

Comunicado de prensa:

## S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA' a la tercera emisión de certificados bursátiles de Volkswagen Leasing

8 de mayo de 2019

Acción:	Asignación de calificación
Instrumentos:	Certificados bursátiles de largo plazo
Calificación:	Escala Nacional (CaVal) mxAAA

**Ciudad de México, 8 de mayo de 2019** – S&P Global Ratings asignó hoy su calificación de deuda en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' a la tercera emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. (VW Leasing). La emisión será por un monto de hasta \$2,500 millones de pesos mexicanos (MXN), a un plazo de hasta 728 días (aproximadamente dos años), y con clave de pizarra propuesta VWLEASE 19; de acuerdo con la información que proporcionó el emisor. Esta emisión se encuentra bajo el amparo del programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo con carácter revolvente por hasta MXN20,000 millones con una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Las calificaciones de las emisiones de deuda de largo plazo de VW Leasing se basan en la garantía incondicional e irrevocable que le da su casa matriz, con base en Alemania, [Volkswagen Financiamiento 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). S&P Global Ratings 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.

### Fundamento

VW Leasing es una empresa ubicada en México dedicada a otorgar crédito a quienes deseen adquirir o arrendar vehículos, principalmente de las marcas del grupo Volkswagen, a través de los distribuidores elegibles. También otorga financiamientos a concesionarios para la adquisición de vehículos o refacciones para cubrir sus necesidades de inventario. La calificación crediticia de emisor de VW FS refleja nuestra opinión sobre la posición de negocio de la empresa como subsidiaria financiera cautiva y su estatus fundamental para su matriz.

#### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Mauricio Ponce**  
Ciudad de México  
52 (55) 50 81 -2875  
mauricio.ponce  
@spglobal.com

#### CONTACTO SECUNDARIO

**Ricardo Grisi**  
Ciudad de México  
52 (55) 50 81 -4494  
ricardo.grisi  
@spglobal.com

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA' a la tercera emisión de certificados bursátiles de Volkswagen Leasing**

Las calificaciones de VW AG reflejan nuestra expectativa de que mantenga un desempeño operativo estable, lo que mejoraría su generación de flujo de efectivo en 2019-2020, a pesar de nuestra expectativa de un menor crecimiento en la industria de fabricación de automóviles a nivel mundial. Nuestro escenario base considera solo cargos adicionales limitados en relación al escándalo de emisiones de diésel. Esperamos que VW AG mantenga índices de apalancamiento en línea con nuestras proyecciones de fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda ajustada de más del 45% y una deuda ajustada a EBITDA menor a 2x (veces) en los próximos dos años.

La posición de VW AG en el mercado como el mayor fabricante de automóviles del mundo, con operaciones diversificadas en múltiples marcas y segmentos, le ayudó a tener un sólido desempeño operativo durante 2018. El crecimiento de volumen en el mercado mundial de automóviles aumentó un 1.2% en los primeros nueve meses de 2018, frente al sólido crecimiento interanual de VW AG del 4.1%, a pesar de un tercer trimestre relativamente débil. El crecimiento de VW AG superó notablemente la dinámica de mercado en Europa Occidental, Asia-Pacífico y América del Sur durante este período, pero se estancó en los mercados de Europa Central y Europa del Este.

Consideramos que VW AG está en una buena posición en términos de su mezcla de productos para aprovechar las oportunidades y resistir los desafíos en sus mercados más grandes, China y Europa. En China, el grupo disfruta de una sólida base de producción e importa solo un pequeño porcentaje de los vehículos entregados -aproximadamente el 5% de la base de producción en 2017. Consideramos que la guerra comercial entre China y Estados Unidos no tendrá un impacto significativo para el grupo considerando la ubicación de sus plantas de producción. La desaceleración que ha presentado el mercado automotriz chino desde julio de 2018 es más preocupante, pero consideramos que esta debilidad es temporal. En América del Norte, el nuevo tratado de libre comercio trilateral entre Estados Unidos, México y Canadá (TMEC) podría tener un impacto negativo para VW, ya que, del millón de unidades entregadas en la región en 2017, aproximadamente 600,000 se produjeron en México.

Nuestra expectativa de fondos operativos a deuda ajustada entre 50% y 60% y un índice de deuda ajustada a EBITDA de menos de 1.5x en 2019 y 2020 respaldan nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero. Por otro lado, los factores que limitan la calificación son gastos de capital sustanciales y una baja visibilidad del riesgo de litigio sobre los márgenes y generación de flujo de efectivo, aunque no esperamos que los litigios afecten sustancialmente nuestra expectativa de flujo de efectivo positivo a partir de 2019.

Esperamos que VW AG administre su política de dividendos mientras considera la creciente complejidad de los mercados globales y los cambios disruptivos en la industria. Por lo tanto, no prevemos una desviación de su actual política de dividendos (índice de pago de dividendos del 30%) en 2019-2020. Tampoco prevemos beneficios potenciales para el riesgo financiero de VW AG derivado de la oferta pública inicial parcial que se rumora de su negocio de vehículos comerciales Traton en 2019, ya que no tenemos visibilidad de las condiciones del mercado ni del posible uso de los ingresos.

Evaluamos la liquidez del grupo como fuerte, ya que esperamos que las fuentes de liquidez (es decir, el efectivo disponible, las líneas comprometidas con vencimientos menores a 12 meses y nuestras estimaciones de flujo de efectivo operativo) cubran los usos en al menos 1.5x en 2019 y 1x en los siguientes 12 meses. Nuestra opinión está respaldada por la gran diversificación de fuentes de financiamiento de VW AG en todos los mercados e instrumentos, incluyendo instrumentos híbridos.

## Crterios y Artículos Relacionados

### Crterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Crterios de Garantía](#), 21 de octubre de 2016.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Condiciones Crediticias América Latina: Pausa de la Reserva Federal disminuye los riesgos a corto plazo, pero los desafíos políticos persisten](#), 28 de marzo de 2019.

*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. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.*

## 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 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 AG por S&P Global Ratings de fecha 28 de noviembre de 2018, en la que se analizó para su otorgamiento la información financiera al 30 de septiembre de 2018.

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.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA' a la tercera emisión de certificados bursátiles de Volkswagen Leasing

Copyright © 2019 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 (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), 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 S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER 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 S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones 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, 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 (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener 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 esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a 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, 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.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden 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).

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.