

Comunicado de prensa:

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

1 de noviembre de 2019

ACCIÓN:	ASIGNACIÓN DE CALIFICACIÓN
Instrumento:	Certificados bursátiles de largo plazo
Calificaciones:	mxAAA

Ciudad de México, 1 de noviembre de 2019 – S&P Global Ratings asignó hoy su calificación de deuda en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' a la cuarta 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 1,260 días (aproximadamente 3.5 años), y con clave de pizarra propuesta VWLEASE 19-2; 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 MXN25,000 millones con una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). VW Leasing usará los recursos que obtenga de esta emisión para liquidar parcialmente un crédito bancario.

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 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 bancarrota, 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.

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

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 cuarta emisión de certificados bursátiles de Volkswagen Leasing

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 diesel. 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.

Los resultados de Volkswagen AG indican un crecimiento de ingresos menor al esperado. Esto se debe en gran medida a que las entregas no aumentaron tanto como preveíamos, debido a entregas particularmente débiles en algunos mercados emergentes (Turquía y México).

No obstante, la ganancia operativa reportada por VW (tras las partidas especiales de poco más de €3,000 millones) se ubicó en 5.9% de los ingresos, más alta que nuestra proyección de 5.4% en 2018. Esta diferencia positiva se derivó principalmente de la estricta disciplina en costos, incluyendo el gasto en investigación y desarrollo. Con base en los resultados, estimamos que los fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda (después de ajustes) de VW superarán 60%, superior a nuestro parámetro de referencia para las calificaciones de un índice de FFO a deuda mayor a 45% y un índice de deuda ajustada a EBITDA menor a 2.0x.

Ante las tendencias en la industria automotriz, en particular la reducción actual en el mercado chino, ahora prevemos que las entregas globales se mantendrán en esencia sin crecimiento en 2019 y 2020. La continua disciplina en costos será clave para que VW mantenga un margen de maniobra adecuado de acuerdo con sus indicadores crediticios, ya que prevemos una disminución del índice de FFO a deuda hacia 50% durante ese periodo. Nuestro escenario base no refleja el potencial impacto de un mayor conflicto comercial entre Estados Unidos y la Unión Europea, el continuo debilitamiento del mercado chino, las provisiones vinculadas con el Dieseltgate superiores a €2,000 millones al año, las cuales consideramos como riesgos importantes para VW.

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 al menos en 1.5x en 2019 y 1.0x 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

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

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- *Credit Conditions Latin America: Policy Uncertainty Undermines Growth Prospects*, 30 de septiembre 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 para obtener más información. 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 pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en 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, en la que se analizó para su otorgamiento la información financiera al 30 de junio de 2019.

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 cuarta 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, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y 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.

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.