442, [jose.perez-gorozpe@standardandpoors.com](mailto:jose.perez-gorozpe@standardandpoors.com)

### MERCADO EXTERIOR