

**PROSPECTO DEFINITIVO.** Los valores descritos en este prospecto han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que lleva la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Dichos valores no podrán ser ofrecidos ni vendidos fuera de los Estados Unidos Mexicanos, a menos que sea permitido por las leyes de otros países.

**DEFINITIVE PROSPECTUS.** The securities described in this prospectus have been registered with the National Registry of Securities (Registro Nacional de Valores) maintained by the National Banking and Securities Commission (Comisión Nacional Bancaria y de Valores). Such securities cannot be offered or sold outside the United Mexican States unless it is permitted by the laws of other countries.

# VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

## PROGRAMA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO Y LARGO PLAZO CON CARÁCTER REVOLVENTE

MONTO TOTAL AUTORIZADO

**\$10,000,000,000.00**

(DIEZ MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.)

O SU EQUIVALENTE EN UNIDADES DE INVERSIÓN

Cada emisión de certificados bursátiles (los "Certificados Bursátiles") que se realice al amparo del presente programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo con carácter revolvente (el "Programa") contará con sus propias características. El precio de emisión, el monto total de la emisión, el valor nominal, la fecha de emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de interés aplicable y la forma de calcularla (en su caso) y la periodicidad de pago de intereses, entre otras características de los Certificados Bursátiles de cada emisión, serán acordados por el Emisor (según se define más adelante) con el intermediario colocador respectivo en el momento de dicha emisión y se contendrán en el Aviso (según se define más adelante) o Suplemento (según se define más adelante) respectivo, según sea el caso. Los Certificados Bursátiles se denominarán en pesos moneda nacional ("Pesos") o en Unidades de Inversión ("UDIs") y podrán estar indizados al tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera pagaderas en la República Mexicana que publique el Banco de México, según se señale en la Convocatoria (según se define más adelante) y en el Aviso o en el Suplemento respectivo, según sea el caso. Podrán realizarse una o varias emisiones de Certificados Bursátiles hasta por el Monto Total Autorizado. Las emisiones de Certificados Bursátiles que se realicen al amparo del Programa podrán ser Emisiones de Corto Plazo (según se define más adelante) o Emisiones de Largo Plazo (según se define más adelante) de conformidad con las restricciones que se establecen en este Prospecto.

**Emisor:** Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.

**Tipo de Valor:** Certificados Bursátiles. Según se describe en este Prospecto, el Emisor podrá realizar, indistintamente, Emisiones de Corto Plazo y Emisiones de Largo Plazo.

**Monto Total Autorizado del Programa:** \$10,000,000,000.00 (diez mil millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs. Mientras el Programa continúe vigente, podrán realizarse tantas Emisiones de Certificados Bursátiles como sean determinadas por el Emisor, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda el Monto Total Autorizado del Programa. Adicionalmente, el saldo insoluto de principal de los Certificados de Corto Plazo (según se define más adelante) en circulación no podrá exceder de \$3,000,000,000.00 (tres mil millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs. Los Certificados de Largo Plazo (según se define más adelante) no estarán sujetos a dicha limitante y el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo podrá representar hasta el Monto Total Autorizado del Programa.

**Valor Nominal de los Certificados Bursátiles:** Será determinado para cada Emisión en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso, en el entendido que el valor nominal de cada Certificado Bursátil será de \$100.00 (cien Pesos 00/100 M.N.) ó 100 (cien) UDIs o sus múltiplos.

**Vigencia del Programa:** 1,825 días, lo que equivale a 5 años, contados a partir de la autorización del Programa por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "CNBV").

**Denominación:** Los Certificados Bursátiles podrán denominarse en Pesos o en UDIs, y podrán estar indizados al tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera pagaderas en la República Mexicana, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

**Plazo:** El plazo de los Certificados Bursátiles será determinado para cada Emisión y se establecerá en los títulos, en las Convocatorias, en los Avisos o en los Suplementos correspondientes, según sea el caso. Dependiendo de su plazo, los Certificados Bursátiles podrán ser Certificados Bursátiles de Corto Plazo o Certificados Bursátiles de Largo Plazo. Serán de corto plazo los Certificados Bursátiles que se emitan con un plazo mínimo de 1 día y un plazo máximo de 365 días (dichos Certificados Bursátiles, los "Certificados Bursátiles de Corto Plazo") y la Emisión respectiva, una "Emisión de Corto Plazo". Serán de largo plazo los Certificados Bursátiles que se emitan con un plazo mínimo de 1 año y máximo de 30 años (dichos Certificados Bursátiles, los "Certificados Bursátiles de Largo Plazo") y la Emisión respectiva, una "Emisión de Largo Plazo".

**Fecha de Emisión y Liquidación:** La fecha de emisión y liquidación de los Certificados Bursátiles serán determinadas para cada emisión de Certificados Bursátiles realizada al amparo del Programa, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

**Amortización:** La amortización de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de la manera que se indique en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso, pudiendo amortizarse mediante un solo pago al vencimiento o mediante amortizaciones programadas.

**Amortización Anticipada:** Los Certificados Bursátiles podrán contener disposiciones relativas a su amortización anticipada, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

**Obligaciones del Emisor y/o del Garante:** Los Certificados Bursátiles podrán prever obligaciones de hacer y de no hacer del Emisor y/o del Garante, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

**Vencimiento Anticipado:** Los Certificados Bursátiles podrán contener disposiciones relativas a su vencimiento anticipado, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

**Tasa de Interés o de Descuento:** Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses desde la fecha de su emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad. La tasa a la que devenguen intereses los Certificados Bursátiles podrá ser fija o variable y el mecanismo para su determinación y cálculo (incluyendo el primer pago de intereses) se fijarán para cada Emisión y se indicará en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso. Asimismo, los Certificados Bursátiles podrán emitirse con una tasa de descuento. La tasa de descuento que en su caso sea aplicable se indicará en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

**Periodicidad de Pago de Intereses:** Los intereses devengados al amparo de los Certificados Bursátiles serán pagados con la periodicidad que se establezca para cada Emisión y que se establecerá en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

**Intereses Moratorios:** Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses moratorios en el caso de incumplimiento en el pago de principal, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

**Incumplimiento en el Pago de Principal e Intereses:** Los Certificados Bursátiles podrán prever que el incumplimiento en el pago de principal e intereses al amparo de los Certificados Bursátiles sea una causa de vencimiento anticipado o tenga otras consecuencias, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

**Cupones de Intereses Segregables:** Los Certificados Bursátiles de Largo Plazo podrán emitirse con cupones segregables. Las características de dichos cupones y el funcionamiento de dicho esquema se indicarán en el Suplemento respectivo.

**Aumento en el Número de Certificados Bursátiles correspondientes a una Emisión de Largo Plazo:** El Emisor tendrá el derecho de emitir y ofrecer públicamente Certificados Bursátiles adicionales a los Certificados Bursátiles de Largo Plazo emitidos originalmente al amparo de una Emisión de Largo Plazo, según se describa en el título y en el Suplemento respectivo.

**Lugar y Forma de Pago de Principal e Intereses:** El principal y, en su caso, los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán el día de su vencimiento, mediante transferencia electrónica, en el domicilio de S.D. Inveval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, tercer piso, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F. o, en caso de mora, en las oficinas del Emisor ubicadas en Autopista México-Puebla Km. 116, San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, C.P. 72700, Puebla, México.

**Garantías:** Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa contarán con una garantía irrevocable e incondicional de Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (el "Garante"). La garantía se constituirá a favor de los Tenedores (según se define más adelante) y estará a disposición de los mismos con el Representante Común. Para una descripción de los términos de la garantía, ver la sección "VI. El Garante y la Garantía" del presente Prospecto.

**Calificaciones:** Las Emisiones de Corto Plazo que se realicen al amparo del Programa han recibido de:

Standard & Poor's, S.A. de C.V., la calificación de: "mxA-1+".

Moody's de México, S.A. de C.V., la calificación de "MX-1".

Adicionalmente a la calificación de las Emisiones de Corto Plazo antes mencionada, cada Emisión de Largo Plazo será calificada por una o mas agencias calificadoras debidamente autorizadas para operar en México. El nombre de las agencias calificadoras y la calificación asignada a los Certificados Bursátiles de Largo Plazo se especificarán en el Suplemento respectivo.

**Depositar:** S.D. Inveval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

**Posibles Adquirentes:** Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera, incluyendo instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones y sociedades mutualistas de seguros, instituciones de fianzas, sociedades de inversión, sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, fondos de pensiones, jubilaciones y primas de antigüedad y organizaciones auxiliares del crédito, de conformidad con la legislación que las rige.

**Régimen Fiscal:** La tasa de retención del impuesto sobre la renta aplicable respecto a los intereses pagados conforme a los Certificados Bursátiles se encuentra sujeta: (i) para las personas físicas y morales residentes en México para efectos fiscales a lo previsto en el artículo 58, 160 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente; y (ii) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en el artículo 179, 195 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente. Los posibles adquirentes de los Certificados Bursátiles deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de su inversión en los Certificados Bursátiles, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto a su situación particular. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la duración del Programa.

**Intermediarios Colocadores:** HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC, Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander, o cualesquiera otras casas de bolsa que actúen con tal carácter respecto de cualquier Emisión de Certificados Bursátiles realizada al amparo del Programa.

**Representante Común:** Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria, en el entendido que, para cualquier Emisión de Largo Plazo al amparo de este Programa se podrá designar a otro representante común, lo cual será informado en el Suplemento correspondiente.

### INTERMEDIARIOS COLOCADORES



HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC



Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander

El Programa de Certificados Bursátiles que se describe en este Prospecto fue autorizado por la CNBV, y los Certificados Bursátiles objeto del mismo se encuentran inscritos con el No. 3102-4.19-2007-001 en el Registro Nacional de Valores y son aptos para ser inscritos en el listado correspondiente de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (la "BMV").

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia del Emisor o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en este Prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

El presente Prospecto podrá ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx), en la página de Internet de la CNBV en la dirección [www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx) y en la página de internet del Emisor en la dirección [www.vwfs.com.mx](http://www.vwfs.com.mx), en el entendido que ninguna de las páginas de internet anteriores forma parte del presente Prospecto. Asimismo, el presente Prospecto se encuentra a disposición con los Intermediarios Colocadores.

México, D.F., a 27 de noviembre de 2007.

Autorización de CNBV para publicación 153/1654744/2007 de fecha 27 de noviembre de 2007.

# ÍNDICE

## I. INFORMACIÓN GENERAL

1. Glosario de Términos y Definiciones	1
2. Resumen Ejecutivo	5
2.1. Volkswagen Leasing	5
2.2. El Garante	6
2.3. Información Financiera	8
3. Factores de Riesgo	14
3.1. Factores de Riesgo Relacionados con el Emisor	14
3.2. Factores de Riesgo Relacionados con México	18
3.3. Factores de Riesgo Relacionados con los Certificados Bursátiles	22
3.4. Factores de Riesgo Relacionados con el Garante y la Garantía	23
4. Otros Valores Inscritos en el Registro Nacional de Valores	25
5. Documentos de Carácter Público	26

## II. EL PROGRAMA

1. Características del Programa	27
2. Destino de los Fondos	33
3. Plan de Distribución	34
4. Gastos Relacionados con el Programa	36
5. Estructura de Capital considerando el Programa	37
6. Funciones del Representante Común	38
7. Asambleas de Tenedores	40
8. Nombres de Personas con Participación Relevante en el Programa	42

## III. LA COMPAÑÍA

1. Historia y Desarrollo de la Compañía	43
1.1. Datos Generales	43
1.2. Evolución de la Compañía	43
2. Descripción del Negocio	47
2.1. Actividad Principal	47
2.2. Canales de Distribución	60
2.3. Propiedad Intelectual, Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos	63
2.4. Principales Clientes	63
2.5. Legislación Aplicable y Situación Tributaria	64
2.6. Recursos Humanos	65
2.7. Desempeño Ambiental	65
2.8. Información de Mercado y Ventajas Competitivas	65
2.9. Estructura Corporativa	70
2.10. Descripción de los Principales Activos	70
2.11. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	74

## IV. INFORMACIÓN FINANCIERA

1. Información Financiera Seleccionada	76
2. Principales Políticas Contables	78
3. Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación	80
4. Informe de Créditos Relevantes	81
5. Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera	82
5.1. Resultados de la Operación	82
5.2. Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	84
5.3. Control Interno	88
5.4. Estimaciones, Provisiones o Reservas Contables Críticas	89

## **V. ADMINISTRACIÓN**

1. Auditores Externos	90
2. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés	90
3. Administradores y Accionistas	93
4. Estatutos Sociales y otros Convenios	97

## **VI. EL GARANTE Y LA GARANTÍA**

1. El Garante	98
2. La Garantía	104

## **VII. PERSONAS RESPONSABLES**

## **VIII. ANEXOS**

1. Estados Financieros del Emisor con Revisión Limitada al 30 de junio de 2007.
2. Estados Financieros del Garante para los Ejercicios Fiscales terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y para el Periodo terminado el 30 de junio de 2007.
3. Garantía.
4. Opinión Legal Independiente.
5. Opinión Legal relativa a la Garantía.
6. Calificaciones Crediticias relativas a las Emisiones de Corto Plazo.

**Los anexos anteriormente señalados forman parte integrante del presente Prospecto.**

**Ningún intermediario, apoderado para celebrar operaciones con el público, o cualquier otra persona, ha sido autorizado para proporcionar información o hacer cualquier declaración que no esté contenida en este Prospecto. Como consecuencia de lo anterior, cualquier información o declaración que no esté contenida en este Prospecto deberá entenderse como no autorizada por el Emisor y por cualquiera de HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC o Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander.**

## **I. INFORMACIÓN GENERAL**

### **1. GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES**

“Arrendamientos Puros”	Las operaciones de arrendamiento puro por medio de las cuales la Compañía arrienda automóviles nuevos o usados a sus Clientes conforme a lo descrito en la sección “III. LA COMPAÑÍA – 2. Descripción del Negocio – 2.1. Actividad Principal” del presente Prospecto.
“Aviso”	El aviso de colocación o el aviso de oferta pública que se publique, en el que se detallarán los resultados y/o las principales características de cada Emisión de Certificados Bursátiles realizada al amparo del Programa.
“BMV”	La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
“Capital de Trabajo”	Aquel plan de financiamiento de la compañía a través del cual otorga financiamiento a Distribuidores Elegibles conforme a lo descrito en la sección “III. LA COMPAÑÍA – 2. Descripción del Negocio – 2.1. Actividad Principal – Operaciones al Mayoreo – Capital de Trabajo” del presente Prospecto.
“Certificados” o “Certificados Bursátiles”	Los Certificados Bursátiles que pueden ser emitidos por Volkswagen Leasing al amparo del Programa.
“Certificados Bursátiles Adicionales”	Tiene el significado que se le atribuye en la sección “II. EL PROGRAMA – 1. Características del Programa - 1.21. Aumento en el Número de Certificados Bursátiles correspondientes a una Emisión”.
“Certificados Bursátiles de Corto Plazo”	Certificados Bursátiles que se emitan con un plazo mínimo de 1 día y un plazo máximo de 365 días.
“Certificados Bursátiles de Largo Plazo”	Certificados Bursátiles que se emitan con un plazo mínimo de 1 año y un plazo máximo de 30 años.
“Certificados Bursátiles Originales”	Tiene el significado que se le atribuye en la sección “II. EL PROGRAMA – 1. Características del Programa - 1.21. Aumento en el Número de Certificados Bursátiles correspondientes a una Emisión”.
“Clientes”	Las personas físicas, personas físicas con actividades empresariales y personas morales que adquieren o arrienden vehículos a través de los Distribuidores Elegibles.
“CNBV”	La Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“Compañía”, “Emisor” o “Volkswagen Leasing”	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.

“Convocatoria”	El aviso conforme al cual se invita a inversionistas potenciales a participar en el proceso de subasta de Certificados Bursátiles y en el que se detallarán las características generales sobre las que se emitirán los mismos.
“Créditos al Mayoreo”	Las operaciones de financiamiento por medio de las cuales la Compañía otorga financiamiento a Distribuidores Elegibles conforme a lo descrito en la sección “III. LA COMPAÑÍA – 2. Descripción del Negocio – 2.1. Actividad Principal” del presente Prospecto.
“Créditos al Menudeo”	Las operaciones de financiamiento por medio de las cuales la Compañía otorga financiamiento a sus Clientes para la adquisición de automóviles nuevos o usados conforme a lo descrito en la sección “III. LA COMPAÑÍA – 2. Descripción del Negocio – 2.1. Actividad Principal” del presente Prospecto.
“Distribuidores Elegibles”	Las agencias distribuidoras de automóviles de las marcas Volkswagen, Seat, Audi, Porsche y Bentley ubicadas en México, así como aquellas agencias distribuidoras de otras marcas de automóviles que el Grupo Volkswagen eventualmente comercialice en México.
“Dólar”, “Dólares” o “E.U.A.\$”	Dólares de los Estados Unidos de América.
“Emisión”	Cualquier emisión de Certificados Bursátiles que el Emisor lleve a cabo de conformidad con el Programa.
“Emisión de Corto Plazo”	Cualquier emisión de Certificados Bursátiles de Corto Plazo.
“Emisión de Largo Plazo”	Cualquier emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo.
“Estados Unidos” o “E.U.A.”	Los Estados Unidos de América.
“EUR” o “Euros”	Euros, moneda de curso legal en los diversos países de la Unión Europea.
“Garante”	Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft.
“Garantía”	La garantía otorgada por el Garante respecto de los Certificados Bursátiles, la cual se describe en la sección “VI. EL GARANTE Y LA GARANTÍA” del presente Prospecto.
“Grupo Volkswagen”	Conjuntamente, las diversas empresas que constituyen el grupo corporativo encabezado por Volkswagen Aktiengesellschaft.
“Indeval”	S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

“INPC”	El Índice Nacional de Precios al Consumidor que publique periódicamente el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación o cualquier índice que lo suceda.
“Intermediarios Colocadores”	HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC, Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander y cualesquiera otras casas de bolsa que actúen con tal carácter respecto de cualquier Emisión de Certificados Bursátiles realizada al amparo del Programa.
“LGTOC”	La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
“Marcas VW”	Las marcas Volkswagen, Seat, Audi, Porsche y Bentley, así como aquellas otras marcas de automóviles que el Grupo Volkswagen eventualmente pueda comercializar en México.
“México”	Los Estados Unidos Mexicanos.
“Peso”, “Pesos”, o “\$”	La moneda de curso legal en México.
“PIB”	El producto interno bruto.
“Plan Piso”	Aquel plan de financiamiento de la Compañía a través del cual otorga financiamiento a Distribuidores Elegibles conforme a lo descrito en la sección “III. LA COMPAÑÍA – 2. Descripción del Negocio – 2.1 Actividad Principal – Operaciones al Mayoreo – <i>Plan Piso</i> ” del presente Prospecto.
“Programa”	El programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo con carácter revolvente que se describe en el presente Prospecto.
“Prospecto”	El presente prospecto.
“Representante Común”	Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria, en el entendido que, para cualquier Emisión de Largo Plazo que se realice al amparo de este Programa se podrá designar a otra institución como representante común de los Tenedores, lo cual será informado en el Suplemento correspondiente.
“RNV”	El Registro Nacional de Valores que mantiene la CNBV.
“Suplemento”	Cualquier suplemento al presente Prospecto que se prepare con relación a, y que contenga las características correspondientes a una Emisión de Largo Plazo al amparo del Programa.
“Tenedores”	Los tenedores de los Certificados Bursátiles.
“TIIE”	La Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio que publique periódicamente el Banco de México en el Diario Oficial de la

Federación o cualquier tasa que la suceda o sustituya.

“UDIs” Unidades de Inversión cuyo valor en Pesos se publica por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.

“VW” Volkswagen Aktiengesellschaft.

“VW México” Volkswagen de México, S.A. de C.V.

“VW Servicios Financieros” Volkswagen Servicios Financieros, S.A. de C.V.

“Volkswagen Servicios” Volkswagen Servicios, S.A. de C.V.



## **2. RESUMEN EJECUTIVO**

A continuación se incluye un resumen de la información contenida en este Prospecto. Dicho resumen no incluye toda la información que debe tomarse en cuenta antes de tomar una decisión de inversión con respecto a los Certificados Bursátiles. Los inversionistas deben leer cuidadosamente todo este Prospecto, incluyendo la sección titulada “I. INFORMACIÓN GENERAL – 3. Factores de Riesgos”. Adicionalmente, los inversionistas deberán, con relación a cada Emisión, leer el Aviso o el Suplemento correspondiente, según sea el caso. Todas las referencias a Pesos contenidas en este Prospecto, se entienden hechas a Pesos constantes al 30 de junio de 2007, salvo que se indique algo distinto.

### **2.1. Volkswagen Leasing**

Volkswagen Leasing es subsidiaria indirecta de VW. VW es una de las empresas automotrices con mayor número de ventas de autos y camiones a nivel mundial. Durante 2006, VW, a través de sus distintas subsidiarias, vendió 5,720.1 (cifra en miles) unidades en los distintos mercados donde opera, lo que la sitúa en el 4º lugar mundial en participación de mercado, según información de Global Insight, al 31 de diciembre de 2006.

Volkswagen Leasing es parte del negocio financiero del Grupo Volkswagen, encabezado por el Garante. El Garante y sus empresas afiliadas y asociadas ofrecen una amplia gama de servicios financieros en cada uno de los países en los que operan, que incluyen financiamientos, arrendamientos, seguros y administración de flotillas. Cuentan con operaciones en más de 35 países del mundo. Las operaciones del Garante, sus afiliadas y asociadas se encuentran divididas en 6 regiones, la Región del Norte de Europa, la Región del Sur de Europa, la Región del Este de Europa, la Región Central de Europa, la Región de Asia Pacífico, y la Región de Estados Unidos de América, Canadá, Argentina, Brasil y México.

Durante el periodo anual terminado el 31 de diciembre de 2006, a través de sus diversas afiliadas financieras, VW logró financiar la compra y arrendamiento del 32% de los automóviles y camiones de las marcas comercializadas por el Grupo Volkswagen y al 31 de diciembre de 2006 contaba con una cartera global de EUR 40,300.00 millones.

El área financiera de VW inició sus actividades en México en 1970, a través de la sociedad denominada Volkswagen Comercial, S.A. de C.V., misma que se fundó con una estrategia enfocada a otorgar financiamiento al mayoreo. VW inició el otorgamiento de arrendamientos operativos en México en el año de 1973 a través de una sociedad (distinta al Emisor) denominada Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. En el año 1992, VW empezó a participar en el mercado de menudeo a través del otorgamiento de créditos a través de la sociedad denominada Volkswagen Financial Services, S.A. de C.V. VW suspendió sus actividades de financiamiento en México durante la crisis económica de 1995. En 1997 reinició sus operaciones fusionando a todas las empresas mexicanas de financiamiento pertenecientes a VW, en Volkswagen Financial Services, S.A. de C.V. (la cual posteriormente cambió su denominación por la de Volkswagen Servicios Financieros, S.A. de C.V.). En 2006 se tomó la decisión de crear al Emisor y de que el Emisor adquiriera el negocio de financiamiento anteriormente realizado por VW Servicios Financieros, por lo que el 18 de septiembre de 2006 se constituyó Volkswagen Leasing.

El 1 de enero de 2007, a través de un Contrato de Cesión Onerosa de Activos y Derechos y Obligaciones, Volkswagen Leasing adquirió la totalidad del portafolio financiero de VW Servicios Financieros y asumió sustancialmente todos sus pasivos, adquiriendo, de dicha manera, el negocio de financiamiento automotriz anteriormente operado a través de VW Servicios Financieros. El presente Prospecto, en sus diferentes secciones, incluye información relativa a VW Servicios Financieros; sin embargo, los potenciales inversionistas deben tomar en cuenta que los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del

Programa no son obligaciones de VW Servicios Financieros, la cual a la fecha del presente Prospecto, y con base en lo dispuesto en el párrafo siguiente, ha dejado de existir.

Una vez realizada la operación mediante la cual Volkswagen Leasing adquirió los activos de VW Servicios Financieros, VW Servicios Financieros suspendió sus operaciones de financiamiento y a partir de dicha fecha la totalidad de las operaciones de financiamiento de VW en México se realizan a través de Volkswagen Leasing. El 31 de agosto de 2007, VW Servicios Financieros se fusionó en VW México, dejando de existir VW Servicios Financieros.

Volkswagen Leasing es una sociedad mercantil cuyo objeto principal consiste en otorgar financiamiento a personas físicas, personas físicas con actividades empresariales y personas morales que adquieren o arrienden vehículos principalmente de las Marcas VW a través de los Distribuidores Elegibles, así como a los propios Distribuidores Elegibles a efecto de que los mismos adquieran vehículos para satisfacer sus necesidades de inventario. La Compañía otorga financiamiento a través de Arrendamientos Puros, Créditos al Menudeo y Créditos al Mayoreo. Adicionalmente, Volkswagen Leasing facilita a sus clientes la contratación de seguros para los automóviles que financia o arrienda con ciertas compañías aseguradoras. Una descripción del negocio de Volkswagen Leasing se incluye en la sección “III. LA COMPAÑÍA – 2. Descripción del Negocio” del presente Prospecto.

Al 30 de junio de 2007, la cartera de Créditos al Menudeo de Volkswagen Leasing consistía de 72,818 Créditos al Menudeo con un saldo insoluto de principal equivalente a \$5,438.40 millones en tanto su cartera de Arrendamientos Puros consistía de 18,224 Arrendamientos Puros que representaban un total de \$1,680.9 millones de rentas por vencer (las cuales no incluyen el valor residual).

Al 30 de junio de 2007, la Compañía contaba con Créditos al Mayoreo en Plan Piso vigentes con el 100% de los Distribuidores Elegibles, quienes en promedio utilizaron el 85% del total de sus líneas de crédito vigentes. El saldo insoluto de principal de los mencionados Créditos al Mayoreo era de \$3,891.66 millones. A esa misma fecha la Compañía contaba con Créditos al Mayoreo de Capital de Trabajo vigentes con todos los Distribuidores Elegibles, los cuales utilizaron en promedio el 80% del total de sus líneas de crédito asignadas. El saldo insoluto de principal de los mencionados Créditos al Mayoreo era equivalente a \$2,022.72 millones, con garantías por un valor equivalente a \$2,491.10 millones.

La Compañía registra como cartera vencida aquellos Créditos al Menudeo, Arrendamientos Puros y Créditos al Mayoreo con saldos vencidos con más de 30 días. Al 30 de junio de 2007, la Compañía contaba con cartera vencida por un monto de \$245.67 millones, lo que representaba un 2.16% de su cartera total.

## **2.2. El Garante**

Conforme a sus documentos corporativos, el Garante está autorizado para desarrollar, proporcionar y administrar servicios financieros propios o por cuenta de terceros en Alemania y el extranjero según sea necesario para promover los negocios de VW y sus afiliadas. De manera específica, el Garante está autorizado para promover la constitución de subsidiarias y sucursales domésticas y foráneas.

Las actividades del Garante son principalmente estratégicas pero también realiza funciones de servicios a sus empresas afiliadas. Las distintas subsidiarias directas e indirectas del Garante realizan principalmente funciones de financiamiento, a través de financiamiento tradicional crediticio y arrendamientos. Algunas subsidiarias prestan además servicios de seguros. Adicionalmente, en algunos casos, las subsidiarias del Garante también prestan servicios bancarios directos a clientes privados, incluyendo, entre otros, depósitos bancarios. A partir de enero de 2006, el Garante ha sido responsable de la coordinación de la

totalidad de las actividades financieras globales de VW. Los principales activos del Garante son las participaciones sociales con las que cuenta en cada una de sus subsidiarias (tanto directa como indirectamente).

Las subsidiarias financieras del Garante, en las regiones a su cargo, durante el periodo anual terminado el 31 de diciembre de 2006, lograron financiar la compra y arrendamiento de 4,567,000 automóviles y camiones y al 31 de diciembre de 2006 contaban con una cartera total, en dichos mercados, de EUR40,300,0 millones. Para una descripción detallada de las actividades realizadas por el Garante y sus subsidiarias, ver la sección “VI. EL GARANTE Y LA GARANTÍA” del presente Prospecto.

El Garante es una subsidiaria de VW quien mantiene el 100% de su capital social. VW es la empresa controladora del Grupo Volkswagen que comprende a numerosas subsidiarias y afiliadas en la República Federal de Alemania y otras jurisdicciones y que se dedica a dos negocios principalmente, a la manufactura y comercialización de automóviles, camiones y refacciones y a la prestación de servicios financieros.

Al 31 de diciembre de 2006, el capital suscrito del Garante ascendía a EUR 441,280,000 dividido en 441,280,000 acciones sin valor nominal, las cuales se encuentran totalmente pagadas.

### 2.3. Información Financiera

A continuación se presenta información financiera resumida de la Compañía y del Garante.

Tomando en cuenta que la Compañía es de reciente creación y que al ser constituida adquirió la totalidad de los activos y pasivos de VW Servicios Financieros, únicamente para efectos ilustrativos, las cifras por el periodo del primer semestre de 2007 se comparan contra las cifras financieras correspondientes de VW Servicios Financieros por los primeros 6 meses de 2006. Tanto las cifras de la Compañía, como aquellas correspondientes a VW Servicios Financieros se presentan en pesos constantes al 30 de junio de 2007. Las cifras correspondientes a la Compañía derivan de sus estados financieros los cuales han sido objeto de una revisión limitada por sus auditores externos. Las cifras correspondientes a VW Servicios Financieros no han sido auditadas. Los potenciales inversionistas deberán tomar en consideración que los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa son pasivos de la Compañía y no de VW Servicios Financieros. A la fecha del presente Prospecto VW Servicios Financieros ha dejado de existir, habiéndose fusionado con VW México con efectos a partir del 31 de agosto de 2007. La información financiera de la Compañía y aquella de VW Servicios Financieros es comparable ya que la forma de operación ha sido consistente en ambas sociedades.

**VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V.**  
**VOLKSWAGEN SERVICIOS FINANCIEROS, S.A. DE C.V.**  
**BALANCES GENERALES INTERMEDIOS**  
**(cifras expresadas en miles de pesos de poder adquisitivo del 30 de junio de 2007)**

	30 de junio de			30 de junio de	
	2007	2006		2007	2006
	(No auditado)	(No auditado)		(No auditado)	(No auditado)
<u>Activo</u>			<u>Pasivo y Capital Contable</u>		
ACTIVO CIRCULANTE:			PASIVO A CORTO PLAZO:		
Efectivo e inversiones temporales	\$ 49,114	\$ 814,980	Créditos bancarios a corto plazo y porción circulante de los créditos bancarios a largo plazo (Notas 5 )	\$ 5,414,909	\$ 2,947,907
Cuentas por cobrar:			Porción circulante del préstamo a largo plazo con Volkswagen de México S.A.		
Concesionarios y proveedores	5,914,375	5,490,176	con Volkswagen de México, S. A. de C. V.,		
Clientes	5,438,397	4,688,024	(Notas 5)	1,423,682	205,886
Partes relacionadas (Nota 3)			Partes relacionadas (Nota 3)	4,693,583	1,059,752
Otras cuentas por cobrar y otros activos	352,855	104,791	Proveedores	144,211	141,543
Estimación para cuentas de cobro dudoso	(111,148)	(624,000)	Cuentas por pagar y otros gastos acumulados	499,985	456,838
	<u>11,594,479</u>	<u>9,658,991</u>	Depósitos de clientes	<u>652</u>	<u>1,158</u>
Inventarios	<u>1,553</u>	<u>438</u>			
Suma el activo circulante	11,645,146	10,474,409	Suma el pasivo a corto plazo	<u>12,177,022</u>	<u>4,813,084</u>
			PASIVO A LARGO PLAZO:		
EQUIPO DE TRANSPORTE PARA ARRENDAMIENTO Y OTROS			Préstamo por pagar a largo plazo a Volkswagen de México, S. A. de C. V., (Nota 5)	101,708	1,401,019
EQUIPOS - Neto (Nota 4)	2,378,722	2,028,691	Créditos bancarios a largo plazo (Nota 5)	<u>1,596,000</u>	<u>4,817,775</u>

OTROS ACTIVOS (Nota 1)	143,279	107,471	Suma el pasivo a largo plazo	<u>1,697,708</u>	<u>6,218,794</u>
			Suma el pasivo total	<u>13,874,730</u>	<u>11,031,878</u>
			CAPITAL CONTABLE (Nota 7):		
			Capital social	50	639,703
IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO		<u>521,258</u>	Reserva legal	26,248	74,091
			Utilidades acumuladas		1,077,838
			Utilidad del ejercicio	<u>266,119</u>	<u>308,319</u>
			Total capital contable	<u>292,417</u>	<u>2,099,951</u>
Total activo	<u>\$ 14,167,147</u>	<u>\$ 13,131,829</u>	Total pasivo y capital contable	<u>\$ 14,167,147</u>	<u>\$13,131,829</u>

Las notas que se mencionan anteriormente pueden consultarse en los estados financieros de la Compañía que se adjuntan al presente Prospecto.

**VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V.**  
**VOLKSWAGEN SERVICIOS FINANCIEROS, S.A. DE C.V.**  
**BALANCES GENERALES INTERMEDIOS**  
(cifras expresadas en miles de pesos de poder adquisitivo del 30 de junio de 2007)

	Período que terminó el	
	30 de junio de	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(No auditado)	(No auditado)
Ingresos por:		
Rentas y venta de automóviles usados	599,868	618,301
Intereses	<u>833,677</u>	<u>727,579</u>
	<u>1,433,545</u>	<u>1,345,880</u>
Costo de:		
Rentas y venta de automóviles usados	(669,383)	(640,907)
Intereses y otros	<u>(427,124)</u>	<u>(410,882)</u>
	<u>(1,096,507)</u>	<u>(1,051,789)</u>
Utilidad bruta	337,038	294,091
Gastos de operación	<u>(150,123)</u>	<u>(134,478)</u>
Utilidad de operación	<u>186,915</u>	<u>159,613</u>
(Costo) producto integral de financiamiento:		
Intereses a (cargo) favor - Neto	(6,435)	(66,117)
Pérdida (utilidad) en cambios - Neta	584	(23,655)
Pérdida por posición monetaria	<u>3,285</u>	<u>(14,540)</u>
	<u>(2,566)</u>	<u>(104,312)</u>
Otros ingresos - Neto	<u>81,770</u>	<u>313,723</u>
Utilidad antes de la siguiente provisión	266,119	369,024
Provisión para impuesto sobre la renta		<u>(60,705)</u>
Utilidad neta del año	<u>\$ 266,119</u>	<u>\$ 308,319</u>

**Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft**  
**Balances Generales**  
(cifras no auditadas en millones de Euros)

	<u>30 de junio de</u>		<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Activo</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>				
Reserva de efectivo	\$ 137	\$ 127	\$ 180	\$ 241
Cuentas por cobrar a Instituciones financieras	342	1,006	689	3,496
Cuentas por cobrar a clientes resultado de:				
Financiamiento a minoristas	20,035	17,262	15,534	14,810
Financiamiento al mayoreo	9,182	6,989	6,614	6,815
Arrendamiento	13,602	12,759	11,832	11,035
Captación	97	96	77	53
Otras cuentas por cobrar	1,704	1,720	1,161	748
Total de cuentas por cobrar a clientes	<u>44,620</u>	<u>38,826</u>	<u>35,218</u>	<u>33,461</u>
Instrumentos financieros derivados	370	403	485	512
Valores	70			
Joint venture medida de acuerdo al método de capital	1,491	1,425	1,339	1,278
Otros activos financieros	131	127	77	62
<b>ACTIVO FIJO</b>				
Terreno, Planta y equipo	179	175	177	182
Activos arrendados	1,686	1,476	1,024	1,580
Inversión en propiedad	9	10	11	20
Activos con impuestos diferidos	130	37	336	200
Impuestos	26	19	19	
Otros activos	345	228	150	249
<b>ACTIVO DIFERIDO</b>				
Activos intangibles	103	64	52	62
Total activo	<u>49,639</u>	<u>43,923</u>	<u>39,757</u>	<u>41,343</u>

	<u>30 de junio de</u>		<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Pasivo y Capital Contable</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
<b>PASIVO:</b>				
	\$			
Pasivo con Instituciones financieras	5,079	\$ 3,146	\$ 3,300	\$ 3,368
Pasivo con clientes	15,314	13,048	12,467	12,427
Deuda garantizada	20,100	20,066	16,786	18,540
Instrumentos financieros derivados	360	220	140	174
Provisiones	494	303	250	220
Pasivos con impuestos diferidos	767	645	762	599

Otros Pasivos	362	203	195	247
Total de Pasivo	<u>42.476</u>	<u>37.631</u>	<u>33.900</u>	<u>35.575</u>
CAPITAL				
Capital subordinado	1,717	1,689	1,533	1,798
Capital suscrito	441	441	441	441
Reserva legal	2,809	2,287	2,237	1,955
Utilidades acumuladas	910	854	1,039	1,411
Utilidad del ejercicio	1,286	1,021	607	163
Capital Total	<u>5.446</u>	<u>4.603</u>	<u>5.857</u>	<u>5.768</u>
Total Pasivo y Capital	<u>49.639</u>	<u>43.923</u>	<u>39.757</u>	<u>41.343</u>



**Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft**  
**Estados de Resultados**  
**(cifras no auditadas en millones de Euros)**

	<u>30 de junio de</u>		<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Ingresos por negocio de financiamiento	\$ 1,044	\$ 786	\$ 1,642	\$ 1,528	\$ 1,462
Ingreso neto por transacciones de arrendamiento antes de provisiones de riesgos	510	399	809	828	799
Gastos por interés	813	549	1,178	1,006	973
Excedente por transacciones de préstamos y arrendamiento antes de provisiones de riesgos	<u>741</u>	<u>636</u>	<u>1,273</u>	<u>1,350</u>	<u>1,288</u>
Provisiones de riesgos provenientes del negocio de préstamos y Arrendamiento	128	86	205	300	183
Excedente por transacciones de préstamos y arrendamiento después de provisiones de riesgos	613	550	1,068	1,050	1,105
Ingresos por comisiones	175	151	299	275	244
Gastos por comisiones	92	74	184	132	150
Excedente en comisiones	83	<u>77</u>	<u>115</u>	143	<u>94</u>
Utilidades por instrumentos financieros derivados	-7	22	30	30	-51
Utilidades por Join venture medida de acuerdo al método de capital	76	59	133	123	25
Utilidades de otros activos financieros	6	4	7	6	-1
Gastos generales de administración	381	339	733	730	693
Otras utilidades de operación	25	42	85	74	88
Utilidad antes de impuestos	<u>415</u>	<u>415</u>	<u>705</u>	<u>696</u>	<u>567</u>
Impuestos sobre ingresos y utilidades	(132)	(142)	(230)	(207)	(226)
Utilidad neta a medio año	<u>283</u>	<u>273</u>	<u>475</u>	<u>489</u>	<u>341</u>

### **3. FACTORES DE RIESGO**

Al considerar la posible adquisición de los Certificados Bursátiles, los potenciales Tenedores de los Certificados Bursátiles deben tomar en consideración, analizar y evaluar toda la información contenida en este Prospecto y, en especial, los factores de riesgo que se mencionan a continuación. De materializarse los riesgos descritos a continuación, los negocios, resultados operativos, situación financiera y perspectivas del Emisor o del Garante, así como su capacidad para pagar los Certificados Bursátiles podrían verse adversamente afectados.

Además, cabe la posibilidad de que los negocios, resultados operativos, situación financiera y perspectivas del Emisor o del Garante se vean afectadas por otros riesgos que a la fecha del presente Prospecto se desconocen o que actualmente no se consideran significativos.

En el caso que los Certificados Bursátiles de Largo Plazo que sean emitidos al amparo de una Emisión de Largo Plazo realizada conforme al Programa descrito en este Prospecto estén sujetos a riesgos específicos adicionales, los mismos se describirán en el Suplemento respectivo.

#### **3.1. Factores de Riesgo Relacionados con el Emisor.**

*Los niveles de apalancamiento del Emisor y las características de sus pasivos podrían resultar en una afectación a su situación financiera y su capacidad de pagar los Certificados Bursátiles.*

Al 30 de junio de 2007, el Emisor contaba con pasivos derivados de fondeo de corto y largo plazo por un monto total de \$13,230 millones. Los pasivos del Emisor se encontraban, al 30 de junio de 2007, distribuidos en \$7,011 millones de pasivos bancarios y \$6,219 millones de compañías afiliadas y otros. A dicha fecha, los pasivos totales del Emisor representaban 47 veces el capital contable del mismo. La razón de que los niveles de apalancamiento del Emisor sean mayores que el promedio del sector es que el Emisor es una empresa de reciente constitución y aún no retiene utilidades.

Si hubiere circunstancias económicas desfavorables y extremas que afectaren los activos del Emisor, dichas circunstancias podrían traer como resultado que el Emisor no tenga la capacidad de pagar sus pasivos al vencimiento, incluyendo sus obligaciones respecto de los Certificados Bursátiles.

Adicionalmente las características de los pasivos del Emisor podrían no estar totalmente correlacionadas con las características de los activos del Emisor, lo que podría exponer al Emisor a riesgos relacionados con tasas de interés, plazos de vencimientos y moneda, entre otros. Para estos efectos, el Emisor considera que las características de sus pasivos actuales coinciden generalmente con las características de sus activos, lo que reduce el mencionado riesgo. Sin embargo, una futura falta de correlación entre las características de los pasivos y activos del Emisor podría resultar en un impacto negativo en los ingresos del Emisor, lo que podría afectar su liquidez, condición financiera o sus resultados operativos. En el pasado, el Emisor ha contratado instrumentos financieros derivados para cubrir cualquiera de los mencionados riesgos. Sin embargo, el Emisor no puede garantizar que continuará contratando dichos instrumentos en el futuro o que dichos instrumentos sean eficaces para cubrir cualquier riesgo anteriormente descrito.

*La falta de financiamiento en términos favorables al Emisor podría afectar sus resultados de operación y situación financiera.*

El Emisor obtiene recursos para financiar su cartera de créditos principalmente a través de créditos bancarios o de compañías afiliadas. Hasta la fecha del presente Prospecto, el Emisor ha podido obtener

términos aceptables en la negociación de sus financiamientos. No existe una garantía de que el Emisor podrá obtener en el futuro créditos similares u otros financiamientos a tasas competitivas u otras condiciones favorables o que las compañías afiliadas del Emisor no decidan suspender el financiamiento al Emisor. La imposibilidad de obtener créditos en términos competitivos podría afectar la liquidez, la condición financiera o los resultados operativos del Emisor, así como su capacidad para pagar los Certificados Bursátiles.

***El incremento en los niveles de cartera vencida del Emisor podría afectar de manera negativa sus resultados de operación y situación financiera así como su capacidad de pagar los Certificados Bursátiles.***

Al 30 de junio de 2007, el Emisor contaba con activos totales de \$14,167 millones y con cartera vencida por un total de \$245.67 millones, considerando como cartera vencida aquellos créditos con pagos vencidos por más de 30 días. El Emisor considera que sus niveles de cartera vencida son razonables y en línea con los niveles de cartera vencida de sus competidores.

El Emisor considera que sus políticas de administración de cartera, descritas en la sección “III. LA COMPAÑÍA – 2. Descripción del Negocio – 2.1. Actividad Principal” del presente Prospecto son adecuadas para mantener niveles de cartera vencida razonables. Sin embargo, el Emisor no puede asegurar que dichas políticas o las medidas que se implementen en un futuro resulten en una estabilidad permanente o continua en los niveles de la cartera vencida. Cualquier aumento en los niveles de la cartera vencida del Emisor podría afectar los resultados operativos y financieros del Emisor.

Adicionalmente, pueden existir factores fuera del control del Emisor que afecten a los Distribuidores Elegibles y a los Clientes de tal manera que se incrementen los niveles de morosidad de los mismos. Dichos eventos pueden incluir aquellos descritos en la sección “3.2 Factores de Riesgo Relacionados con México” contenida más adelante u otros.

Es importante considerar que dada a su corta historia operativa, los activos del Emisor no han coincidido con una situación de crisis económica aguda en México, por lo que su desempeño no se ha visto afectado en dicho sentido. Cualquiera de dichas situaciones podría afectar gravemente los activos del Emisor y por consiguiente sus resultados operativos y financieros.

***Los niveles de reservas crediticias del Emisor pueden resultar insuficientes para hacer frente a posibles contingencias, lo que podría afectar de manera negativa el negocio y resultados de operación del Emisor.***

El Emisor cuenta con políticas internas para la creación de reservas. Conforme a dichas políticas, el Emisor crea y mantiene reservas determinadas mediante el método de perdidas pasadas. A partir de la constitución e inicio de operaciones del Emisor, las reservas se determinan calculando el 1.5% de los Créditos al Menudeo y Arrendamientos Puros y el 0.5% de los Créditos al Mayoreo. Al 30 de junio de 2007, las reservas preventivas para riesgos crediticios del Emisor equivalían a \$111 millones.

El Emisor no puede asegurar que sus actuales niveles de reservas preventivas o aquellas reservas que se mantengan en el futuro al amparo de sus políticas internas (según las mismas puedan variar en el futuro) sean suficientes para contrarrestar pérdidas sufridas por incumplimientos de los Clientes o los Distribuidores Elegibles. En caso que dichas reservas sean insuficientes, los resultados operativos y financieros del Emisor podrían verse afectados.

Adicionalmente, en el caso que por medio de legislación, regulación u orden de alguna autoridad competente se impongan requisitos adicionales de reservas al Emisor que sean más estrictos que las políticas internas del Emisor, sus resultados operativos y financieros podrían ser afectados de manera negativa.

***El nivel de operaciones del Emisor depende del comportamiento del mercado automotor en México, por lo que afectaciones a dicho mercado podrían afectar al Emisor.***

Históricamente, el mercado automotor ha sido uno de los sectores mayormente afectados por las crisis económicas, y aun cuando el mismo ha mostrado un crecimiento en años recientes, tomando en consideración que los activos del Emisor consisten en créditos otorgados para adquirir vehículos o están relacionados con la industria automotriz, una disminución en las ventas del sector automotor podría afectar el crecimiento, la condición financiera o los resultados operativos del Emisor, así como su capacidad para pagar los Certificados Bursátiles.

***En el caso de una disminución en la venta de vehículos de las Marcas VW, los resultados operativos y financieros del Emisor podrían verse afectados.***

Al 30 de junio de 2007, el 99.9% de los créditos al menudeo otorgados por el Emisor representaba financiamiento para la adquisición de vehículos de las Marcas VW mientras la totalidad del financiamiento al mayoreo representaba financiamiento para la adquisición de vehículos para cubrir las necesidades de inventario y para financiar capital de trabajo de los Distribuidores Elegibles.

La participación conjunta en ventas de las Marcas VW, expresada como porcentaje total de vehículos nuevos vendidos en México, fue de 14% en el ejercicio 2006 (aproximadamente 159,131 unidades vendidas) y de 14.5 % en el primer semestre de 2007 (aproximadamente 75,425 unidades vendidas) de acuerdo a cifras de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz A.C. a junio 2007. Cualquier disminución significativa en las ventas de automóviles de las Marcas VW en México podría afectar la condición financiera o los resultados operativos del Emisor.

El Emisor es una subsidiaria indirecta de VW. VW, de manera directa o indirecta, a través de su subsidiaria mexicana VW de México, ensambla, importa y comercializa, según sea el caso, los vehículos de las Marcas VW que son vendidos en México. Aún cuando VW en ningún momento ha comprometido los resultados de sus subsidiarias financieras (incluyendo al Emisor) en beneficio de su negocio automotor, el Emisor no puede asegurar que en un futuro sus resultados no se vean afectados por una decisión de negocios en dicho sentido tomada por VW. Una decisión en ese sentido podría afectar la condición financiera o los resultados operativos del Emisor.

***El incremento en la competencia podría afectar de manera negativa el negocio y resultados de operación del Emisor.***

Según se describe en la sección “III. LA COMPAÑÍA – 2. Descripción del Negocio – 2.1. Actividad Principal” del presente Prospecto, las operaciones del Emisor se concentran principalmente en dos sectores, financiamiento al menudeo a Clientes (a través de Arrendamientos Puros y Créditos al Menudeo) y financiamiento al mayoreo a Distribuidores Elegibles (a través de Créditos al Mayoreo).

La gran mayoría de las ventas de vehículos al menudeo en México se llevan a cabo a través de tres medios: (i) al contado, (ii) con financiamiento, o (iii) a través de sistemas de autofinanciamiento.

En el área de financiamiento de ventas al menudeo participan tanto empresas afiliadas a las armadoras de automóviles y camiones, incluyendo las entidades financieras de empresas como Ford, General Motors, Chrysler, Nissan y Toyota, así como instituciones de banca múltiple, tales como Banamex, HSBC, Scotiabank y BBVA Bancomer entre otros.

El financiamiento bancario ha crecido de manera significativa en los últimos años. De representar únicamente el 1% del mercado de financiamiento al menudeo en 1999, dicho porcentaje alcanzó el 21.97% en el mes de junio 2007.

Los esquemas de autofinanciamiento con base en los cuales el adquirente del vehículo aporta cuotas mensuales y semanalmente tiene la oportunidad que le sea adjudicado un vehículo ya sea a través de subasta o sorteo o, en su caso, al cumplir con determinado número de pagos mensuales, representan una alternativa viable para la adquisición de vehículos nuevos y, por lo tanto, competencia para el desarrollo del negocio del Emisor. Entre los consorcios dedicados a esta actividad se encuentra AUTOFIN.

El aumento en la participación de los bancos comerciales o de las empresas de autofinanciamiento o la incursión de las empresas financieras de las armadoras distintas a VW en financiamiento de vehículos de las Marcas VW, resultaría en mayor competencia para el Emisor y podría afectar los resultados operativos y financieros del Emisor, así como su capacidad para pagar los Certificados Bursátiles.

Para una mayor descripción del mercado en que participa el Emisor, ver la sección “III. LA COMPAÑÍA – 2. Descripción del Negocio – 2.8. Información de Mercado y Ventajas Competitivas” del presente Prospecto.

En el rubro de financiamiento al mayoreo, durante el primer semestre de 2007, el 80% de los vehículos adquiridos por los Distribuidores Elegibles fueron adquiridos con financiamiento proporcionado por el Emisor, razón por la cual el Emisor considera que la competencia en el financiamiento al mayoreo a Distribuidores Elegibles ha sido baja por la lealtad que existe de parte de dichos Distribuidores Elegibles que ha sido el resultados de los niveles de servicio y la disponibilidad de productos proveídos por el Emisor, además del vínculo existente entre la propia armadora y el Emisor. Sin embargo, el Emisor no puede garantizar que no exista en el futuro mayor competencia en este negocio que pueda afectar los resultados operativos y financieros del Emisor.

***La modificación de la reglamentación aplicable a las operaciones del Emisor podría afectar sus resultados operativos y su situación financiera.***

En la actualidad, el Emisor no se encuentra sujeto a regulación alguna, salvo por aquella reglamentación aplicable a sociedades mercantiles que operan en México y que se describe en la sección “III. LA COMPAÑÍA – 2. Descripción del Negocio – 2.5. Legislación Aplicable y Situación Tributaria” del presente Prospecto.

Modificaciones a dicha reglamentación aplicable que limiten o restrinjan las operaciones del Emisor o que dificulten de cualquier otra manera su actividad principal de negocios, podrían afectar de manera adversa los resultados operativos o situación financiera del Emisor. Adicionalmente, en el caso que el Emisor elija adoptar la modalidad de un intermediario financiero, podría estar sujeta a regulación adicional.

***El Emisor inició operaciones recientemente, por lo que sus resultados operativos y financieros a la fecha pueden no ser representativos de sus resultados a largo plazo.***

El Emisor inició sus operaciones en enero de 2007. El 1 de enero de 2007, el Emisor adquirió de VW Servicios Financieros, la cartera de operaciones de financiamiento al menudeo y al mayoreo descrita en la sección “III. LA COMPAÑÍA – 2. Descripción del Negocio – 2.10. Descripción de los Principales Activos” del presente Prospecto. Considerando que el Emisor adoptó los procesos y políticas de VW Servicios Financieros y ocupa a la misma administración, el Emisor no contrató la realización de una auditoría de terceros con relación a la cartera adquirida.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor tiene un corto historial operativo y financiero. En razón de lo anterior, los resultados operativos y financieros del Emisor pueden no ser representativos de lo que serán dichos resultados a largo plazo. Únicamente para efectos ilustrativos, las cifras financieras del Emisor contenidas en el presente Prospecto se comparan con los resultados de VW Servicios Financieros.

***En caso de una huelga prolongada en VW México, podrían verse interrumpidas las operaciones del Emisor.***

El Emisor ocupa instalaciones ubicadas dentro de la fábrica de VW México y aunque sus empleados están contratados por Volkswagen Servicios (empresa de administración de recursos humanos filial), sus operaciones podrían verse afectadas por una huelga en caso de que los empleados de VW México cerraran sus instalaciones.

Una eventual huelga que afecte las instalaciones de VW México podría afectar el desempeño financiero del Emisor si se prolonga por un periodo extenso.

***El Grupo Volkswagen está en proceso de constituir un banco en México, con lo cual el negocio del Emisor podría cambiar.***

El 19 de octubre de 2007, se recibió aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para constituir y operar una institución de banca múltiple bajo la denominación de Volkswagen Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple. Se planea que dicho banco inicie operaciones en 2008. El objeto de dicho banco incluirá otorgar financiamiento para adquisición de automóviles de las Marcas VW y captar depósitos e inversiones del público en general. Sus propietario principal (99.99% de las acciones), será el Garante. Como resultado del inicio de operaciones de dicho banco, es posible que algunas líneas de negocio del Emisor sean asumidas por el mencionado banco, enfocándose el Emisor a ciertas de sus actuales líneas de negocios.

***El Emisor realiza operaciones con partes relacionadas dando lugar a posibles conflictos de intereses.***

El Emisor realiza operaciones de financiamiento (tanto activas como pasivas) con empresas afiliadas al Grupo Volkswagen, dando lugar a posibles conflictos de intereses. Una descripción de dichas operaciones se incluye en la sección “V. ADMINISTRACIÓN – 2. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés.” del presente Prospecto.

### **3.2. Factores de Riesgo Relacionados con México.**

***Situaciones económicas adversas en México podrían afectar los resultados operativos y situación financiera del Emisor.***

La totalidad de las operaciones del Emisor se realizan en México. El Emisor otorga la mayoría de sus financiamientos a personas o compañías en México o con relación a activos ubicados en México.

En el pasado, México ha experimentado periodos prolongados de condiciones económicas adversas. Destaca la crisis económica que ocurrió después de la devaluación del Peso en diciembre de 1994 y que se vio caracterizada por inestabilidad cambiaria, altos niveles inflacionarios, alzas en las tasas de interés, crecimiento económico negativo, una reducción en los niveles de consumo y alzas en los niveles de desempleo. En 1998, la economía mexicana volvió a verse afectada, principalmente por la reducción en los precios internacionales del petróleo y las crisis económicas en Asia, Rusia, Brasil y otros mercados emergentes. Igualmente, como resultado de la desaceleración de la economía de los E.U.A. y la economía mundial, el crecimiento y la estabilidad económica en México se vieron afectados en 2001 y 2002. En 2001 el PIB disminuyó en 0.1% en términos reales, comparado con 2000. En 2002, 2003, 2004 y 2005 el PIB creció 0.73%, 1.30%, 4.4% y 2.8% en términos reales, respectivamente. En 2006 el nivel de crecimiento incrementó cerrando en 4.7%. Sin embargo, no puede asegurarse que dicha tendencia se mantenga en el futuro.

Considerando que la fuente primordial de ingreso y la base de las operaciones del Emisor se ubican en México, el negocio del Emisor podría verse afectado significativamente por las condiciones generales de la economía mexicana, las tasas de interés y los tipos de cambio.

Cualquier afectación de la economía mexicana que resulte en una disminución en los niveles de empleo y en una reducción en los niveles de consumo e inversión, podría resultar en un incremento en los niveles de morosidad de los Clientes y Distribuidores Elegibles y en una menor demanda de financiamiento (ya sea a través de arrendamientos o de operaciones crediticias), lo que podría tener un efecto adverso en la posición financiera, en el desempeño, los resultados de operación y la rentabilidad del Emisor.

***Los acontecimientos políticos en México podrían afectar los resultados operativos y situación financiera del Emisor.***

Actualmente México no cuenta con mayoría de partido alguno en ninguna de las cámaras del poder legislativo. Adicionalmente existe la posibilidad que el Ejecutivo no pueda lograr la aprobación de las reformas legislativas que proponga al Congreso, lo que podría dilatar la implementación de medidas necesarias para la economía mexicana. No puede asegurarse que la actual situación política o futuros acontecimientos políticos en México no tengan un impacto desfavorable en la situación financiera o los resultados de operación del Emisor.

Igualmente, un cambio en la política económica podría generar inestabilidad, lo cual resultaría en una situación desfavorable al Emisor y podría afectar los resultados operativos y financieros del mismo.

***Los acontecimientos en otros países podrían afectar el precio de los Certificados Bursátiles.***

Al igual que el precio de los valores emitidos por empresas de otros mercados emergentes, el precio de mercado de los valores de emisoras mexicanas se ve afectado, en distintas medidas, por las condiciones económicas y de mercado en otros países. Aún cuando la situación económica de dichos países puede ser distinta a la situación económica de México, las reacciones de los inversionistas ante los acontecimientos ocurridos en otros países pueden tener un efecto adverso sobre el precio de mercado de los valores emitidos por empresas mexicanas.

Además, la correlación directa entre la economía nacional y la economía de los E.U.A. se ha incrementado en los últimos años como resultado de la celebración del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y el aumento en la actividad comercial entre ambos países. En consecuencia, una mayor desaceleración de la economía de los E.U.A., podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía nacional. Los resultados del Emisor pudieran verse afectados como consecuencia indirecta de una desaceleración de

la economía de los E.U.A. Adicionalmente, el valor de mercado de los Certificados Bursátiles podría disminuir como resultado de los acontecimientos ocurridos en otros mercados emergentes, en los E.U.A., o en otros países.



***Un alza en los niveles de inflación podría afectar de manera negativa los resultados operativos del Emisor.***

México ha experimentado altos niveles inflacionarios en el pasado, aún cuando los mismos se han reducido y estabilizado en años recientes. La inflación correspondiente a 2004, 2005 y 2006, determinada por Banco de México con base en las modificaciones en el INPC, fue de 5.19%, 3.33% y 4.05%, respectivamente.

Los ingresos del Emisor podrían verse afectados de manera directa por la fluctuación de los niveles de inflación y las tasas de interés en México. En cierta medida, ha existido una correlación entre la inflación y las tasas de interés vigentes en el mercado, en virtud de que las tasas de interés contienen un elemento vinculado o atribuible a la inflación proyectada. La diferencia entre las tasas de interés y la inflación (comúnmente conocida como “tasa real”), puede variar como consecuencia de las políticas macroeconómicas implementadas por el gobierno a efecto de incrementar o reducir la liquidez del sistema financiero. Por consiguiente, es posible que las tasas de interés no se ajusten proporcionalmente a los movimientos de la inflación. Cualquier incremento inflacionario que no sea compensado mediante el incremento en las tasas de interés podría afectar la liquidez, la situación financiera o los resultados operativos del Emisor.

Igualmente, en la medida que un alza en los niveles de inflación no se vea correspondida por un incremento en los salarios en México, dicha alza inflacionaria podría afectar la capacidad de compra de posibles adquirentes de vehículos, lo que disminuiría los ingresos de los intermediarios financieros y podría incrementar la morosidad de los mismos. Por lo tanto, cualquier incremento en la inflación que no sea acompañado por un incremento en salarios podría afectar los resultados operativos y financieros del Emisor.

***Un incremento en las tasas de interés podría afectar de manera negativa los resultados operativos del Emisor.***

Las tasas de interés en México han mostrado comportamientos altamente volátiles en los últimos años. Durante 2004, la TIIE a 28 días varió de 4.97% a 9.11% mientras que la tasa de rendimiento promedio de los Certificados de la Tesorería de la Federación a 28 días (Cetes) fue de 6.84%. Durante 2005, el promedio mensual de la TIIE fue de 9.61% mientras que el promedio de la tasa de interés de los Cetes fue de 9.19%. En 2006, el promedio mensual de la TIIE fue de 7.51% mientras que el promedio de la tasa de interés de los Cetes fue de 7.19%. Durante los primeros seis meses de 2007, el promedio de la TIIE y de la tasa de interés de Cetes fue de 7.53% y 7.11% respectivamente.

El incremento o disminución de las tasas de interés tiene un efecto directo en los resultados operativos del Emisor. El alza de las tasas de interés incrementa el costo de su fondeo. Asimismo, cualquier incremento en dichas tasas podría incrementar los niveles de morosidad de sus clientes. Un incremento mayor en las tasas de referencia con base en las cuales sus pasivos devengan intereses puede resultar en una disminución en los márgenes de operación del Emisor. Cualquier incremento en las tasas de interés podría tener un efecto adverso significativo en los resultados de operación y financieros del Emisor.

***Una depreciación del Peso frente al Dólar podría afectar de manera negativa el negocio y resultados de operación del Emisor.***

El valor del Peso con relación al Dólar ha estado, y puede estar sujeto a fluctuaciones significativas derivadas de crisis en los mercados internacionales, crisis en México, especulación y otras circunstancias. Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2006, el valor del Peso frente al Dólar se depreció 4.8%.

El Emisor cuenta con pasivos denominados en Dólares por aproximadamente \$1,011 millones (calculado conforme al tipo de cambio aplicable publicado por Banco de México en su página de internet el 29 de junio de 2007), por lo que cualquier depreciación significativa del Peso frente al Dólar podría afectar la liquidez, la situación financiera o los resultados operativos del Emisor. Igualmente, de darse una depreciación significativa del Peso frente al Dólar, dicha depreciación podría tener un efecto de alza en las tasas de interés, lo que podría afectar los resultados operativos y financieros del Emisor.

### **3.3. Factores de Riesgo Relacionados con los Certificados Bursátiles.**

***Los Tenedores de los Certificados Bursátiles no tendrán prelación alguna en caso de concurso mercantil del Emisor lo que afectaría la posibilidad de recuperación de los Tenedores.***

Los Tenedores serán considerados, en cuanto a su preferencia, en igualdad de circunstancias con todos los demás acreedores comunes del Emisor. Conforme a la Ley de Concursos Mercantiles, en caso de declaración de concurso mercantil o quiebra del Emisor, ciertos créditos en contra de la masa, incluyendo los créditos en favor de los trabajadores, los créditos en favor de acreedores singularmente privilegiados, los créditos con garantías reales, los créditos fiscales y los créditos a favor de acreedores con privilegio especial, tendrán preferencia sobre los créditos a favor de los acreedores comunes del Emisor, incluyendo los créditos resultantes de los Certificados. Asimismo, en caso de declaración de concurso mercantil o quiebra del Emisor, los créditos con garantía real tendrán preferencia (incluso con respecto a los Tenedores) hasta por el producto derivado de la ejecución de los bienes otorgados en garantía.

Conforme a la Ley de Concursos Mercantiles, para determinar la cuantía de las obligaciones del Emisor a partir de que se dicte la sentencia de declaración de concurso mercantil, si las obligaciones del Emisor se encuentran denominadas en Pesos deberán convertirse a UDIs (tomando en consideración el valor de la UDI en la fecha de declaración del concurso mercantil), y si las obligaciones se encuentran denominadas en UDIs, dichas obligaciones se mantendrán denominadas en dichas unidades. Asimismo, las obligaciones del Emisor denominadas en Pesos o UDIs, cesarán de devengar intereses a partir de la fecha de declaración del concurso mercantil.

***Los Certificados Bursátiles podrían tener un mercado limitado, lo que afectaría la posibilidad de que los Tenedores vendan sus Certificados en el mercado.***

Actualmente el mercado secundario es muy limitado respecto de valores como los Certificados Bursátiles y es posible que dicho mercado no se desarrolle una vez concluida la oferta y colocación de los mismos. El precio al cual se negocien los Certificados Bursátiles puede estar sujeto a diversos factores, tales como el nivel de las tasas de interés en general, las condiciones del mercado de instrumentos similares, las condiciones macroeconómicas en México y la situación financiera del Emisor. En caso de que dicho mercado secundario no se desarrolle, la liquidez de los Certificados Bursátiles puede verse afectada negativamente y los Tenedores podrán no estar en posibilidad de enajenar los Certificados Bursátiles en el mercado.

***En el caso que los Certificados Bursátiles sean pagados con anterioridad a su vencimiento, los Tenedores podrán no encontrar una inversión equivalente.***

El Programa contempla que cada Emisión que se realice al amparo del mismo tendrá sus propias características. En el caso que así se señale en el Suplemento respectivo y en el título que ampare dicha Emisión, una Emisión podrá contemplar la posibilidad de ser amortizada anticipadamente y podrá también contemplar causas de vencimiento anticipado. En el supuesto en que una Emisión efectivamente sea

amortizada anticipadamente voluntariamente o como resultado de una causa de vencimiento anticipada, los Tenedores que reciban el pago de sus Certificados Bursátiles podrían no encontrar alternativas de inversión con las mismas características que los Certificados Bursátiles (incluyendo tasas de interés y plazo).

***La calificación crediticia de los Certificados Bursátiles puede estar sujeta a revisión.***

Las calificaciones crediticias otorgadas con relación a los Certificados Bursátiles podrán estar sujetas a revisión por distintas circunstancias relacionadas con el Emisor, el Garante, México u otros temas que en la opinión de las agencias calificadoras respectivas pueda tener incidencia sobre la posibilidad de pago de los mismos. Los inversionistas deberán evaluar cuidadosamente cualquier consideración que se señale en las calificaciones correspondientes, las cuales se adjuntarán como un anexo a los Suplementos correspondientes (tratándose de Emisiones de Largo Plazo). Las calificaciones otorgadas con relación a las Emisiones de Corto Plazo se adjuntan al presente Prospecto como un Anexo al mismo.

**3.4. Factores de Riesgo Relacionados con el Garante y la Garantía.**

***El Garante es una sociedad extranjera cuyo negocio y activos están sujetos a diversos riesgos.***

El Garante es una sociedad constituida conforme a las leyes de la República Federal de Alemania. El negocio del Garante y las jurisdicciones en las que opera se describen en la sección “VI. EL GARANTE Y LA GARANTÍA” del presente Prospecto.

El negocio y la situación financiera y operativa del Garante se encuentran sujetos a diversos riesgos, incluyendo riesgos relacionados con las características de su condición financiera, la naturaleza de sus operaciones y los mercados en los que opera. La actualización de cualesquiera dichos riesgos podría afectar su liquidez, situación financiera o resultados de operación y, en consecuencia, afectar su capacidad para pagar cualquier reclamación derivada de la Garantía.

***La Garantía de los Certificados Bursátiles se encuentra regulada por leyes extranjeras y su ejecución debe realizarse en tribunales extranjeros.***

La Garantía que ha otorgado el Garante, se constituye mediante un instrumento denominado *Guarantee*, el cual estará regido por la ley de la República Federal de Alemania. Conforme a dicho instrumento, el Garante se somete a la jurisdicción de los tribunales ubicados en Braunschweig, República Federal de Alemania; por consiguiente, cualquier procedimiento legal relacionado con la ejecución de dicha Garantía deberá iniciarse ante dichos tribunales y siguiendo las normas sustantivas y procesales de la República Federal de Alemania. Para una descripción completa de dicha Garantía, ver la sección “VI. EL GARANTE Y LA GARANTÍA” del presente Prospecto.

En el supuesto que el Garante no realice los pagos que le sean requeridos conforme a los términos de la Garantía, los Tenedores podrán demandar el pago respectivo ejerciendo las acciones aplicables bajo las leyes de la República Federal de Alemania ante los tribunales ubicados en la ciudad de Braunschweig.

Asimismo, la mayoría de los activos y negocios del Garante se encuentran ubicados en Alemania y los Estados de Unión Europea, por lo que en su caso, cualquier ejecución de los bienes respectivos debería de realizarse en las mencionadas jurisdicciones y conforme a las reglas procesales correspondientes.

De igual manera, en caso de insolvencia o quiebra del Garante, las reclamaciones de los Tenedores conforme a la Garantía estarán sujetas a la preferencia que establezcan las leyes aplicables de la República Federal de Alemania.

***Los estados financieros del Garante han sido preparados con base en las Normas Internacionales de Contabilidad.***

Los estados financieros del Garante han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad (*Internacional Accounting Standards*) y no han sido ajustadas de manera alguna para adaptarse a los principios contables generalmente aceptados en México, por lo que no son comparables con los mismos.

### **Información sobre Estimaciones y Riesgos Asociados**

La información distinta a la información histórica que se incluye en el presente Prospecto, refleja la perspectiva del Emisor en relación con acontecimientos futuros, y puede contener información sobre resultados financieros, situaciones económicas, tendencias y hechos inciertos. Las expresiones “cree”, “espera”, “estima”, “considera”, “prevé”, “planea” y otras expresiones similares, identifican dichas proyecciones o estimaciones. Al evaluar dichas proyecciones o estimaciones, el inversionista potencial deberá tener en cuenta los factores descritos en esta sección y otras advertencias contenidas en este Prospecto o en los Suplementos respectivos. Dichos factores de riesgo y proyecciones describen las circunstancias que podrían ocasionar que los resultados reales difieran significativamente de los esperados con base en las proyecciones o estimaciones a futuro.

#### **4. OTROS VALORES INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES**

El Emisor no cuenta con otros valores inscritos en el Registro Nacional de Valores.

## 5. DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO

La documentación presentada por el Emisor a la CNBV y a la BMV a efecto de obtener la inscripción de los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa en el RNV, así como la autorización de oferta pública de los mismos y su listado en la BMV, puede ser consultada en la BMV, en sus oficinas o en su página de internet [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx) y en la página de internet de la CNBV en la siguiente dirección [www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx).

Copias de dicha documentación podrán obtenerse a petición de cualquier inversionista mediante una solicitud a la Dirección de Administración y Finanzas del Emisor, en sus oficinas ubicadas en Autopista México-Puebla Km. 116, San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, C.P. 72700, Puebla, México, o al teléfono (222) 303-5360, a la atención de Carlos Andrés Carrizosa Dávila, o a través del correo electrónico [carlos.carrizosa@vwfs.com.mx](mailto:carlos.carrizosa@vwfs.com.mx).

Para mayor información acerca del Emisor, se puede consultar su página de internet en [www.vwfs.com.mx](http://www.vwfs.com.mx), en el entendido de que dicha página de internet no es parte del presente Prospecto.

El Emisor ha transcrito en este Prospecto diversa información que ha sido preparada por Banco de México, la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz, A.C., JATO Dynamics Limited, Global Insight, VW México, u otras fuentes. El Emisor no ha verificado que dicha información o los métodos para prepararla sean correctos, precisos o no omitan datos relevantes.

## **II. EL PROGRAMA**

### **1. CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA**

#### **1.1. Descripción del Programa**

El Programa a que se refiere el presente Prospecto permitirá la existencia de varias Emisiones de Certificados Bursátiles, conforme a características de colocación independientes. El precio de emisión, el monto total de la emisión, el valor nominal, la fecha de emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de interés aplicable y en su caso, la forma de calcularla y la periodicidad de pago de intereses o, en su caso, la tasa de descuento correspondiente, entre otras características de los Certificados Bursátiles de cada Emisión, serán acordados por el Emisor con el intermediario colocador respectivo en el momento de cada Emisión y serán establecidos en los títulos, en los Avisos o en los Suplementos correspondientes, según sea el caso. Los Certificados Bursátiles emitidos conforme al Programa podrán denominarse en Pesos o en UDIs y podrán estar indizados al tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera pagaderas en la República Mexicana que publique el Banco de México. Podrán realizarse una o varias emisiones de Certificados Bursátiles al amparo del Programa siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda el Monto Total Autorizado del Programa. Las Emisiones de Certificados Bursátiles que se realicen al amparo del Programa podrán ser Emisiones de Corto Plazo o Emisiones de Largo Plazo de conformidad con las restricciones que se establecen en este Prospecto.

#### **1.2. Tipo de Instrumento**

Certificados Bursátiles. Según se describe en este Prospecto, el Emisor podrá realizar indistintamente Emisiones de Corto Plazo y Emisiones de Largo Plazo.

#### **1.3. Monto Total Autorizado del Programa**

La CNBV autorizó la inscripción de los Certificados Bursátiles que emita el Emisor conforme al Programa por \$10,000,000,000.00 (diez mil millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs.

Mientras el Programa continúe vigente, podrán realizarse tantas Emisiones de Certificados Bursátiles como sean determinadas por el Emisor, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda del Monto Total Autorizado del Programa. Adicionalmente, el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo en circulación no podrá exceder de \$3,000,000,000.00 (tres mil millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs. Los Certificados Bursátiles de Largo Plazo no estarán sujetos a dicha limitante y el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo podrá representar hasta el Monto Total Autorizado del Programa.

#### **1.4. Vigencia del Programa**

El Programa tendrá una duración de 1,825 días, lo que equivale a 5 años contados a partir de la autorización del Programa por la CNBV.

#### **1.5. Valor Nominal de los Certificados Bursátiles**

El valor nominal de los Certificados Bursátiles será determinado para cada Emisión, en el entendido que el valor nominal de cada Certificado Bursátil será de \$100.00 (cien Pesos 00/100 M.N.) ó 100 (cien) UDIs o sus múltiplos.

## **1.6. Denominación**

Los Certificados Bursátiles podrán denominarse en Pesos o en UDIs, y podrán estar indizados al tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera pagaderas en la República Mexicana, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

## **1.7. Plazo**

El plazo de los Certificados Bursátiles será determinado para cada Emisión y se establecerá en los títulos, en los Avisos o en los Suplementos correspondientes, según sea el caso. Dependiendo de su plazo, los Certificados Bursátiles podrán ser Certificados Bursátiles de Corto Plazo o Certificados Bursátiles de Largo Plazo. Serán de corto plazo los Certificados Bursátiles que se emitan con un plazo mínimo de 1 día y un plazo máximo de 365 días. Serán de largo plazo los Certificados Bursátiles que se emitan con un plazo mayor a 1 año y máximo de 30 años.

## **1.8. Tasa de Interés o de Descuento**

Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses desde la fecha de su emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad. La tasa a la que devenguen intereses los Certificados Bursátiles podrá ser fija o variable y el mecanismo para su determinación y cálculo (incluyendo el primer pago de intereses) se fijarán para cada Emisión y se indicará en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

Asimismo, los Certificados Bursátiles podrán emitirse con una tasa de descuento. La tasa de descuento que en su caso sea aplicable se indicará en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

## **1.9. Cupones de Interés Segregables**

En cada Emisión de Largo Plazo que se realice al amparo del Programa, podrá preverse que los cupones de interés correspondientes sean negociables por separado. Para dichos efectos, cada cupón contará con una clave de pizarra específica. En su caso, los cupones segregados que no hayan sido pagados, podrán reintegrarse nuevamente en un solo título.

Las claves de pizarra y el procedimiento para segregarse dichos cupones se determinarán en el Suplemento respectivo y en el título de cada Emisión.

## **1.10. Periodicidad de Pago de Intereses**

Los intereses devengados al amparo de los Certificados Bursátiles serán pagados con la periodicidad que se establezca para cada Emisión y que se establecerá en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

## **1.11. Intereses Moratorios**

Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses moratorios en el caso de incumplimiento en el pago de principal, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.



### **1.12. Incumplimiento en el Pago de Principal e Intereses**

Los Certificados Bursátiles podrán prever que el incumplimiento en el pago de principal e intereses al amparo de los Certificados Bursátiles sea una causa de vencimiento anticipado o tenga otras consecuencias, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

### **1.13. Lugar y Forma de Pago de Principal e Intereses**

El principal y los intereses devengados conforme a los Certificados Bursátiles se pagarán el día de su vencimiento, mediante transferencia electrónica, en el domicilio de Indeval, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, Piso 3, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México D.F. o, en caso de mora, en las oficinas del Emisor ubicadas en Autopista México-Puebla Km. 116, San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, C.P. 72700, Puebla, México.

### **1.14. Fecha de Emisión y Fecha de Liquidación**

La fecha de emisión y liquidación de los Certificados Bursátiles serán determinadas para cada Emisión de Certificados Bursátiles realizada al amparo del Programa, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

### **1.15. Amortización**

La amortización de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de la manera que se indique en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso, pudiendo amortizarse mediante un solo pago al vencimiento o, mediante amortizaciones programadas.

### **1.16. Amortización Anticipada**

Los Certificados Bursátiles podrán contener disposiciones relativas a su amortización anticipada, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

### **1.17. Obligaciones del Emisor y/o del Garante**

Los Certificados Bursátiles podrán prever obligaciones de hacer o no hacer del Emisor y/o del Garante según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

### **1.18. Vencimiento Anticipado**

Los Certificados Bursátiles podrán contener disposiciones relativas a su vencimiento anticipado, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

### **1.19. Garantía**

Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa contarán con una garantía irrevocable e incondicional del Garante. La Garantía se constituirá a favor de los Tenedores y estará a disposición de los mismos con el Representante Común. Para una descripción de los términos de la Garantía, ver la sección “VI. EL GARANTE Y LA GARANTÍA” del presente Prospecto.

## **1.20. Calificaciones**

Las Emisiones de Corto Plazo que se realicen al amparo del Programa han recibido de:

Standard & Poor's, S.A. de C.V., la calificación de: "mxA-1+"; y

Moody's de México, S.A. de C.V., la calificación de: "MX-1".

Adicionalmente a la calificación de las Emisiones de Corto Plazo antes mencionada, cada Emisión de Largo Plazo será calificada por una o más agencias calificadoras debidamente autorizadas para operar en México. El nombre de las agencias calificadoras y la calificación asignada a los Certificados Bursátiles de Largo Plazo se especificarán en el Suplemento respectivo.

## **1.21. Aumento en el Número de Certificados Bursátiles correspondientes a una Emisión:**

Sujeto a las condiciones del mercado, el Emisor podrá emitir y ofrecer públicamente Certificados Bursátiles adicionales (los "Certificados Bursátiles Adicionales") a los Certificados Bursátiles de Largo Plazo emitidos originalmente al amparo de una Emisión de Largo Plazo (los "Certificados Bursátiles Originales"). Los Certificados Bursátiles Adicionales (i) se considerará que forman parte de la emisión de los Certificados Bursátiles Originales (por lo cual, entre otras cosas, tendrán la misma clave de pizarra asignada por la BMV) y (ii) tendrán los mismos términos y condiciones que los Certificados Bursátiles Originales (incluyendo, sin limitación, fecha de vencimiento, tasa de interés, valor nominal de cada Certificado Bursátil, obligaciones y causas de vencimiento anticipado, en su caso). Los Certificados Bursátiles Adicionales devengarán intereses a partir de la fecha de su emisión a la tasa aplicable a los Certificados Bursátiles Originales.

En virtud de la adquisición de Certificados Bursátiles Originales, se entenderá que los Tenedores han consentido que el Emisor emita Certificados Bursátiles Adicionales, por lo que la emisión y oferta pública de los Certificados Bursátiles Adicionales no requerirá la autorización de los tenedores de los Certificados Bursátiles Originales. La Emisión de Certificados Bursátiles Adicionales se sujetará a lo siguiente:

1. El Emisor podrá emitir y ofrecer públicamente Certificados Bursátiles Adicionales, siempre y cuando se encuentre al corriente en el cumplimiento de sus obligaciones conforme a los Certificados Bursátiles Originales, o no exista o pueda existir (como resultado de la emisión de Certificados Bursátiles Adicionales) una causa de vencimiento anticipado, conforme a los Certificados Bursátiles Originales.
2. El monto máximo de Certificados Bursátiles Adicionales que el Emisor podrá emitir y ofrecer públicamente, sumado al monto de las emisiones en circulación (incluyendo la emisión de los Certificados Bursátiles Originales), no podrá exceder el monto total autorizado del Programa.
3. En la fecha de emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales, el Emisor deberá canjear el título que represente los Certificados Bursátiles Originales (depositado en Indeval) por un nuevo título que ampare los Certificados Bursátiles Originales más los Certificados Bursátiles Adicionales, y depositar dicho título en Indeval. Dicho título hará constar únicamente las modificaciones que sean necesarias para reflejar la emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales, es decir, (i) el monto total de la emisión, (ii) el número total de Certificados

Bursátiles amparados por el título (que será igual al número de Certificados Bursátiles Originales más el número de Certificados Bursátiles Adicionales), (iii) la fecha de emisión (que será la fecha de emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales), y (iv) el plazo de vigencia de la emisión, cuyo plazo será igual al plazo que exista entre la fecha de emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales y la fecha de vencimiento de los Certificados Bursátiles Originales, en virtud de que la fecha de vencimiento de dicho título será la misma fecha de vencimiento que la de los Certificados Bursátiles Originales).

4. La fecha de emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales podrá o no coincidir con la fecha en que inicie cualquiera de los periodos de intereses conforme al título que documente los Certificados Bursátiles Originales.
5. Ni la emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales ni el aumento en el monto en circulación de los Certificados Bursátiles Originales derivado de la misma constituirán novación.
6. El Emisor podrá realizar diversas emisiones de Certificados Bursátiles Adicionales sobre cualquier Emisión de Certificados Bursátiles Originales en particular.
7. Los Certificados Bursátiles Adicionales podrán colocarse a un precio distinto a su valor nominal, dependiendo de las condiciones de mercado.

#### **1.22. Depositario**

Los títulos representativos de los Certificados Bursátiles que documenten cada una de las Emisiones que se lleven a cabo conforme al Programa, se mantendrán en depósito en Indeval.

#### **1.23. Posibles Adquirentes**

Los Certificados Bursátiles podrán ser adquiridos por personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera, incluyendo instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones y sociedades mutualistas de seguros, instituciones de fianzas, sociedades de inversión, sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, fondos de pensiones, jubilaciones y primas de antigüedad y organizaciones auxiliares del crédito, de conformidad con la legislación que las rige.

#### **1.24. Intermediarios Colocadores Conjuntos**

Para la primer Emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo, HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC y Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander actuarán como intermediarios colocadores conjuntos. En subsecuentes Emisiones, dichos intermediarios y, de ser el caso, otras casas de bolsa podrán actuar como Intermediarios Colocadores respecto de Emisiones al amparo del Programa, según sea determinado por el Emisor.

#### **1.25. Representante Común**

Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria, actuará como representante común de los Tenedores, en el entendido que, para cualquier Emisión de Largo Plazo al amparo de este Programa se podrá designar a otro representante común, lo cual será informado en el Suplemento correspondiente.

### **1.26. Recursos Netos:**

Los recursos netos que se obtengan como resultado de cada Emisión de Corto Plazo y Emisión de Largo Plazo se describirán en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

### **1.27. Autorización de la CNBV**

La CNBV, mediante oficio No. 153/1654744/2007 de fecha 27 de noviembre de 2007 autorizó el Programa y la inscripción de los Certificados Bursátiles que se emitan conforme al mismo en el RNV.

### **1.28. Aprobación del Emisor y del Garante**

Mediante asamblea ordinaria de accionistas del Emisor, celebrada el 5 de noviembre de 2007, los accionistas del Emisor aprobaron el establecimiento del Programa y la realización de Emisiones al amparo del mismo. El Garante, mediante sesión de su consejo de administración de fecha 1 de febrero de 2007 aprobó la emisión de la Garantía. Por su parte, el consejo de administración de VW aprobó, mediante resolución de de fecha 2 de mayo de 2007, el establecimiento del Programa de Volkswagen Leasing.

### **1.29. Legislación**

Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa serán regidos e interpretados conforme a la legislación mexicana correspondiente.

### **1.30. Régimen Fiscal**

La tasa de retención aplicable respecto a los intereses pagados conforme a los Certificados Bursátiles se encuentra sujeta a: (i) para las personas físicas y morales residentes en México para efectos fiscales, a lo previsto en el artículo 58, 160 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente; y (ii) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en el artículo 179, 195 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente. Los posibles adquirentes de los Certificados Bursátiles deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de su inversión en los Certificados Bursátiles, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto a su situación particular. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la duración del Programa.

### **1.31. Suplementos**

Tratándose de Emisiones de Largo Plazo, el precio de emisión, el monto total de la emisión, el valor nominal, la fecha de emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de interés aplicable y la forma de calcularla (en su caso), y la periodicidad de pago de rendimientos, o la tasa de descuento aplicable, entre otras características de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo de cada Emisión de Largo Plazo, serán acordados por el Emisor con el colocador respectivo y serán dados a conocer al momento de dicha Emisión de Largo Plazo mediante el Suplemento respectivo.

### **1.32. Actualización**

De conformidad con disposiciones emitidas por la CNBV, el Emisor tendrá que actualizar la información contenida en el presente Prospecto anualmente y actualizará la opinión legal así como las calificaciones relativas a las Emisiones de Corto Plazo.

## **2. DESTINO DE LOS FONDOS**

Los recursos netos producto de cada una de las Emisiones de Certificados Bursátiles realizadas al amparo del Programa podrán ser utilizados por el Emisor para satisfacer sus necesidades operativas, incluyendo el financiamiento de sus operaciones activas. En el caso de que los recursos derivados de cualquier Emisión de Certificados Bursátiles deban ser utilizados para una finalidad específica, ésta será descrita en el Aviso o en el Suplemento respectivo, según sea el caso.

### **3. PLAN DE DISTRIBUCIÓN**

El Programa contempla la participación de HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC y Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander como intermediarios colocadores conjuntos respecto a las Emisiones de Certificados Bursátiles a ser realizadas al amparo del Programa. Dichos intermediarios y, de ser el caso, otras casas de bolsa podrán actuar como intermediarios colocadores respecto de Emisiones de Certificados Bursátiles al amparo del Programa. Dichas casas de bolsa actuarán como intermediarios colocadores y ofrecerán los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa bajo la modalidad de mejores esfuerzos o toma en firme, según se contemple en el contrato de colocación respectivo. En caso de ser necesario, el o los Intermediarios Colocadores respectivos celebrarán contratos de subcolocación con otras casas de bolsa para formar un sindicato colocador de los Certificados Bursátiles que se emitan en cada una de las posibles Emisiones conforme al Programa. Para cada Emisión de Largo Plazo los Intermediarios Colocadores celebrarán un contrato de colocación con el Emisor. Para Emisiones de Corto Plazo, el Emisor y los Intermediarios Colocadores respectivos celebrarán un contrato marco de colocación que regirá todas las Emisiones de Corto Plazo.

Los Certificados Bursátiles emitidos al amparo del Programa serán colocados por el o los Intermediarios Colocadores respectivos conforme a un plan de distribución que tendrá como objetivo primordial, tener acceso a una base diversa de inversionistas y representativa del mercado institucional mexicano, integrado principalmente por compañías de seguros, sociedades de inversión especializadas en fondos de ahorro para el retiro, sociedades de inversión y fondos de pensiones y jubilaciones de personal o de primas de antigüedad. Asimismo, y dependiendo de las condiciones del mercado, los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa, también podrán colocarse con otros inversionistas, tales como inversionistas considerados como de banca patrimonial e inversionistas extranjeros participantes en el mercado mexicano.

Para efectuar colocaciones de Certificados Bursátiles, el Emisor podrá, junto con el o los Intermediarios Colocadores respectivos, realizar uno o varios encuentros bursátiles con inversionistas potenciales, contactar por vía telefónica a dichos inversionistas y, en algunos casos, sostener reuniones separadas con esos inversionistas.

Los Certificados Bursátiles se colocarán a través de oferta pública utilizando el método de asignación directa o mediante un proceso de subasta, según se determine para cada Emisión. Para las Emisiones de Largo Plazo, los términos y la forma de colocar los Certificados Bursátiles de Largo Plazo respectivos se darán a conocer a través del Suplemento respectivo. Los Certificados Bursátiles de Corto Plazo emitidos al amparo de las Emisiones de Corto Plazo, en todo caso serán colocados mediante un proceso de subasta, a través del sistema electrónico utilizado por el o los Intermediarios Colocadores respectivos. Las bases de subasta respectivas utilizadas por dichos Intermediarios Colocadores deberán de haber sido aprobadas por la CNBV y podrán ser consultadas en la página de internet de la BMV. Adicionalmente, ciertos aspectos de dicho proceso de subasta se darán a conocer en la Convocatoria respectiva.

Los Intermediarios Colocadores mantienen relaciones de negocios con el Emisor y sus empresas afiliadas y les prestan diversos servicios financieros periódicamente, a cambio de contraprestaciones en términos de mercado (incluyendo las que recibirán por los servicios prestados como intermediarios colocadores, por la colocación de los Certificados Bursátiles). Los Intermediarios Colocadores consideran que su actuación como intermediarios colocadores en las Emisiones de Certificados Bursátiles que se realicen al amparo del Programa no representa ni resulta en conflicto de interés alguno.

Tratándose de Emisiones de Corto Plazo, el Emisor y los Intermediarios Colocadores desconocen si los

principales accionistas, directivos o miembros del consejo de administración del Emisor pretenden suscribir parte de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo objeto del presente Programa. Adicionalmente, el Emisor y los Intermediarios Colocadores desconocen si alguna persona intentará suscribir más del 5% de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo, en lo individual o en grupo. Respecto de Emisiones de Largo Plazo, cualesquiera de dichas situaciones se señalarán en el Suplemento respectivo.

#### 4. GASTOS RELACIONADOS CON EL PROGRAMA

Los gastos aproximados relacionados con el establecimiento del Programa se detallan a continuación. Los montos descritos incluyen (salvo por los conceptos mencionados en el punto 1 de la tabla siguiente) el impuesto al valor agregado correspondiente:

1. Derechos por estudio y trámite de la CNBV	\$14,228.00
2. Honorarios de las agencias calificadoras	\$343,243.00*
3. Honorarios de los auditores	\$442,750.00
4. Honorarios de los asesores legales	\$630,000.00
5. Impresión del Prospecto y costo de publicaciones	\$50,000.00
6. Honorarios del Representante Común	\$100,000.00
7. Traducciones	\$75,000.00
Total	<u>\$1,655,221.00</u>

\*Cantidad calculada en Pesos con base en un tipo de cambio de 10.9353 Dólares por Peso.

Los gastos antes mencionados serán pagados por el Emisor de manera directa.

Los gastos en que se incurran por cada Emisión de Largo Plazo que se realice al amparo del Programa se describirán en el Suplemento correspondiente.



## **5. ESTRUCTURA DE CAPITAL CONSIDERANDO EL PROGRAMA**

Por tratarse de un Programa con duración de 1825 días, equivalente a 5 años, y en virtud de no poder prever la frecuencia o los montos de las Emisiones que serán realizadas al amparo del Programa, no se presentan los ajustes al balance del Emisor que resultarán de cualquier Emisión de Certificados Bursátiles conforme al Programa.

La estructura de pasivos y capital de la Compañía y el efecto que con relación a la misma produzca cada Emisión de Certificados de Largo Plazo será descrita en el Suplemento respectivo.

## **6. FUNCIONES DEL REPRESENTANTE COMÚN**

El Representante Común tendrá los derechos y obligaciones que se contemplan en la LGTOC, incluyendo sin limitar los artículos del 215 al 218 y demás aplicables. Para todo aquello no expresamente previsto en el título que documente los Certificados Bursátiles, el Representante Común actuará de conformidad con las instrucciones de la mayoría de los Tenedores computada conforme lo dispuesto en dichos títulos, para que éste proceda a llevar a cabo cualquier acto en relación con los Certificados Bursátiles salvo que se indique otra cosa en el instrumento que documente la Emisión. El Representante Común tendrá, entre otros, los siguientes derechos y obligaciones:

1. Suscribir los títulos representativos de los Certificados Bursátiles, habiendo verificado que cumplan con todas las disposiciones legales aplicables.
2. Verificar la existencia de la Garantía y mantener la misma a disposición de los Tenedores.
3. Vigilar el cumplimiento del destino de los fondos autorizado por la CNBV.
4. Convocar y presidir las asambleas generales de Tenedores y ejecutar sus resoluciones.
5. Firmar, en nombre de los Tenedores y previa aprobación de la asamblea general de Tenedores, los documentos o contratos que deban suscribirse o celebrarse con el Emisor.
6. Ejercer los actos que sean necesarios a efecto de salvaguardar los derechos de los Tenedores.
7. Calcular y publicar los cambios en las tasas de rendimiento de los Certificados Bursátiles, en su caso.
8. Calcular y publicar los avisos de pago de rendimientos y amortizaciones con respecto a los Certificados Bursátiles.
9. Actuar, frente al Emisor, como intermediario respecto de los Tenedores para el pago a éstos últimos de los rendimientos y amortizaciones correspondientes.
10. Notificar al Garante de la falta de pago oportuno por parte del Emisor de cualquier cantidad pagadera conforme a los Certificados Bursátiles, y, en su caso, ejercer las acciones que resuelva la asamblea de Tenedores.
11. En general, ejercer todas las funciones, facultades y obligaciones que le competen conforme a la Ley del Mercado de Valores, la LGTOC y a las disposiciones aplicables emitidas por la CNBV y a los sanos usos y prácticas bursátiles.

Todos y cada uno de los actos que lleve a cabo el Representante Común en nombre o por cuenta de los Tenedores, en los términos del título que documente la Emisión o de la legislación aplicable, serán obligatorios y se considerarán como aceptados por los Tenedores de dicha Emisión.

El Representante Común podrá ser removido por acuerdo de la asamblea de Tenedores correspondiente, en el entendido que dicha remoción sólo tendrá efectos a partir de la fecha en que un representante común sucesor haya sido designado, haya aceptado el cargo y haya tomado posesión del mismo.

El Representante Común concluirá sus funciones en la fecha en que todos los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa o aquellos con relación a los cuales haya sido designado como tal sean pagados en su totalidad (incluyendo, para estos efectos, los intereses devengados y no pagados y las demás cantidades pagaderas).

El Representante Común en ningún momento estará obligado a erogar ningún tipo de gasto o cantidad alguna a cargo de su patrimonio para llevar a cabo todos los actos y funciones que puede o debe llevar a cabo.

## 7. ASAMBLEAS DE TENEDORES

Los Tenedores de cada Emisión realizada al amparo del Programa podrán reunirse en asamblea conforme a lo descrito a continuación. Las reglas señaladas en esta sección aplican con respecto a cada Emisión realizada y a los Tenedores respectivos de dicha Emisión.

1. Las asambleas de los Tenedores representarán al conjunto de éstos y se regirán, en todo caso, por las disposiciones del título que documenta los Certificados Bursátiles y de la LGTOC, siendo válidas sus resoluciones respecto de todos los Tenedores, aún respecto de los ausentes y disidentes.
2. La asamblea general de Tenedores se reunirá siempre que sea convocada por el Representante Común.
3. Los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen un 10% de los Certificados Bursátiles en circulación, podrán pedir al Representante Común que convoque a la asamblea general de Tenedores, especificando en su petición los puntos que en la asamblea deberán tratarse, así como el lugar y hora en que deberá celebrarse dicha asamblea. El Representante Común deberá expedir la convocatoria para que la asamblea se reúna dentro del término de 15 días naturales contados a partir de la fecha en que reciba la solicitud. Si el Representante Común no cumpliera con esta obligación, el juez de primera instancia del domicilio del Emisor, a petición de los Tenedores solicitantes, deberá expedir la convocatoria para la reunión de la asamblea.
4. La convocatoria para las asambleas de Tenedores se publicará una vez, por lo menos, en el Diario Oficial de la Federación ó en alguno de los periódicos de mayor circulación a nivel nacional, con cuando menos 10 días naturales de anticipación a la fecha en que la asamblea deba reunirse. En la convocatoria se expresarán los puntos que en la asamblea deberán tratarse.
5. Para que una asamblea de Tenedores reunida para tratar asuntos distintos a los señalados en el inciso 6 siguiente se considere legalmente instalada en virtud de primera convocatoria, deberán estar presentes en ella los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen, por lo menos, la mitad más uno de los Certificados Bursátiles en circulación y sus decisiones serán válidas cuando sean aprobadas por los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen la mitad más uno de los Certificados Bursátiles presentes.

Si la asamblea de Tenedores se reúne en virtud de segunda o ulterior convocatoria para tratar asuntos distintos a los señalados en el inciso 6 siguiente, habrá quórum con cualesquiera que sea el número de Certificados Bursátiles en ella representados y sus decisiones serán válidas si son tomadas por los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen la mitad más uno de los Certificados Bursátiles presentes.

6. Se requerirá que esté representado en la asamblea de Tenedores, en virtud de primera convocatoria, cuando menos aquellos Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen el 75% de los Certificados Bursátiles en circulación, y que las decisiones sean aprobadas por los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen la mitad más uno de los Certificados Bursátiles presentes, en los siguientes casos:
  - (a) cuando se trate de revocar la designación del Representante Común o nombrar a cualquier otro representante común; o

- (b) cuando se trate de realizar cualquier modificación a los términos o condiciones de los Certificados Bursátiles u otorgar prórrogas o esperas al Emisor respecto de los pagos de principal e intereses conforme al título que documente los Certificados Bursátiles.
7. Si la asamblea de Tenedores se reúne en virtud de segunda o ulterior convocatoria para tratar los asuntos señalados en el inciso 6 (a) anterior, se requerirá que estén presentes en ella los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen, la mitad más uno de los Certificados Bursátiles en circulación y sus decisiones serán válidas si son tomadas por los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen, la mitad más uno de los Certificados Bursátiles presentes. Tratándose de cualesquiera de los asuntos mencionados en el inciso 6 (b) anterior, en asambleas reunidas en virtud de una segunda o ulterior convocatoria, se requerirá que estén presentes en ella los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen, cuando menos el 75% de los Certificados Bursátiles en circulación y que las decisiones sean aprobadas por lo menos por los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen la mitad más uno de los Certificados Bursátiles presentes.
  8. Para asistir a las asambleas de Tenedores, los Tenedores deberán depositar las constancias de depósito que expida el Indeval y el listado que al efecto expida la casa de bolsa correspondiente, de ser el caso, respecto de los Certificados Bursátiles de los cuales son titulares, en el lugar que se designe en la convocatoria a la asamblea de Tenedores, por lo menos el día hábil anterior a la fecha en que la asamblea de Tenedores deba celebrarse. Los Tenedores podrán hacerse representar en la asamblea por apoderado, acreditado con carta poder.
  9. En ningún caso podrán ser representados en la asamblea de Tenedores, los Certificados Bursátiles que el Emisor, el Garante o cualquier persona relacionada con el Emisor o el Garante haya adquirido.
  10. De cada asamblea se levantará acta suscrita por quienes hayan fungido como presidente y secretario. Al acta se agregará la lista de asistencia, firmada por los concurrentes y por los escrutadores. Las actas así como los títulos, libros de contabilidad y demás datos y documentos que se refieran a la actuación de las asambleas de Tenedores o del Representante Común, serán conservados por éste y podrán, en todo tiempo, ser consultadas por los Tenedores, los cuales tendrán derecho a que, a su costa, el Representante Común les expida copias certificadas de dichos documentos.
  11. Para efectos de calcular el quórum de asistencia a las asambleas de Tenedores, se tomará como base el número de Certificados Bursátiles en circulación. La asamblea de Tenedores será presidida por el Representante Común y en ella los Tenedores tendrán derecho a tantos votos como les correspondan en virtud de los Certificados Bursátiles que posean, computándose un voto por cada Certificado Bursátil en circulación.
  12. No obstante lo estipulado anteriormente, las resoluciones tomadas fuera de asamblea por unanimidad de los Tenedores que representen la totalidad de los Certificados Bursátiles con derecho a voto tendrán, para todos los efectos legales, la misma validez que si hubieren sido adoptadas reunidos en asamblea, siempre que se confirmen por escrito.

Nada de lo contenido en el presente limitará o afectará los derechos que, en su caso, tuvieren los Tenedores de conformidad con el Artículo 223 de la LGTOC.

## **8. NOMBRES DE PERSONAS CON PARTICIPACIÓN RELEVANTE EN EL PROGRAMA**

Las personas que se señalan a continuación, con el carácter que se indica, participaron en la asesoría y consultoría relacionada con el establecimiento del Programa descrito en el presente Prospecto:

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. como Emisor.

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft como Garante

HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC y Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander como intermediarios colocadores conjuntos.

PricewaterhouseCoopers, S.C., como auditores del Emisor.

Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria, como representante común.

Ritch Mueller, S.C. como asesor legal.

Las personas que participen en la asesoría y consultoría relacionada con cada Emisión de Largo Plazo que se realice al amparo del Programa descrito en el presente Prospecto, se señalarán en el Suplemento respectivo.

Carlos Andrés Carrizosa Dávila es la persona encargada de las relaciones con los Tenedores y podrá ser localizada en las oficinas del Emisor ubicadas en Autopista México-Puebla Km. 116, San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, C.P. 72700, Puebla, México, o al teléfono (222) 303-5360, o a través del correo electrónico [carlos.carrizosa@vwfs.com.mx](mailto:carlos.carrizosa@vwfs.com.mx).

### **III. LA COMPAÑÍA**

#### **1. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA COMPAÑÍA**

##### **1.1. Datos Generales.**

Denominación social: La denominación social de la Compañía es Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.

Historia corporativa: La Compañía es una sociedad anónima de capital variable constituida el 18 de septiembre de 2006 conforme a las leyes de México, con duración hasta el 31 de diciembre de 2106.

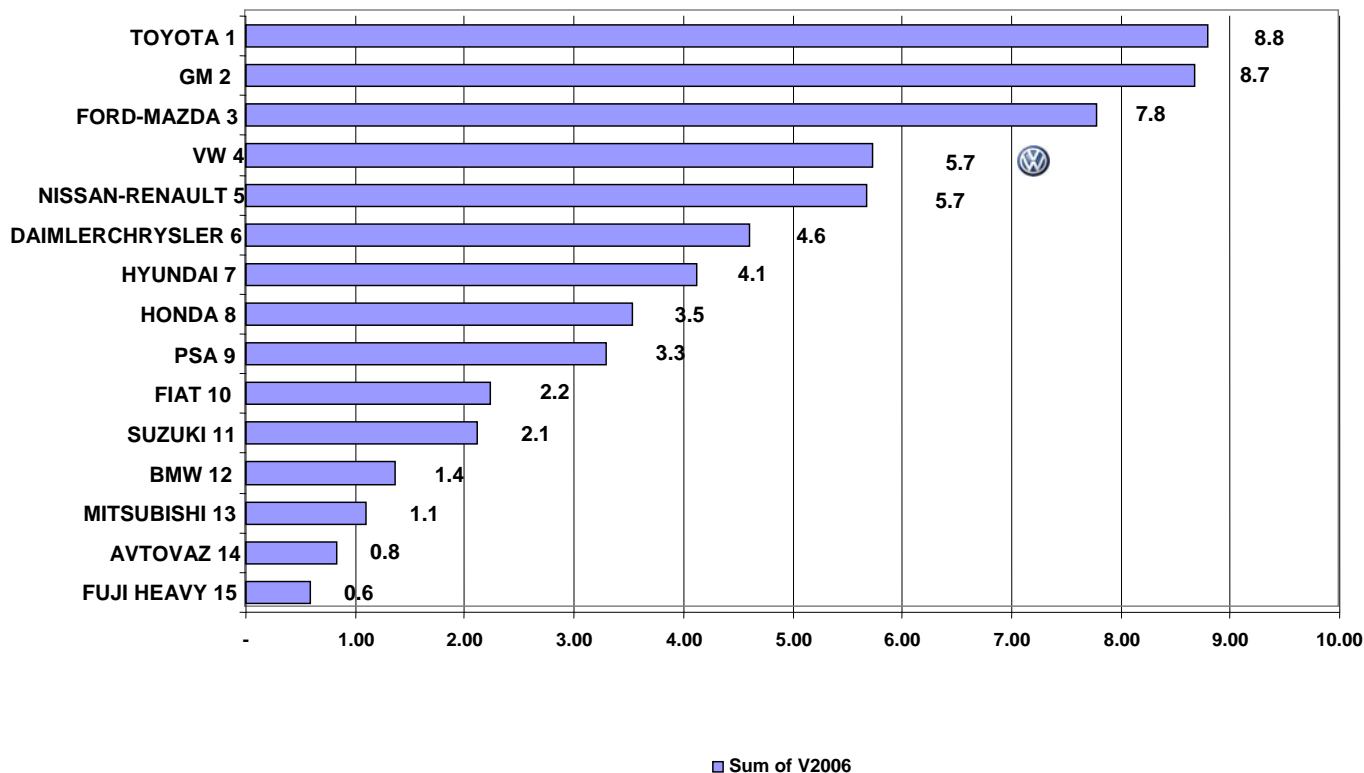
La Compañía no es una institución financiera que cuente con autorización de autoridad gubernamental alguna y no requiere de autorización gubernamental para la realización de su negocio, según el mismo se describe en el presente Prospecto. La Compañía no fue constituida como ni contempla actualmente convertirse en una sociedad financiera de objeto múltiple u otro tipo de institución financiera regulada.

Ubicación de sus oficinas principales y otros datos: Las oficinas de la Compañía se ubican en Autopista México-Puebla Km. 116, San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, C.P. 72700, Puebla, México. El teléfono de la Compañía es el (222) 210-5151. La página de Internet de la Compañía es [www.vwfs.com.mx](http://www.vwfs.com.mx). La información contenida en la página de Internet de la Compañía o en cualquier otro medio no forma parte de este Prospecto.

##### **1.2. Evolución de la Compañía**

Volkswagen Leasing es subsidiaria indirecta de VW. VW es una de las empresas automotrices con mayor número de ventas de autos y camiones a nivel mundial. Durante 2006, VW, a través de sus distintas subsidiarias, vendió 5,720.1 (cifra en miles) unidades en los distintos mercados donde opera, lo que la sitúa en 4º lugar mundial en participación de mercado, según información de Global Insight, al 31 de diciembre de 2006. A continuación se presenta una gráfica que muestra la participación de las distintas empresas armadoras en el mercado mundial en 2006.

**PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO MUNDIAL – INDUSTRIA AUTOMOTRIZ**



Fuente: Global Insight

Volkswagen Leasing es parte del negocio financiero del Grupo Volkswagen, encabezado por el Garante. El Garante, sus empresas afiliadas y asociadas ofrecen una amplia gama de servicios financieros en cada uno de los países en los que operan, que incluyen financiamientos, arrendamientos, seguros y administración de flotillas. Cuentan con operaciones en más de 35 países del mundo. Las operaciones del Garante, sus afiliadas y asociadas se encuentran divididas en 6 regiones, la Región del Norte de Europa, la Región del Sur de Europa, la Región del Este de Europa, la Región Central de Europa, la Región de Asia Pacífico y la Región de Estados Unidos de América, Canadá, Argentina, Brasil y México.

Durante el periodo anual terminado el 31 de diciembre de 2006, a través de sus diversas afiliadas financieras, VW logró financiar la compra y arrendamiento del 32% de los automóviles y camiones de las marcas comercializadas por el Grupo Volkswagen y al 31 de diciembre de 2006 contaba con una cartera global de EUR 40,300.00 millones.

El área financiera de VW inició sus actividades en México en 1970, a través de la sociedad denominada Volkswagen Comercial, S.A. de C.V., misma que se fundó con una estrategia enfocada a otorgar financiamiento al mayoreo. VW inició el otorgamiento de arrendamientos operativos en México en el año de 1973 a través de una sociedad (distinta al Emisor) denominada Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. En el año 1992, VW empezó a participar en el mercado de menudeo a través del otorgamiento de créditos a través de la sociedad denominada Volkswagen Financial Services, S.A. de C.V. VW suspendió sus actividades de financiamiento en México durante la crisis económica de 1995. En 1997 reinició sus operaciones fusionando a todas las empresas mexicanas de financiamiento pertenecientes a VW, en Volkswagen Financial Services, S.A. de C.V. (la cual posteriormente cambió su denominación por la de



Volkswagen Servicios Financieros, S.A. de C.V.). En 2006 se tomó la decisión de crear al Emisor y de que el Emisor adquiriera el negocio de financiamiento anteriormente realizado por VW Servicios Financieros.

El 1 de enero de 2007, a través de un Contrato de Cesión Onerosa de Activos y Derechos y Obligaciones, Volkswagen Leasing adquirió la totalidad del portafolio financiero de VW Servicios Financieros y asumió sustancialmente todos sus pasivos, adquiriendo, de dicha manera, el negocio de financiamiento automotriz anteriormente operado a través de VW Servicios Financieros. El presente Prospecto, en sus diferentes secciones, incluye información relativa a VW Servicios Financieros; sin embargo, los potenciales inversionistas deben tomar en cuenta que los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa no son obligaciones de VW Servicios Financieros, la cual a la fecha del presente Prospecto, y con base en lo dispuesto en el párrafo siguiente, ha dejado de existir.

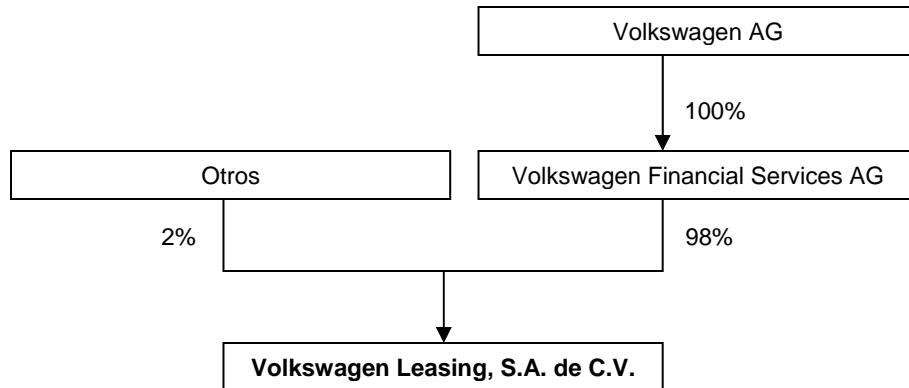
Una vez realizada la operación mediante la cual Volkswagen Leasing adquirió los activos de VW Servicios Financieros, VW Servicios Financieros suspendió sus operaciones de financiamiento y a partir de dicha fecha la totalidad de las operaciones de financiamiento de VW en México se realizan a través de Volkswagen Leasing. El 31 de agosto de 2007, VW Servicios Financieros se fusionó en VW México, dejando de existir VW Servicios Financieros como sociedad fusionada.

A continuación se presenta un diagrama que muestra la estructura corporativa actual del Grupo Volkswagen haciendo énfasis en la Región de la División “Financial Services” en la que se ubica el Emisor.

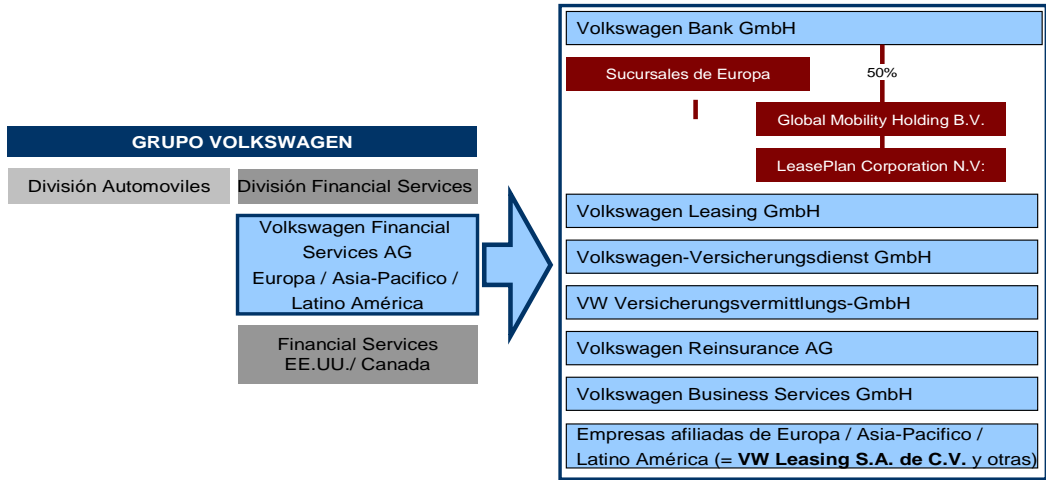
*Estructura corporativa del Grupo Volkswagen*



*Estructura de la División “Financial Services” en México*



*Estructura de la División “Financial Services”*



## 2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### 2.1. Actividad Principal

Volkswagen Leasing es una sociedad mercantil cuyo objeto principal consiste en otorgar financiamiento a personas físicas, personas físicas con actividades empresariales y personas morales que adquieren o arriendan vehículos principalmente de las Marcas VW a través de los Distribuidores Elegibles, así como a los propios Distribuidores Elegibles a efecto de que los mismos adquieran vehículos para satisfacer sus necesidades de inventario. La Compañía otorga financiamiento a través de Arrendamientos Puros, Créditos al Menudeo y Créditos al Mayoreo. Adicionalmente, Volkswagen Leasing presta servicios relacionados con la contratación de seguros para automóviles consistentes en facilitar la contratación de dichos seguros por sus Clientes.

Las operaciones de la Compañía se concentran principalmente en dos segmentos, operaciones al menudeo con Clientes y operaciones al mayoreo con Distribuidores Elegibles.

#### **Operaciones al Menudeo**

La Compañía proporciona dos opciones básicas a Clientes que buscan adquirir o arrendar automóviles y camiones de las Marcas VW. Para tal fin se otorgan créditos y arrendamientos puros principalmente en Pesos.

Aún cuando la mayoría de sus operaciones se llevan a cabo en Pesos, cabe aclarar que ocasionalmente se otorgan Créditos al Menudeo y Arrendamientos Puros en Dólares, exclusivamente a empresas que demuestren que generan ingresos denominados en esa divisa. Los planes que se ofrecen son exactamente los mismos que en Pesos. Al 30 de junio de 2007, únicamente el 0.14% de los Créditos al Menudeo y Arrendamientos Puros se encontraban denominados en Dólares. En dichos casos, el Cliente respectivo deberá de contar con ingresos en esa divisa.

#### *Créditos al Menudeo*

La Compañía cuenta con diversos planes y productos de financiamiento al menudeo. A la fecha del presente Prospecto, la Compañía contaba con 2 planes básicos de financiamiento al menudeo. Los planes de financiamiento actuales de la Compañía se resumen a continuación, en el entendido que la Compañía podrá modificar las características de dichos planes y, en su caso, suspender la comercialización de los mismos e introducir nuevos planes de financiamiento en el futuro.

- *Credit (Financiamiento)*. “Credit” es un plan de financiamiento que, mediante un enganche inicial (mínimo de alrededor del 20% del valor de la unidad financiada), permite al Cliente adquirir un automóvil nuevo, principalmente de las Marcas VW. Adicionalmente al enganche, este plan incluye pagos mensuales fijos, que incluyen capital e intereses con plazos desde los 6 meses hasta los 48 meses. Las tasas de interés se fijan de acuerdo al plazo. Credit tiene además dos variantes adicionales:
  - *Credit con Pagos Irregulares*. Este plan de financiamiento también contempla un enganche inicial (mínimo del 20% del valor de la unidad financiada). Su destino es financiar la compra de automóviles nuevos de las marcas VW, Seat y Audi principalmente, aunque también pueden financiarse otras marcas siempre y cuando los trámites se realicen en un Distribuidor Elegible. Adicionalmente al enganche, este plan incluye pagos mensuales fijos, pero a diferencia del plan “Credit” tradicional, además de

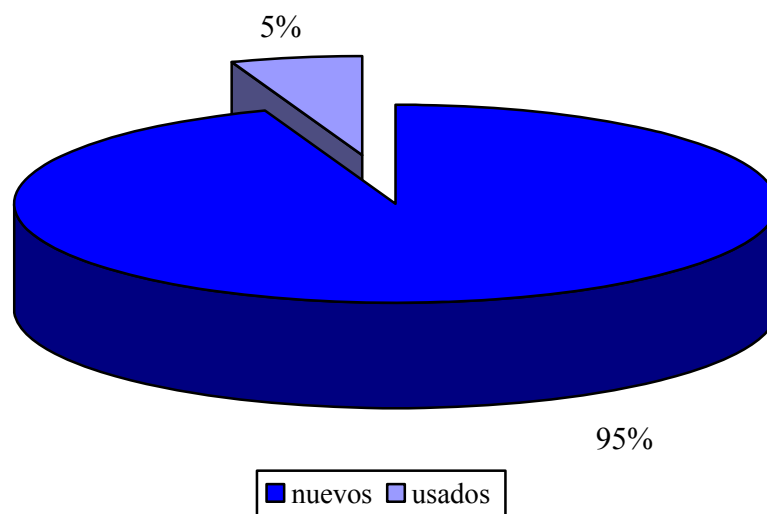
los pagos mensuales se programan pagos especiales adicionales de acuerdo a los ingresos del Cliente, en las fechas que el mismo elija. Al igual que el plan “Credit” tradicional, las tasas son fijas y los plazos pueden ir de 6 a 48 meses.

- *Credit Seminuevos.* Este plan fue creado para satisfacer las necesidades del mercado de automóviles usados, por lo que le permite al Cliente adquirir una unidad previamente utilizada que principalmente pertenece a las Marcas VW, aunque también puede ser de otras marcas. Este plan únicamente está disponible para la adquisición de vehículos usados a Distribuidores Elegibles, por lo que no se puede utilizar para financiar operaciones entre particulares o distribuidores de automóviles usados. El enganche mínimo solicitado para este tipo de créditos es del 20% del valor de la unidad a ser financiada, con pagos mensuales fijos, que incluyen principal e intereses. Las tasas de interés son fijas durante la vida del crédito, presentando variaciones de acuerdo al plazo contratado para dicho crédito.
- *Crediestrena.* Este plan incluye un enganche de 25% del valor de la unidad y permite al cliente adquirir un automóvil nuevo de las Marcas VW. Este plan incluye pagos mensuales fijos que van de los 12 hasta los 39 meses. Dichos pagos mensuales son más bajos que los resultantes de un plan de financiamiento “Credit” debido a la existencia de un pago final que puede oscilar entre el 20% y el 35% del monto del crédito, dependiendo del plazo y del automóvil elegido. Existe la posibilidad de que el pago final se refinancie por un período adicional. Adicionalmente este producto promueve además que el Cliente al final del plazo venda su automóvil, liquide el pago final y utilice el remanente como enganche para un automóvil nuevo, fomentando que el Cliente pueda cambiar de automóvil cada 2 ó 3 años.
- *Flotillas.* Este plan está disponible a Clientes que quieren adquirir más de 5 unidades. Sus características consisten de enganches mínimos del 15% del valor de todas las unidades financiadas, pagos iguales mensuales de principal e intereses y plazos de 6 a 48 meses. Las tasas de interés son fijas y se determinan de acuerdo a las condiciones del mercado.

Al 30 de junio de 2007, la cartera de Créditos al Menudeo de Volkswagen Leasing consistía de 72,818 Créditos al Menudeo con un saldo insoluto de principal equivalente a \$5,438.40 millones. A dicha fecha, su cartera de Créditos al Menudeo contaba con un plazo promedio a vencimiento de 36 meses y devengaba intereses a una tasa promedio ponderada de 17.4%.

Considerando los distintos tipos de vehículos financiados, su cartera de Créditos al Menudeo se encontraba distribuida de la siguiente manera (en unidades):

### Tipos de vehiculos financiados



Los procesos de originación y administración de los Créditos al Menudeo se describen en la sección “Procedimientos de Aprobación de Crédito” más adelante.

#### *Arrendamientos Puros*

Como una alternativa a la contratación de un Crédito al Menudeo, la Compañía también ofrece la posibilidad a los Clientes de arrendar vehículos de las Marcas VW. Este producto ofrece varias ventajas a los Clientes, incluyendo la posibilidad de deducir fiscalmente las rentas mensuales que vayan cubriendo conforme a las reglas fiscales correspondientes.

Conforme a dichas operaciones, la Compañía adquiere la propiedad del vehículo y lo arrienda al Cliente. Los Arrendamientos Puros pueden tener plazos de entre 6 y 48 meses. Los Clientes que contratan Arrendamientos Puros deben realizar pagos mensuales que se establecen a efecto de proporcionar a la Compañía un rendimiento similar a aquel que tendría de haber establecido una tasa de interés en términos de mercado. Una vez concluido el plazo del Arrendamiento Puro, el Cliente debe devolver el automóvil arrendado a la Compañía. La opción de Arrendamiento Puro está disponible para automóviles nuevos y usados de las marcas VW, Seat y Audi y para automóviles nuevos de otras marcas.

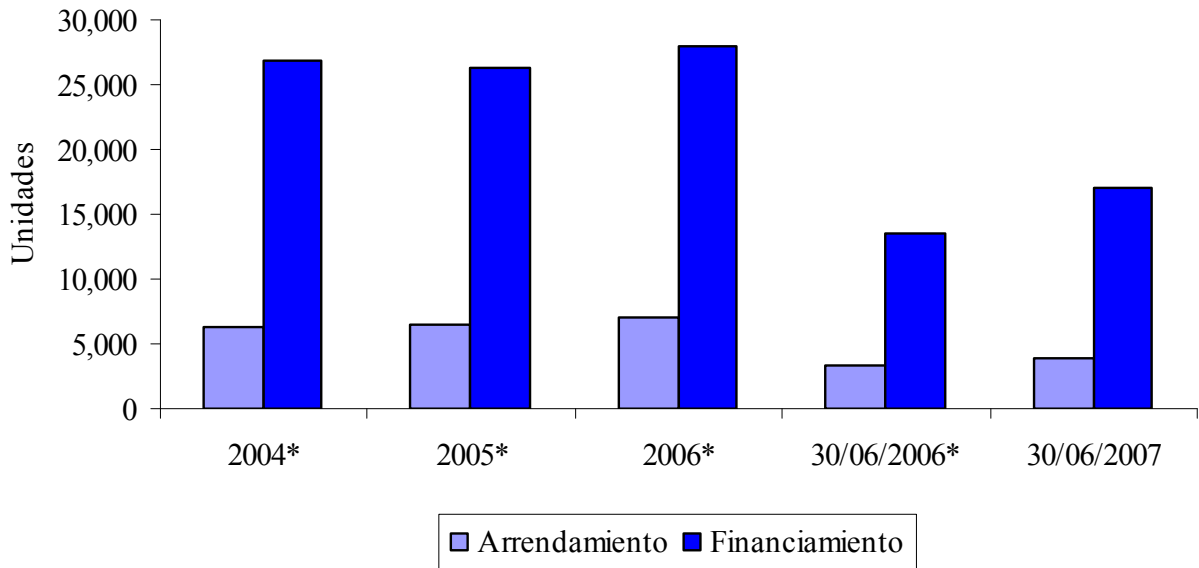
Al 30 de junio de 2007, la cartera de Arrendamientos Puros de Volkswagen Leasing consistía de 18,224 Arrendamientos Puros que representaban un portafolio total de \$1,680.4 millones (sin incluir el valor residual). A dicha fecha, su cartera de Arrendamientos Puros contaba con un plazo promedio a vencimiento de 36 meses y devengaba rendimientos a una tasa promedio ponderada de 19.5%.

Los procesos de originación y administración de los Arrendamientos Puros se describen en la sección “Procedimientos de Aprobación de Crédito” más adelante.

### *Cartera al Menudeo*

La siguiente tabla muestra el número de operaciones al menudeo originadas por la Compañía durante los primeros 6 meses de 2007 y el número de operaciones originadas por VW Servicios Financieros en los periodos anuales de 2004, 2005 y 2006 y los primeros 6 meses de 2006.

Numero de contratos al Menudeo



\*Cifras de VW Servicios Financieros presentadas únicamente para efectos ilustrativos.

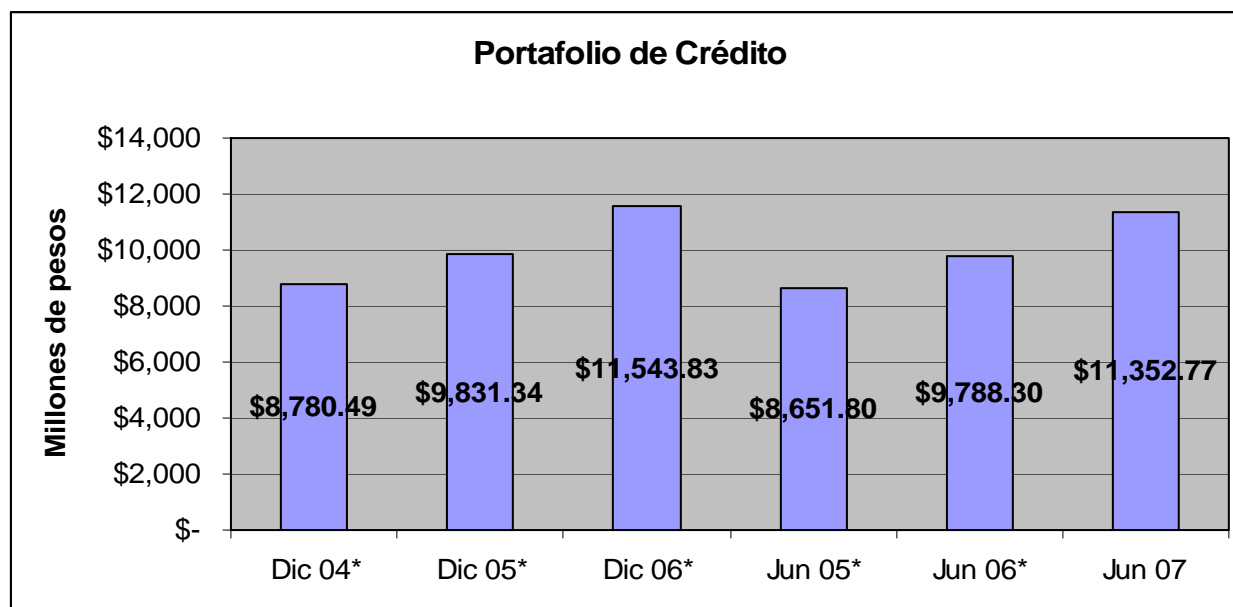
Durante los primeros 6 meses de 2007, la Compañía financió (ya sea a través de Créditos al Menudeo o de Arrendamientos Puros) el 26.1% de los vehículos nuevos de las Marcas VW vendidos por los Distribuidores Elegibles. Adicionalmente, por ese mismo periodo, la Compañía financió la adquisición de 1,143 vehículos usados comercializados por los Distribuidores Elegibles, que representaron el 5.5% del total de las unidades financiadas por la Compañía.

Según se explica con anterioridad, la Compañía inició operaciones a principios de 2007. Sin embargo, para efectos ilustrativos, la tabla siguiente muestra el crecimiento que ha tenido la participación en ventas de automóviles nuevos de los Distribuidores Elegibles del financiamiento otorgado por la Compañía (a partir de 2007) y VW Servicios Financieros (por los periodos previos a 2007). Según se menciona con anterioridad, a partir de 2007, la Compañía asumió en su totalidad las funciones de financiamiento anteriormente realizadas por VW Servicios Financieros y demás empresas del grupo.

Período	Ventas Marcas VW	Ventas Financiadas	% Penetración
2004*	196,763	31,638	16.1%
2005*	174,082	30,801	17.7%
2006*	159,131	32,659	20.5%
Enero-Junio 2007	75,425	19,694	26.1%

\*Cifras de VW Servicios Financieros presentadas únicamente para efectos ilustrativos.

Así mismo, se muestra a continuación, el crecimiento que ha mostrado la cartera de financiamiento de las empresas financieras afiliadas a VW México por los ejercicios de 2005, 2006 y los primeros 6 meses de 2006 y 2007. Al igual que en las tablas anteriores, los datos correspondientes a 2005 y 2006 corresponden a VW Servicios Financieros y los correspondientes a 2007 son datos de la Compañía.



\*Cifras de VW Servicios Financieros presentadas únicamente para efectos ilustrativos.

Aún cuando los Certificados Bursátiles no son pasivos de VW México, el negocio de Volkswagen Leasing depende substancialmente de las ventas de VW México. La siguiente gráfica muestra el número total de vehículos vendidos por VW México en México durante 2004, 2005, 2006 y los primeros 6 meses de 2007, así como cifras de sus competidores durante el mismo periodo.

**Ventas de la Industria Automotriz Mexicana y Resumen de Participación  
Automóviles de Pasajeros y Camiones Ligeros**

Marcas	2004	2005	2006	Primeros 6 meses de 2007
Grupo Nissan	258,944	259,018	248,589	109,497
Grupo General Motors	241,013	244,060	242,247	109,745
Grupo Ford	185,383	200,607	194,099	85,150
Grupo VW	196,763	174,082	159,149	75,439
Grupo DaimlerChrysler	133,008	146,832	152,246	69,740
Toyota	23,876	35,318	60,088	28,642
Grupo Honda	29,730	39,351	49,102	24,402
Peugeot	16,308	16,963	16,068	7,584
Grupo BMW	6,809	8,169	8,893	4,533
Suzuki	0	762	4,413	2,385

Fiat	0	3,312	1,040	1,583
Porsche	452	513	632	359
Subaru	0	0	308	258
MG Rover	775	311	0	0
Total	1,093,061	1,129,298	1,136,874	519,317

Fuente: Estimación propia con datos de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz, A.C.

Cabe señalar también que VW vende 3 de los 5 automóviles más vendidos en el mercado mexicano, los modelos Jetta, Pointer y Bora.

VW mantiene el 99.99% del capital social de VW México. VW México fue fundada en 1964 y actualmente es la empresa comercializadora de los productos del Grupo VW en México y la propietaria de la única planta ensambladora de automóviles de las Marcas VW en Norteamérica, por lo que es la principal proveedora de los productos de las Marcas VW a los Estados Unidos y a Canadá. VW México es también el importador de los productos del Grupo VW y de Porsche que son fabricados fuera de México.

La planta que mantiene VW México en la Ciudad de Puebla, Puebla tiene una capacidad para producir aproximadamente 450,000 automóviles, de los cuales se estima que un 81% son para exportación y el 19% restante para el mercado Mexicano.

VW México además produce e importa automóviles de las Marcas VW para distribuirlos entre los Distribuidores Elegibles. Se estima que las ventas de VW México estarán representadas en un 49% por la producción nacional de vehículos Volkswagen, 37% por vehículos Volkswagen de importación, 10% por vehículos de la marca SEAT y el restante 4% por las demás Marcas VW.

### **Operaciones al Mayoreo**

Otro de los principales negocios de la Compañía es el otorgamiento de financiamiento a los Distribuidores Elegibles.

La Compañía otorga financiamiento a los Distribuidores Elegibles para dos propósitos principales. El primero es el que los Distribuidores Elegibles adquieran por parte de VW México vehículos para cubrir sus necesidades de inventario y que les permita contar con existencias suficientes para su promoción y comercialización (Plan Piso) y el segundo es para que los Distribuidores Elegibles adquieran por parte de VW México, refacciones para cubrir necesidades de inventario y que les permita contar con existencias suficientes para otorgar servicio a sus clientes y para promoción y comercialización, así como para comprar automóviles usados (Capital de Trabajo).

#### ***Plan Piso***

El financiamiento a Distribuidores Elegibles para la adquisición de vehículos nuevos a VW México se conoce como "Plan Piso".

La Compañía mantiene líneas de crédito abiertas a los Distribuidores Elegibles que los mismos pueden ir disponiendo a fin de adquirir los vehículos nuevos de VW México. Las disposiciones realizadas al amparo de dichas líneas de crédito son pagaderas una vez que las unidades han sido vendidas. Los plazos máximos de dichos financiamientos son de 360 días. Los Créditos al Mayoreo otorgados bajo el Plan Piso devengan intereses a tasas asignadas de acuerdo a la calificación de los Distribuidores Elegibles, lo que



reflejará un mayor o menor margen sobre la TIIE. Típicamente, dichos Créditos al Mayoreo se pagan con los recursos derivados de la venta de las unidades financiadas.

Al 30 de junio de 2007, la Compañía contaba con Créditos al Mayoreo en Plan Piso vigentes con el 100% de los Distribuidores Elegibles, quienes en promedio utilizaron el 85% del total de sus líneas de crédito vigentes. Al 30 de junio de 2007, el saldo insoluto de principal de los mencionados Créditos al Mayoreo era de \$3,891.66 millones.

### ***Capital de Trabajo***

El financiamiento a los Distribuidores Elegibles para la adquisición de refacciones y vehículos usados se denomina “Capital de Trabajo”.

Dicho financiamiento consiste en una línea de crédito revolviente que contempla pagos mensuales de intereses y de capital. Los plazos máximos de dichos financiamientos son de 360 días. Los Créditos al Mayoreo generados al amparo del plan de Capital de Trabajo devengan intereses a tasas variables basadas en TIIE. El margen sobre la TIIE depende de la calificación que se le asigna al Distribuidor Elegible. Adicionalmente dichos Créditos al Mayoreo son típicamente pagados con los recursos derivados de la venta por servicio y refacciones así como por la de las unidades usadas financiadas.

Al 30 de junio de 2007, la Compañía contaba con Créditos al Mayoreo de Capital de Trabajo vigentes con todos los Distribuidores Elegibles, los cuales utilizaron en promedio el 80% del total de sus líneas de crédito asignadas. El saldo insoluto de principal de los mencionados Créditos al Mayoreo a dicha fecha era equivalente a \$2,022.72 millones, con garantías con un valor equivalente a \$2,491.01 millones.

### **Seguros**

Además de los ingresos que recibe por su actividad de financiamiento, la Compañía recibe ingresos de aseguradoras por la colocación que realizan dichas aseguradoras de seguros respecto de los autos y camiones financiados por la Compañía. En los primeros 6 meses de 2007 el ingreso por dicho concepto ascendió a \$30 millones.

### **Otros Productos**

Volkswagen Leasing constantemente evalúa la posibilidad de crear e implementar nuevas líneas de negocio, así como nuevos productos crediticios dentro de sus operaciones. La Compañía actualmente se encuentra trabajando en ampliar su gama de productos y la distribución de los mismos. Entre las nuevas oportunidades que la Compañía se encuentra el financiamiento a transportistas y a personas no-asalariadas que puedan comprobar ingresos a través de estados de cuenta bancarios.

### **Procedimientos de Aprobación de Crédito**

La Compañía considera que sus procedimientos de aprobación de crédito son adecuados para mantener niveles de calidad aceptables en su portafolio de Créditos al Menudeo, Arrendamientos Puros y Créditos al Mayoreo.

A continuación se presenta una descripción de los procedimientos de aprobación de crédito tanto para las operaciones al menudeo como al mayoreo de la Compañía.

### ***Operaciones al Menudeo***

A continuación se describe brevemente el proceso de análisis de crédito que se utiliza para el otorgamiento de Créditos al Menudeo y Arrendamientos Puros.

#### *Solicitudes para el Otorgamiento de Créditos al Menudeo o Arrendamientos Puros*

En cada uno de los Distribuidores Elegibles participantes, existe un funcionario llamado “Gerente de Servicios Financieros (GSF)”. El GSF es empleado del Distribuidor Elegible y es entrenado y capacitado por la Compañía en cuanto a los productos y servicios financieros que presta la Compañía. El GSF también es capacitado por la Compañía por lo que respecta al proceso de integración de solicitudes de crédito y al proceso de aprobación de la Compañía. La responsabilidad del GSF, dentro del proceso de originación de operaciones de financiamiento inicia con la integración de la solicitud del Cliente y la recepción de la documentación probatoria requerida para comprobar su identidad, domicilio e ingresos. Con los datos obtenidos por el GSF, el mismo incluye los datos e información a una solicitud electrónica, donde también se incluyen los datos del apoderado y/u obligado solidario (en su caso) del Cliente. Cuando concluye la captura de datos e información, el GSF envía la solicitud a través de un portal de internet a la Compañía.

Para efectos de coadyuvar a la originación de operaciones al menudeo, los Distribuidores Elegibles celebran un Contrato de Mediación Mercantil con la Compañía conforme al cual se regula la actividad de los Distribuidores Elegibles en dicho proceso de originación.

#### *Evaluación y Decisión de Crédito*

Una vez recibida la solicitud por la Compañía, los sistemas de cómputo de la Compañía solicitan la investigación correspondiente al buró de crédito y realizan una evaluación parametrizada de la solicitud. Una vez realizados dichos pasos, para personas físicas y personas físicas con actividad empresarial el resultado de dicha evaluación puede ser uno de 3 resultados posibles: “autorización automática”, “rechazo automático” o “requiere evaluación de un ejecutivo”. El proceso de evaluación y decisión relativo a personas morales requiere invariablemente de la evaluación de un ejecutivo.

Los ejecutivos de crédito de la Compañía analizan la operación, los resultados paramétricos, los resultados del buró de crédito, el comportamiento de pago, la capacidad financiera y de pago, el arraigo en el domicilio y el empleo, en su caso, del Cliente y emiten su decisión. Tratándose de personas morales, el ejecutivo realiza un análisis financiero horizontal y vertical (basado en los estados financieros del Cliente y demás información financiera recabada por el GSF), la capacidad de pago del Cliente y su comportamiento en el buró de crédito.

Dentro de la Compañía existen diversos niveles de autorización dependiendo de límites de montos financiados y ciertas otras condiciones específicas, por lo que ciertas operaciones requerirán, además de la aprobación del ejecutivo de crédito, la confirmación por parte de otro funcionario debidamente autorizado de la Compañía. A este respecto, los ejecutivos de crédito pueden aprobar operaciones de hasta \$200 mil Pesos (aunque sus facultades cambian en función de la capacidad técnica y experiencia de cada uno) siempre y cuando no exista ninguna desviación de los lineamientos fijados en las políticas de crédito. Adicionalmente se otorgan facultades al Gerente de Crédito al Consumo hasta por aproximadamente \$500 mil Pesos, con estricto apego a las políticas de crédito. En caso de que existan desviaciones a las políticas o el monto de crédito solicitado sea mayor se tiene que acudir al Comité de Crédito de la Compañía integrado por los Gerentes de Administración de Riesgos, Planeación Financiera y Crédito al Consumo. Si no existe unanimidad de votos se requiere la firma de los dos directores ejecutivos de la Compañía.

### *Formalización*

Después de que se autoriza una operación al menudeo el GSF imprime el contrato y pagaré correspondiente desde el portal de internet de la Compañía, recaba la firma del Cliente, sus apoderados y/u obligados solidarios y envía dicho contrato y pagaré, además de la documentación comprobatoria dentro de un paquete único a la Compañía, utilizando un servicio de mensajería especializado. La Compañía recibe y valida que la información capturada en el portal de internet coincide con la información documental entregada.

### *Disposición*

Una vez verificada toda la documentación recibida por la Compañía, el ejecutivo activa el crédito en los sistemas para su pago al Distribuidor Elegible. El expediente completo correspondiente se entrega al área de archivo para su custodia y/o digitalización.

### *Operaciones al Mayoreo*

La Compañía cuenta con un área especializada que analiza las solicitudes de créditos para las operaciones de mayoreo, tanto al amparo del Plan Piso como aquellas operaciones de Capital de Trabajo.

Previo a la aprobación de líneas de crédito para operaciones al mayoreo, la Compañía recaba toda la información financiera y operativa del Distribuidor Elegible que, conforme a sus procedimientos de crédito, le permita llegar a una determinación objetiva. El análisis de la Compañía incluye la revisión de la situación financiera y documentación legal de cada Distribuidor Elegible solicitante. Con el análisis se determina un nivel de riesgo y se negocian garantías, que pueden ser garantías prendarias, cartas de crédito bancarias o garantías hipotecarias, así como aval del principal accionista del Distribuidor Elegible correspondiente.

Realizado el análisis y determinada la estructura correspondiente, se proponen las características de las líneas de crédito a un Comité de Crédito integrado por miembros de las áreas Administración de Riesgos, Planeación Financiera y los dos directores ejecutivos de la Compañía. Dicho Comité decide respecto al monto de las líneas de cada rubro, las cuales típicamente se mantienen vigentes por un periodo de un año. La línea se contrata y se permiten disposiciones de las líneas revolventes, en tanto el Distribuidor Elegible cumpla con las políticas de crédito de la Compañía y con los términos y condiciones fijados en el contrato.

### **Procedimiento de Documentación**

A continuación se presenta un resumen de las características principales de los documentos suscritos por la Compañía con relación a sus operaciones al menudeo y al mayoreo.

### *Operaciones al Menudeo*

Los Créditos al Menudeo se documentan a través de un contrato de crédito simple, con garantía prendaria sobre el vehículo financiado y un pagaré por el monto total del crédito. Adicionalmente, la Compañía mantiene la posesión de la factura del vehículo financiado como medida tendiente a evitar la futura comercialización de la unidad financiada.

Las operaciones de Arrendamiento Puro se documentan a través de un contrato de arrendamiento. Según se menciona con anterioridad, dada la naturaleza de las operaciones de Arrendamiento Puro, la Compañía

mantiene la titularidad de la unidad financiada. Adicionalmente al contrato de arrendamiento, el Cliente firma un pagaré para garantizar el cumplimiento de las obligaciones que adquiere al amparo de dicho contrato de arrendamiento.

Los formatos de contratos (tanto de crédito simple como de arrendamiento) y pagaré se descargan de un sitio de internet controlado, propiedad de la Compañía. El personal del Distribuidor Elegible, previamente capacitado por la Compañía, recaba las firmas del Cliente, garante y/o obligado solidario. El contrato respectivo y el pagaré correspondiente, así como la demás documentación comprobatoria utilizada en la etapa de análisis de crédito se envían por mensajería especializada a las oficinas centrales de la Compañía, donde es revisada por personal especializado antes de aprobar la entrega del vehículo y el pago al Distribuidor Elegible del precio financiado.

Entre los demás términos de los contratos que documentan las operaciones al menudeo de la Compañía, el Cliente se encuentra obligado a contratar un seguro que cubre a los vehículos financiados y/o arrendados por la Compañía. Los seguros deberán cubrir como mínimo, daños al vehículo, daños a terceros y robo, y se contratan por el mismo plazo del crédito o arrendamiento con endoso preferente a favor de la Compañía. Conforme a sus términos, dichos seguros no podrán ser cancelados o modificados salvo autorización previa y por escrito de la Compañía, en cuyo caso se exige a los Clientes la contratación de pólizas de seguro por su cuenta, bajo las mismas condiciones de aquellas que fueron canceladas.

La Compañía resguarda los documentos originales correspondientes a cada operación al menudeo en una bóveda de seguridad especializada con acceso controlado. Adicionalmente se realiza un proceso de digitalización electrónica de todos los documentos incluyendo copias fotostáticas y originales para hacer más eficiente los procesos de consulta y administración de información.

### ***Operaciones al Mayoreo***

Los Créditos al Mayoreo otorgados al amparo del Plan Piso se documentan en contratos de crédito revolventes, donde se fijan los términos y condiciones para disponer de crédito, los plazos de pago, las tasas de interés, entre otras características de los mencionados créditos. Además, típicamente se incluye el aval y/u obligación solidaria del principal accionista del Distribuidor Elegible tanto en el contrato de crédito como en el pagaré correspondiente, que se elabora por el monto total de la línea de crédito. En algunos casos se adicionan garantías prendarias, cartas de crédito bancarias o incluso garantías hipotecarias.

Los Créditos al Mayoreo para Capital de Trabajo generalmente se documentan en un contrato de apertura de crédito revolvente, con interés y garantía hipotecaria, con obligación solidaria del principal accionista del Distribuidor Elegible.

En las operaciones al mayoreo donde existen garantías que lo exigen conforme a la legislación aplicable, los documentos respectivos se protocolizan e inscriben en los registros públicos correspondientes.

En los Créditos al Mayoreo se establece la obligación a cargo del Distribuidor Elegible de mantener seguros de daños sobre los vehículos en exhibición y sobre las garantías respectivas, sean éstas prendarias o hipotecarias.

Los contratos y pagarés se resguardan dentro de las instalaciones de la Compañía en una bóveda de seguridad especializada con acceso controlado.

## **Procedimiento de Cobranza y Administración**

A través de sus procedimientos de cobranza y administración de cartera, la Compañía busca mantener sus niveles de cartera vencida dentro de rangos aceptables. Adicionalmente, la Compañía considera que dichos procesos son importantes a efecto de mantener estándares adecuados de servicio y atención a sus Clientes y a los Distribuidores Elegibles, según sea el caso.

A continuación se presenta una descripción de los procedimientos de administración de cartera de la Compañía tanto para las operaciones al menudeo como al mayoreo.

### ***Operaciones al Menudeo***

Dentro de sus procesos de cobranza de operaciones al menudeo, la Compañía cuenta con 3 instancias de cobranza, que se implementan de acuerdo a la antigüedad en cartera vencida que presenta cada adeudo y que se describen a continuación:

- *Cobranza Telefónica.* La Compañía realiza gestiones telefónicas a través de gestores de cobranza externos y, en algunos casos a través de personal de su área de Cobranza a partir de que el Crédito al Menudeo o el Arrendamiento Puro, según sea el caso, presentan retraso en sus pagos. Dichas gestiones incluyen varios contactos con el Cliente en los que se busca obtener compromisos de pago de los adeudos vencidos.

La duración del proceso de cobranza telefónica puede variar, dependiendo de la calificación y el perfil del Cliente, de 30 hasta 64 días.

- *Cobranza Pre-Legal.* Una vez que se ha agotado el proceso de cobranza telefónica, se busca recuperar el adeudo a través del proceso de cobranza pre-legal. Conforme a dicho proceso se realizan gestiones telefónicas y visitas personales al Cliente y a su obligado solidario o aval a efecto de negociar el pago del adeudo o recuperar la unidad financiada. Dicho proceso involucra a gestores especializados del área de Cobranza de la Compañía y/o agencias de cobranza externas. El tiempo máximo que una cuenta puede mantenerse en la etapa de cobranza pre-legal es de 210 días naturales desde la asignación a cobranza pre-legal o cuando el Cliente tiene 5 cuotas vencidas.
- *Cobranza Legal.* Una vez que el plazo de cobranza pre-legal se ha vencido, inicia el periodo de cobranza legal. A través de esta etapa se busca recuperar las cuotas vencidas a través de gestiones judiciales por medio de abogados externos. La Compañía contrata a abogados externos a lo largo de la República Mexicana, buscando hacer más eficiente la recuperación mediante el uso de asesores que tienen experiencia y capacidad en cada una de las plazas donde opera. El tiempo de duración de la etapa de cobranza legal y sus resultados dependen de las prácticas locales de las distintas jurisdicciones en la República Mexicana.

## Proceso de Cobranza

## Cobranza

	Cobranza			
TIEMPO	t + 30 días	t + 48 días Según riesgo 34 - 64 días	t + 120 días o 210 de gestión	t + x días
ACCIÓN	Llamada telefónica al Cliente	Llamada telefónica al Cliente y aval	Visita personal al Cliente y aval	Inicio Juicio
ESTRATEGIA COBRANZA	Recordatorio al de pago Cliente	Recordatorio fuerte al Cliente y aval	Recuperar Auto o negociación del adeudo	Recuperar Auto
RESPONSABLE	Cobranza Telefónica	Cobranza Telefónica	Cobranza Legal Pre-	Cobranza Legal

Como herramienta para facilitar su cobranza y administrar sus recursos de cobranza, la Compañía busca segmentar a los Clientes morosos, utilizando un esquema de puntuación (*scoring*) para los Clientes morosos. La calificación de los Clientes la realiza el área de Administración de Riesgos y el área de Cobranza realiza las gestiones correspondientes. Se segmentan los Clientes en alto, medio y bajo riesgo.

### *Operaciones al Mayoreo*

Para el control y administración permanente de la recuperación de los Créditos al Mayoreo otorgados al amparo de los programas de Plan Piso y Capital de Trabajo otorgados a Distribuidores Elegibles, la Compañía asigna los Distribuidores Elegibles a ejecutivos de *front office*. El número de Distribuidores Elegibles que se asigna a cada ejecutivo varía de acuerdo a la complejidad de atención de cada grupo y a la experiencia y capacidad de cada ejecutivo. La Compañía realiza rotación rutinaria de los ejecutivos asignados a cada Distribuidor Elegible cada 6 meses.

De forma diaria, cada ejecutivo realiza las siguientes tareas respecto de cada Distribuidor Elegible con líneas de crédito desembolsadas:

- confirma los saldos de cada línea abierta al Distribuidor Elegible;
- confirma el estado que guarda el proceso de comercialización de las unidades financiadas;
- confirma el grado de cumplimiento de cada Distribuidor Elegible al amparo de sus líneas de crédito;
- propone medidas preventivas en caso de incumplimientos de los Distribuidores Elegibles (por ejemplo la cancelación de líneas); y
- en el caso de incumplimientos con los términos de las diversas líneas de crédito, el ejecutivo establece contacto telefónico y/o personal con personal administrativo del Distribuidor Elegible

para establecer un programa de pagos y realiza el seguimiento correspondiente de dicho programa de pagos.

En caso que las gestiones del ejecutivo no sean exitosas, la gerencia de *front office* de la Compañía establece comunicación directa con funcionarios de alto nivel y/o accionistas de los Distribuidores Elegibles para establecer los acuerdos de pago respectivos. En el caso que los Créditos al Mayoreo no sean puestos al corriente, las líneas de crédito de la Compañía al Distribuidor Elegible serán bloqueadas.

En los casos en que los Distribuidores Elegibles presentan incumplimiento constante y el riesgo de recuperación está en duda, la gerencia de *back office wholesale* (mayoreo) de la Compañía presenta estos casos al Comité de Crédito para su análisis y decisiones correspondientes. Las estrategias de recuperación pueden consistir en acciones judiciales tendientes a recuperar garantías.

### **Cartera Vencida**

La Compañía registra como cartera vencida aquellos Créditos al Menudeo, Arrendamientos Puros y Créditos al Mayoreo con saldos vencidos por más de 30 días. Al 30 de junio de 2007, la Compañía contaba con cartera vencida por un monto de \$245.67 millones, lo que representaba un 2.16% de su cartera total.

En sus operaciones de financiamiento al menudeo (Créditos al Menudeo y Arrendamientos Puros), la cartera vencida de la Compañía representaba el 3.74% de dicha cartera al menudeo, en tanto que en sus operaciones de financiamiento al mayoreo, no contaba con cartera vencida a dicha fecha.

A continuación se muestran los niveles de cartera vencida que ha reflejado el portafolio de las empresas financieras afiliadas a VW México al 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y al 30 de junio de 2007. Las cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 corresponden a datos de VW Servicios Financieros en tanto los correspondientes al 30 de junio de 2007 corresponden a la Compañía.

	<b>Cartera Vencida</b>	<b>Total Cartera</b>	<b>% de Cartera Vencida</b>
31 de diciembre de 2004*	148.20	8,780.49	1.69%
31 de diciembre de 2005*	180.92	9,831.34	1.84%
31 de diciembre de 2006*	187.29	11,543.83	1.62%

Cifras en millones de Pesos

\*Cifras de VW Servicios Financieros presentadas únicamente para efectos ilustrativos a valor histórico.

Conforme a las políticas del Grupo Volkswagen, en el cuarto trimestre de cada año, se evalúa la cartera vencida judicial generada durante el año y se selecciona aquella cartera que es conveniente vender, mediante subasta, a compañías de cobranza especializadas. Por esa razón, por los periodos en los que operó el negocio financiero de VW en México, VW Servicios Financieros registró porcentajes menores de cartera vencida en diciembre de 2006 (1.62%) que los registra la Compañía a junio de 2007 (2.16%) ya que a ese mes aún no se realiza la venta de cartera judicial acostumbrada cada último trimestre. Según se muestra en la tabla anterior, la misma situación sucedió, con respecto a VW Servicios Financieros, en junio de 2005 y 2006.

	<b>Cartera Vencida</b>	<b>Total Cartera</b>	<b>% de Cartera Vencida</b>
30 de junio de 2005*	221.6	8,651.8	2.56%
30 de junio de 2006*	230.5	9,788.3	2.35%







<b>Estado</b>	<b>Audi</b>	<b>Bentley</b>	<b>Camiones</b>	<b>Porsche</b>	<b>Seat</b>	<b>VW</b>	<b>Total general</b>
Aguascalientes	1				1	2	4
Baja California Norte	1				1	2	4
Baja California Sur						2	2
Campeche					1	1	2
Chiapas					1	8	9
Chihuahua	1				1	6	8
Coahuila	2			1	2	6	11
Colima					1	2	3
Distrito Federal	2	1		1	10	28	42
Durango						2	2
Guanajuato	1		1		2	9	13
Guerrero	1				3	6	10
Hidalgo					1	3	4
Jalisco	2		1	1	2	7	13
México	1		1		4	13	19
Michoacán	1				1	6	8
Morelos	1				1	4	6
Nayarit					1	1	2
Nuevo León	1		1	1	3	9	15
Oaxaca	1		1		1	4	7
Puebla	1		1	1	2	11	16
Querétaro	1				1	3	5
Quintana Roo	1			1	1	4	7
San Luis Potosí	1				1	4	6
Sinaloa	1		1		2	5	9
Sonora					1	8	9
Tabasco	1				1	5	7
Tamaulipas					1	7	8
Tlaxcala					1	2	3
Veracruz	1				3	10	14
Yucatán	1				1	3	5
Zacatecas						2	2
<b>Total general</b>	<b>24</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>52</b>	<b>185</b>	<b>275</b>

Volkswagen Leasing, cuenta con la página de internet [www.vwfs.com.mx](http://www.vwfs.com.mx), la cual ofrece información a los potenciales Clientes respecto de los productos ofrecidos por la Compañía. Asimismo, dicha página contiene la información de contacto, direcciones, teléfonos y dirección de correo electrónico a fin de establecer una comunicación directa con el potencial Cliente y ofrecer los servicios de la Compañía. Dicha página de internet no forma parte del presente Prospecto.

Durante el proceso del otorgamiento de los Créditos al Menudeo y Arrendamientos Puros, la Compañía no tiene contacto directo con los Clientes, ya que el proceso de solicitud, obtención y firma de los Créditos al Menudeo y Arrendamientos Puros se lleva a cabo por el Cliente directamente con personal de ventas de los Distribuidores Elegibles, según se describe en el presente Prospecto.

Con relación a sus operaciones al mayoreo, las mismas son coordinadas por la Compañía a través de sus oficinas centrales ubicadas en el estado de Puebla, México y del personal ubicado en dichas oficinas.

### 2.3. Propiedad Intelectual, Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos

No existen patentes, licencias, marcas, franquicias, contratos industriales o comerciales o de servicios financieros que sean importantes para el desarrollo de los negocios de la Compañía. Los derechos de propiedad intelectual que utiliza Volkswagen Leasing en el curso ordinario de sus negocios, y que consisten básicamente en el uso de la palabra “Volkswagen”, son propiedad, directa o indirectamente, de VW.

### 2.4. Principales Clientes

Por la naturaleza de las operaciones de Volkswagen Leasing, éste no cuenta con Clientes que, en lo individual, puedan considerarse de relevancia para sus operaciones, ni existe concentración de sus activos en determinados Clientes en sus operaciones al menudeo (ya sean Créditos al Menudeo o Arrendamientos Puros).

Adicionalmente, la Compañía no considera que tenga una dependencia importante de ningún Distribuidor Elegible para la originación de sus operaciones al menudeo. A continuación se incluye una tabla que muestra los 10 Distribuidores Elegibles que representaron, por el primer semestre de 2007, la mayor generación de actividad de financiamiento al menudeo así como el porcentaje total que dichas operaciones representaron de las operaciones al menudeo realizadas durante dicho primer semestre (calculadas con base en el monto de las operaciones realizadas):

Lugar en Ventas	Distribuidor Elegible	Acumulado de Operaciones	Porcentaje de Originación Total
1	2202	458	2.2%
2	2607	414	2.0%
3	1416	403	1.9%
4	1519	293	1.4%
5	1201	288	1.4%
6	1904	250	1.2%
7	2540	249	1.2%
8	1901	246	1.2%
9	1504	240	1.1%
10	2501	238	1.1%

A continuación se presenta una tabla en la que se listan los 10 Distribuidores Elegibles que al primer semestre de 2007, representan los mayores saldos insolutos de Créditos al Mayoreo.

Distribuidor Elegible	Saldo al 30 de junio de 2007	Porcentaje de Cartera Total
8	129,123,663.40	2.18%
3718	102,951,881.20	1.74%
3604	85,845,191.79	1.45%
1401	82,560,551.20	1.40%
3403	70,417,375.92	1.19%
1430	69,985,204.90	1.18%

2023	66,056,577.11	1.12%
810	63,319,156.89	1.07%
3609	63,168,156.24	1.07%
<b>TOTAL</b>	<b>733,427,758.65</b>	<b>12.40%</b>

Según se muestra en la tabla anterior, en sus operaciones al mayoreo, ningún Distribuidor Elegible representa más del 2.18% de los activos totales de Volkswagen Leasing.

## **2.5. Legislación Aplicable y Situación Tributaria**

### **2.5.1. Marco Regulatorio**

La Compañía es una sociedad anónima de capital variable sujeta a la legislación aplicable a sociedades mercantiles en México. Dicha legislación incluye la Ley General de Sociedades Mercantiles, en cuanto a su organización y administración, la LGTOC y demás leyes mercantiles, en cuanto a la realización de sus actividades, y por lo que respecta a la colocación de instrumentos inscritos en el RNV, le aplica adicionalmente la Ley del Mercado de Valores y las Disposiciones de Carácter General Aplicable a Emisoras de Valores y a otros Participantes en el Mercado de Valores emitidas por la CNBV.

La Compañía no es una institución financiera regulada por las autoridades financieras de México y no requiere de ninguna autorización para llevar a cabo su negocio según el mismo se describe en el presente Prospecto.

### **2.5.2. Autoridades**

Según se menciona con anterioridad, la Compañía no ha sido constituida como una institución financiera regulada por lo que no se encuentra sujeta a la supervisión o inspección de autoridad específica alguna.

Como emisor de valores registrados en el RNV, la Compañía se encuentra sujeta a la inspección y vigilancia de la CNBV.

### **2.5.3. Situación Fiscal**

La Compañía es contribuyente del Impuesto Sobre la Renta (ISR), el Impuesto al Activo (IMPAC) y el Impuesto al Valor Agregado (IVA), conforme a las leyes respectivas y demás disposiciones aplicables.

La Compañía no se beneficia de subsidio fiscal alguno, ni está sujeta al pago de impuestos especiales.

Actualmente, la Compañía no está sujeta a auditorías o procedimientos por parte de las autoridades hacendarias y no cuenta con pérdidas fiscales pendientes de amortizar.

### **2.5.4. Situación Contable**

La Compañía prepara sus estados financieros conforme a las Normas de Información Financiera aplicables en México (NIF's) y no tiene políticas contables en la preparación de sus estados financieros que difieran de dichas NIF's.

## 2.6. Recursos Humanos

La Compañía no cuenta con empleados y satisface sus necesidades de recursos humanos con personal de Volkswagen Servicios, proporcionados en los términos de un contrato de prestación de servicios celebrado entre la Compañía y Volkswagen Servicios. Cualquier referencia contenida en el presente Prospecto a empleados o funcionarios de la Compañía, debe entenderse, salvo que se señale específicamente lo contrario a empleados de Volkswagen Servicios.

Volkswagen Servicios contaba, al 30 de junio de 2007, con 228 empleados que realizan funciones para Volkswagen Leasing.

La Compañía no tiene celebrado contrato colectivo de trabajo con sindicato alguno.

## 2.7. Desempeño Ambiental

En virtud de la naturaleza de sus operaciones, la Compañía no está sujeta a normas de carácter ambiental.

## 2.8. Información de Mercado y Ventajas Competitivas

### 2.8.1. Información de Mercado

La información contenida en la presente sección fue obtenida de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz, A.C., JATO Dynamics Limited, VW México y la Compañía.

#### Industria Automotriz

El desempeño de la Compañía se encuentra ligado al desempeño del mercado automotor en México. Al financiar en su gran mayoría la venta de automóviles de las Marcas VW, el crecimiento de las operaciones de la Compañía depende en gran medida del crecimiento de las ventas de VW México.

La tabla que se muestra a continuación muestra el desempeño de las ventas al mercado interno de automóviles de las Marcas VW por los años de 2004, 2005 y 2006 y los primeros seis meses de 2007 comparadas con las ventas de los demás participantes del sector según reportes publicados por la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz A.C.

Marca	2004		2005		2006		Primeros 6 meses de 2007	
	Unidades	Participación Mercado	Unidades	Participación Mercado	Unidades	Participación Mercado	Unidades	Participación Mercado
VW	170,494	15.6%	149,081	13.2%	135,027	11.8%	64,843	12.5%
Audi	3,610	0.3%	3,912	0.3%	4,205	0.4%	2,330	0.4%
Seat	22,704	2.1%	21,089	1.9%	19,899	1.7%	8,252	1.6%
Grupo VW	196,763	18.0%	174,082	15.4%	159,131	14.0%	75,425	14.5%
Chrysler	133,008	12.2%	146,832	13.0%	152,246	13.4%	69,740	13.4%
GM	241,289	22.1%	249,842	22.1%	246,134	21.6%	109,745	21.1%
Ford	185,383	17.0%	200,607	17.7%	194,099	17.0%	85,150	16.4%

Nissan	234,853	21.5%	234,932	20.8%	228,315	20.0%	100,752	19.4%
Honda	29,667	2.7%	39,351	3.5%	49,102	4.3%	24,402	4.7%
Toyota	23,876	2.2%	35,318	3.1%	60,088	5.3%	28,642	5.5%
Renault	24,091	2.2%	24,086	2.1%	20,274	1.8%	8,745	1.7%
Peugeot	16,308	1.5%	16,963	1.5%	16,068	1.4%	7,584	1.5%
Otras	8,036	0.7%	9,755	0.9%	14,264	1.3%	9,132	1.8%
Total	1,093,274	100.0%	1,131,768	100.0%	1,139,721	100.0%	519,317	100.0%

Asociación Mexicana de la Industria Automotriz, A.C., junio 2007

## Industria del Financiamiento Automotriz

### *Operaciones al Menudeo*

Aún cuando la Compañía cuenta con dos opciones de comercialización al menudeo (Créditos al Menudeo y Arrendamientos Puros) la competencia en dicho sector es básicamente la misma.

La gran mayoría de las ventas de vehículos al menudeo en México se llevan a cabo a través de tres medios: (i) al contado, (ii) con financiamiento, o (iii) a través de sistemas de autofinanciamiento.

En el área de financiamiento de ventas al menudeo participan tanto empresas afiliadas a las armadoras de automóviles y camiones, incluyendo las entidades financieras de empresas como Ford, General Motors, Chrysler, Nissan y Toyota, así como instituciones de banca múltiple, tales como Banamex, HSBC, Scotiabank, BBVA Bancomer entre otros.

El financiamiento bancario ha crecido de manera significativa en los últimos años. De acuerdo a las cifras de JATO Dynamics Limited, el financiamiento bancario alcanzó el 37% del financiamiento al menudeo en el mes de junio 2007.

Los esquemas de autofinanciamiento con base en los cuales el adquirente del vehículo aporta cuotas mensuales y semanalmente tiene la oportunidad de que le sea adjudicado un vehículo ya sea a través de subasta o sorteo o, en su caso, al cumplir con determinado número de pagos mensuales, representan una alternativa viable para la adquisición de vehículos nuevos y, por lo tanto, competencia para el desarrollo del negocio del Emisor. Entre los consorcios dedicados a esta actividad se encuentra AUTOFIN.

A continuación se presenta una gráfica que muestra la participación que mantuvieron las diversas instituciones financieras afiliadas a armadoras y los bancos comerciales del mercado del financiamiento automotor durante los ejercicios de 2005 y 2006 y el estado al 30 de junio de 2007 respecto a cada marca de automóviles (conforme a reportes publicados por JATO Dynamics Limited):

Marca	Ventas 2005			Ventas 2006			Ventas Enero-Junio 2007		
	Marca	Financiera	Bancos	Marca	Financiera	Bancos	Marca	Financiera	Bancos
VW	149,081	28,435	42,416	135,027	31,097	38,265	64,843	18,604	20,004
SEAT	21,089	3,540	9,090	19,899	2,925	9,388	8,252	1,680	3,976
Audi	3,912	723	908	4,205	748	780	2,330	537	435
Grupo	174,082	32,698	52,414	159,131	34,770	48,433	75,425	20,821	24,415

VW									
Chrysler	146,832	61,996	22,242	152,246	59,847	26,575	69,740	26,712	14,421
GM	249,842	96,211	29,625	246,134	93,946	33,341	109,745	49,236	18,812
Ford	200,607	101,746	21,225	194,099	99,650	22,215	85,150	40,885	14,747
Nissan	234,932	75,172	42,609	228,315	74,564	38,481	100,752	28,277	21,793
Honda	39,351	0	19,661	49,102	0	25,838	24,402	0	13,392
Toyota	35,318	14,452	4,709	60,088	24,654	9,217	28,642	14,273	4,154
Renault	24,086	11,654	4,737	20,274	10,417	3,854	8,745	2,957	2,553
Peugeot	16,963	0	11,190	16,068	0	10,580	7,584	3,795	1,465
Otros	9,755	3,745	4,641	14,246	4,247	4,929	9,132	1,875	2,588
Total	1,131,768	397,674	213,053	1,139,721	402,095	223,463	519,317	188,831	118,340

La empresa financiera afiliada a Honda no reporta a JATO Dynamics Limited.

El mercado de financiamiento automotor es un sector altamente competitivo con base en factores como precio, productos y nivel de servicio entre otros.

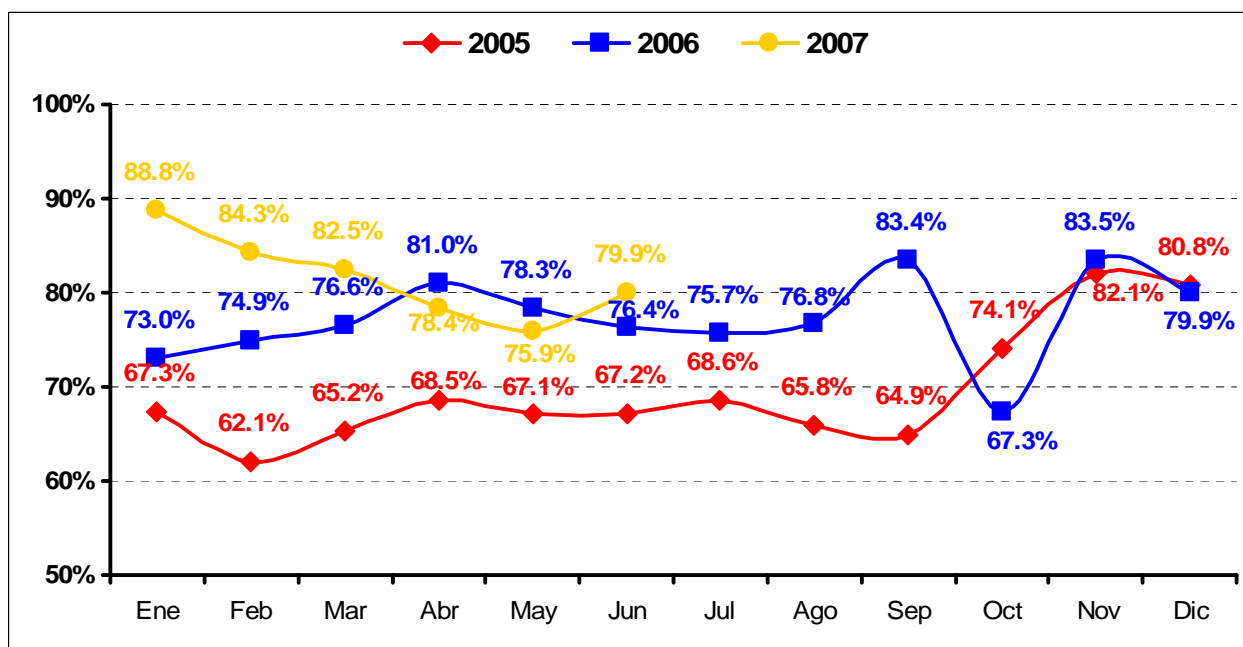
### *Operaciones al Mayoreo*

Los principales competidores de la Compañía en sus operaciones de financiamiento al mayoreo son los bancos comerciales.

La Compañía cuenta con líneas de crédito abiertas con el 100% de los Distribuidores Elegibles. Los grados de utilización de las mencionadas líneas de crédito por parte de los Distribuidores Elegibles varían dependiendo, entre otras cosas, de las alternativas de financiamiento con que puedan contar los Distribuidores Elegibles.

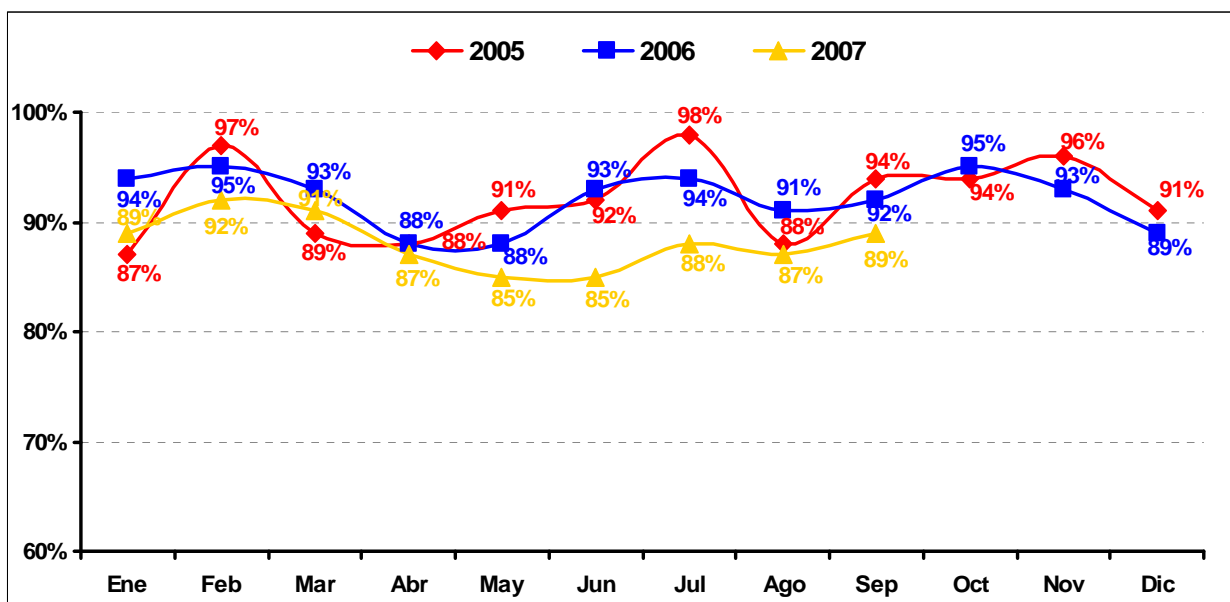
El financiamiento al mayoreo se clasifica en dos grupos principales: “Plan Piso” y “Capital de Trabajo”. A continuación se muestra la utilización promedio de las líneas de crédito otorgadas a Distribuidores Elegibles para el financiamiento en Plan Piso, comparativamente de la Compañía por el periodo de enero a junio de 2007 y de VW Servicios Financieros de enero a diciembre de 2005 y de 2006.

### UTILIZACIÓN PROMEDIO DE LAS LÍNEAS DE PLAN PISO



Por otra parte a continuación se muestra la utilización promedio de las líneas de crédito otorgadas a Distribuidores Elegibles para el financiamiento de Capital de Trabajo, comparativamente de la Compañía por el periodo de enero a junio de 2007 y de VW Servicios Financieros de enero a diciembre de 2005 y de 2006.

### UTILIZACIÓN PROMEDIO DE LAS LÍNEAS DE CAPITAL DE TRABAJO





## 2.8.2. Ventajas Competitivas

La Compañía considera que cuenta con las siguientes ventajas competitivas en cada uno de los sectores en los que opera.

### *Operaciones al Menudeo*

- *Diversidad de productos.* La Compañía cuenta con una oferta competitiva y variada de productos crediticios. Esto representa una diferenciación con la oferta de los bancos principales competidores que solo cuentan con financiamiento tradicional.
- *Lealtad de Distribuidores Elegibles.* Los Distribuidores Elegibles están incentivados a promover los productos de la Compañía considerando, entre otras razones, el nivel de servicio que la Compañía le proporciona a los Clientes y a los propios Distribuidores Elegibles.
- *Presencia en el Mercado de Financiamiento en México.* La Compañía ha tenido presencia en el mercado desde hace más de 30 años y es reconocida como una de las pioneras en el producto de arrendamiento puro.
- *Conocimiento del Producto VW.* A diferencia de los bancos comerciales, el principal competidor de la Compañía, la Compañía conoce las marcas pertenecientes al Grupo VW en México y el perfil del Cliente que busca adquirir los productos de la Marcas VW.

### *Operaciones al Mayoreo*

- *Altos Niveles de Servicio y Condiciones Competitivas.* La Compañía busca diseñar esquemas de financiamiento con características (incluyendo plazos, pagos parciales, etc.) que sean acordes a las condiciones de mercado existentes para cada uno de los diferentes modelos de las Marcas VW.
- *Coordinación con VW México.* La Compañía busca mantener coordinación constante con VW México, proveedor de los Distribuidores Elegibles a efecto de crear estrategias de financiamiento a largo plazo para ciertos productos de desplazamiento más lento.
- *Respuesta Expedita.* La Compañía busca dar respuesta expedita a los Distribuidores Elegibles para apoyar sus ventas en flotilla al concretarse dichas ventas.
- *Experiencia en el Mercado Nacional; Relaciones con los Distribuidores Elegibles.* La Compañía cuenta con relaciones de largo plazo con los Distribuidores Elegibles y busca apalancar esas relaciones a efecto de mantener un buen nivel de uso de las líneas de crédito correspondientes. Adicionalmente, la Compañía considera que los Distribuidores Elegibles se sienten cómodos en trabajar con una empresa con la misma filosofía de negocios que VW.
- *Tasas y Comisiones Competitivas.* Adicionalmente, la Compañía busca mantener tasas y comisiones competitivas, en términos de mercado.

## 2.9. Estructura Corporativa

El capital social de la Compañía es variable y está representada por 50 acciones ordinarias, nominativas de la Serie A que corresponden a la porción fija del capital social. Todas las acciones representativas del capital social de la Compañía tienen un valor nominal de \$1,000.00 Pesos cada una.

El Garante es titular de aproximadamente el 98% del capital social de Volkswagen Leasing.

El Lic. Raymundo Carreño del Moral es titular de aproximadamente el 2% del capital social de Volkswagen Leasing.

## 2.10. Descripción de los Principales Activos

Por la naturaleza de las operaciones de Volkswagen Leasing, el principal activo en su balance es su cartera de financiamiento. Según se describe en el presente Prospecto, las operaciones de financiamiento de la Compañía se realizan a través de Créditos al Menudeo, Arrendamientos Puros y Créditos al Mayoreo.

Según se describió anteriormente, el 1 de enero de 2007, Volkswagen Leasing adquirió sustancialmente todo el negocio de VW Servicios Financieros. Dicha operación consistió en una adquisición de activos y una asunción de pasivos. La Compañía adquirió, entre otros, sustancialmente todo el portafolio de financiamiento de VW Servicios Financieros. El portafolio así adquirido consistía de operaciones de financiamiento al menudeo realizadas a través de operaciones de arrendamiento puro y créditos al menudeo y operaciones al mayoreo. A continuación se presenta una tabla que desglosa el número y saldo total de Créditos al Mayoreo, Arrendamientos Puros y Créditos al Mayoreo que adquirió la Compañía de VW Servicios Financieros y el comportamiento de dicha cartera a la fecha de adquisición.

### CARTERA TRANSFERIDA DE VW SERVICIOS FINANCIEROS A LA COMPAÑÍA (millones de Pesos)

Tipo de Crédito	Monto	% Menudeo	% Mayoreo
Crédito al Menudeo	\$4,648.2	97%	
Arrendamiento Puro	143.8	3%	
Total Menudeo	\$4,792.0	100%	41.6%
Total Mayoreo	\$6,727.9		58.4%
Portafolio Total	\$11,519.9		100%

### CARTERA TRANSFERIDA DE VW SERVICIOS FINANCIEROS A LA COMPAÑÍA - COMPORTAMIENTO DE PAGO (millones de Pesos)

Comportamiento	Monto	% del total
Al corriente	\$4,432.60	92.5%
30 días	172.51	3.6%
60 días	67.09	1.4%
90 días	28.75	0.6%
Más de 90 días	19.17	0.4%
Legal	71.88	1.5%
Total	\$4,792.0	100%

Adicionalmente, la Compañía asumió pasivos de VW Servicios Financieros por un monto total de \$11,774.7 millones. Dichos pasivos consistían en financiamiento que mantenía a su cargo VW Servicios Financieros con instituciones bancarias y empresas afiliadas a efecto de financiar sus operaciones activas.

A continuación se incluye una tabla que describe los activos y pasivos adquiridos por Volkswagen Leasing de VW Servicios Financieros. Las cifras contenidas en la siguiente tabla se presentan en millones de Pesos.

<b>ACTIVOS</b>		
Activo Fijo:		\$2,151.68
<b>Cuentas por Cobrar:</b>		\$11,519.99
Cuentas por Cobrar Menudeo	\$4,792.05	
Cuentas por Cobrar Mayoreo	\$6,727.95	
IVA Acreditable		\$324.57
Otras cuentas por cobrar		\$2.54
Cargos diferidos		\$121.61
<b>TOTAL DE ACTIVOS CEDIDOS</b>		\$14,120.51
<b>PASIVOS</b>		
Provisiones		-\$42.06
<b>Cuentas por pagar a Bancos</b>		-\$8,138.60
Por créditos de menudeo	-\$4,936.69	
Por créditos de mayoreo	-\$3,201.91	
<b>Cuentas por pagar a VW México</b>		-\$3,044.70
Por créditos de menudeo	-\$1,333.47	
Por créditos de mayoreo	-\$1,711.23	
Cuentas por pagar a terceros y distribuidores		-\$158.68
Impuestos por pagar		-\$32.32
Otras cuentas por pagar		-\$89.68
Créditos diferidos		-\$268.69
<b>TOTAL DE PASIVOS CEDIDOS</b>		-\$11,774.73
CUENTA POR PAGAR A		
VOLSKWAGEN SERVICIOS		
FINANCIEROS SA DE CV		
		\$2,345.78

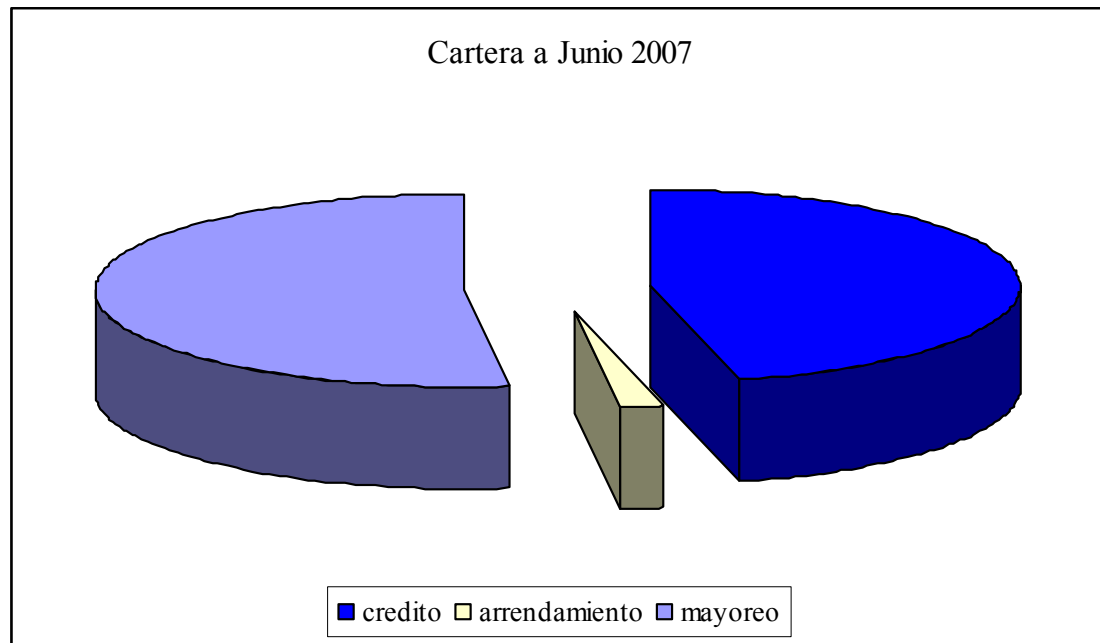
Volkswagen Leasing recibió el portafolio de Volkswagen Servicios Financieros a través de una cesión onerosa de activos y pasivos. Dicha operación generó reservas adicionales a Volkswagen Leasing por alrededor de \$111 millones que no provocaron pérdidas o utilidades contables ni fiscales para Volkswagen Leasing.

El Emisor no considera tener activos relevantes diferentes a los referidos en esta sección.

### *Cartera Crediticia*

Al 30 de junio de 2007, la cartera total de crédito de Volkswagen Leasing era de \$11,353 millones, lo que representaba el 80.14% de los \$14,167 millones de activos totales de la Compañía. El 16.8 % de sus activos totales estaba representado por vehículos que arrienda a sus Clientes en sus operaciones de Arrendamiento Puro. El valor en libros de dichos activos al 30 de junio de 2007 era de \$2,379 millones.

Al 30 de junio de 2007, la distribución de la cartera de Volkswagen Leasing, en relación a sus operaciones de Créditos al Menudeo, Arrendamientos Puros y Créditos al Mayoreo se refleja en la siguiente tabla:



Aún cuando Volkswagen Leasing inició operaciones en 2007, a continuación se incluye una tabla que muestra el crecimiento de la cartera de operaciones de financiamiento en México del Grupo VW por los últimos 3 ejercicios (periodos anuales terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006) y por los primeros 6 meses de 2007 (periodo semestral terminado el 30 de junio de 2007), en el entendido que la información previa al 2007 corresponde a operaciones previamente realizadas a través de VW Servicios Financieros y la información de 2007 corresponde a la Compañía.

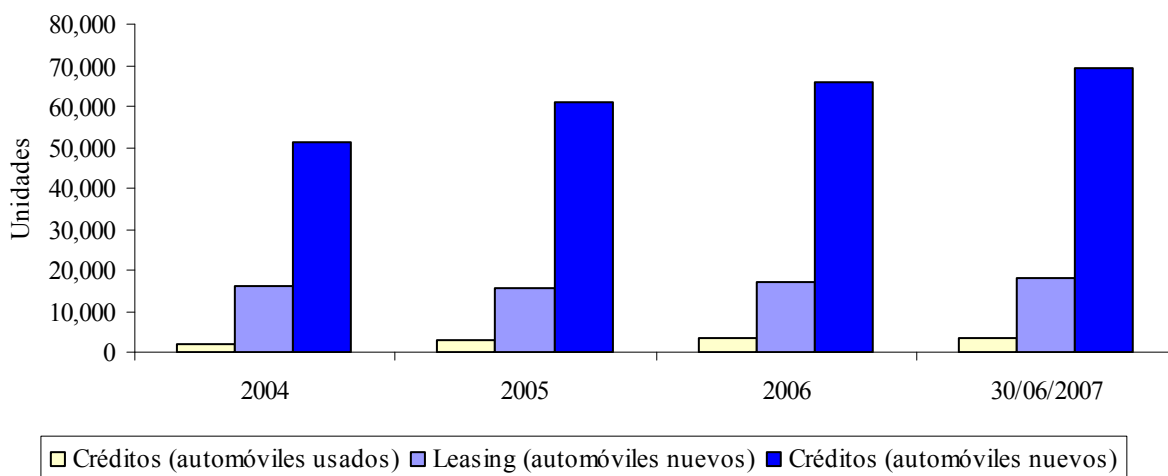
Portafolio – Automóviles	31 de diciembre de			30 de junio de
	2004*	2005*	2006*	2007
Créditos al Menudeo (automóviles nuevos)	51,240	60,760	65,738	69,459
Créditos al Menudeo (automóviles usados)	1,780	2,724	3,309	3,449
Arrendamientos Puros (automóviles nuevos)	16,068	15,785	16,960	18,087

Portafolio – Camiones y Autobuses	2004*	2005*	2006*	2007
Créditos al Menudeo (nuevos)	0	15	130	177
Créditos al Menudeo (usados)	0	0	1	3
Arrendamientos Puros (nuevos)	0	98	220	277

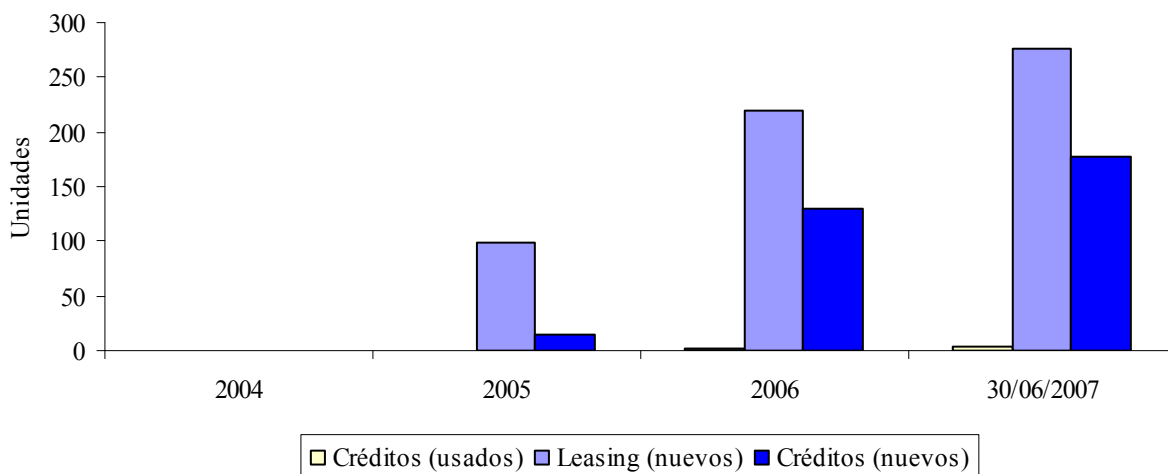
**\*Cifras de VW Servicios Financieros presentadas únicamente para efectos ilustrativos.**

Las tablas que se muestran a continuación muestran el portafolio de autos y camiones financiados a las fechas respectivas (incluyendo, para periodos previos a 2007, información de VW Servicios Financieros).

#### La Actividad Crediticia - Automóviles



#### La Actividad Crediticia - Camiones y Autobuses



## 2.10.2 Activos Fijos

El 100% de los activos fijos de la Compañía son unidades otorgadas en Arrendamiento Puro a sus Clientes. Volkswagen Leasing es propietaria de 18,224 unidades de distintas marcas, principalmente Marcas VW que arrienda a sus Clientes. A continuación se muestra el desglose de los vehículos de los que es propietaria la Compañía.

Unidades	Marca	Valor Libros
15,865	Automóviles Volkswagen	1,744,618,181.26
277	Camiones Volkswagen	120,053,626.13
1095	Automóviles SEAT	110,056,068.02
825	Automóviles Audi	246,373,558.36
94	Automóviles Multimarca	14,617,832.48
41	Automóviles Porsche	22,599,127.39
27	Transportadoras Centro Logístico*	120,403,514.52
<b>18,224</b>		<b>\$ 2,378,721,908.16</b>

\*Arrendadas a VW México.

Con relación a los Arrendamientos Puros de la Compañía, al 30 de junio de 2007, la Compañía contaba con rentas por vencer según se de talla en la siguiente tabla (las cuales no incluyen el valor residual).

Periodo de vencimiento	Julio – Diciembre 2007	2008	2009	2010	2011	TOTAL
Monto (millones de pesos)						
Automóviles	\$481.9	\$727.1	\$377.9	\$84.4	\$6.6	\$1,677.9
Camiones	\$0.7	\$1.3	\$0.9	\$0.1	\$0.0	\$3.0
Total	\$482.6	\$728.4	\$378.8	\$84.5	\$6.6	\$1,680.9

El costo y el valor en libros de los activos arrendados no difiere. El costo en valor en libros se registra a la fecha de venta del activo.

## 2.11. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

Volkswagen Leasing está involucrada en varios procedimientos legales dentro del curso normal de sus operaciones. A la fecha del presente Prospecto la Compañía no tiene ningún proceso judicial, administrativo o arbitral pendiente cuyo efecto pudiera afectar sus operaciones de manera significativa y adversa.

Asimismo, tal como se desprende de los estados financieros auditados de la Compañía, la misma no se encuentra en ninguno de los supuestos establecidos en los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles y no ha sido declarada en concurso mercantil.

## IV. INFORMACIÓN FINANCIERA

### 1. Información Financiera Seleccionada

A continuación se presenta el balance general y el estado de resultados de la Compañía por el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2007. Tomando en cuenta que la Compañía es de reciente creación y que al ser constituida adquirió la totalidad de los activos y pasivos de VW Servicios Financieros, únicamente para efectos ilustrativos, las cifras por el periodo del primer semestre de 2007 se comparan contra las cifras financieras correspondientes de VW Servicios Financieros por los primeros 6 meses de 2006. Tanto las cifras de la Compañía, como aquellas correspondientes a VW Servicios Financieros se presentan en pesos constantes al 30 de junio de 2007. Las cifras correspondientes a la Compañía derivan de sus estados financieros los cuales han sido objeto de una revisión limitada por sus auditores externos. Las cifras correspondientes a VW Servicios Financieros no han sido auditadas. Los potenciales inversionistas deberán tomar en consideración que los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa son pasivos de la Compañía y no de VW Servicios Financieros. A la fecha del presente Prospecto VW Servicios Financieros ha dejado de existir, habiéndose fusionado con VW México con efectos a partir del 31 de agosto de 2007. La información financiera de la Compañía y aquella de VW Servicios Financieros es comparable ya que la forma de operación ha sido consistente en ambas sociedades.

**VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V.**  
**VOLKSWAGEN SERVICIOS FINANCIEROS, S.A. DE C.V.**  
**BALANCES GENERALES INTERMEDIOS**  
**(cifras expresadas en miles de pesos de poder adquisitivo del 30 de junio de 2007)**

	30 de junio de			30 de junio de	
	2007	2006		2007	2006
	(No auditado)	(No auditado)		(No auditado)	(No auditado)
<u>Activo</u>			<u>Pasivo y Capital Contable</u>		
ACTIVO CIRCULANTE:			PASIVO A CORTO PLAZO:		
Efectivo e inversiones temporales	\$ 49,114	\$ 814,980	Créditos bancarios a corto plazo y porción circulante de los créditos bancarios a largo plazo (Notas 5)	\$ 5,414,909	\$ 2,947,907
Cuentas por cobrar:			Porción circulante del préstamo a largo plazo con Volkswagen de México S.A.		
Concesionarios y proveedores	5,914,375	5,490,176	con Volkswagen de México, S. A. de C. V.,		
Clientes	5,438,397	4,688,024	(Notas 5)	1,423,682	205,886
Partes relacionadas (Nota 3)			Partes relacionadas (Nota 3)	4,693,583	1,059,752
Otras cuentas por cobrar y otros activos	352,855	104,791	Proveedores	144,211	141,543
Estimación para cuentas de cobro dudoso	(111,148)	(624,000)	Cuentas por pagar y otros gastos acumulados	499,985	456,838
	<u>11,594,479</u>	<u>9,658,991</u>	Depósitos de clientes	<u>652</u>	<u>1,158</u>
Inventarios	<u>1,553</u>	<u>438</u>			
Suma el activo circulante	11,645,146	10,474,409	Suma el pasivo a corto plazo	<u>12,177,022</u>	<u>4,813,084</u>
EQUIPO DE TRANSPORTE PARA ARRENDAMIENTO Y OTROS			PASIVO A LARGO PLAZO:		
EQUIPOS - Neto (Nota 4)	2,378,722	2,028,691	Préstamo por pagar a largo plazo a Volkswagen de México, S. A. de C. V., (Nota 5)	101,708	1,401,019



			Créditos bancarios a largo plazo (Nota 5)	<u>1,596,000</u>	<u>4,817,775</u>
			Suma el pasivo a largo plazo	<u>1,697,708</u>	<u>6,218,794</u>
OTROS ACTIVOS (Nota 1)	143,279	107,471			
			Suma el pasivo total	<u>13,874,730</u>	<u>11,031,878</u>
			CAPITAL CONTABLE (Nota 7):		
			Capital social	50	639,703
IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO		<u>521,258</u>	Reserva legal	26,248	74,091
			Utilidades acumuladas		1,077,838
			Utilidad del ejercicio	<u>266,119</u>	<u>308,319</u>
			Total capital contable	<u>292,417</u>	<u>2,099,951</u>
Total activo	<u>\$ 14,167,147</u>	<u>\$ 13,131,829</u>	Total pasivo y capital contable	<u>\$ 14,167,147</u>	<u>\$13,131,829</u>

Las notas que se mencionan anteriormente pueden consultarse en los estados financieros de la Compañía que se adjuntan al presente Prospecto.

**VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V.**  
**VOLKSWAGEN SERVICIOS FINANCIEROS, S.A. DE C.V.**  
**BALANCES GENERALES INTERMEDIOS**  
**(cifras expresadas en miles de pesos de poder adquisitivo del 30 de junio de 2007)**

	Período que terminó el	
	30 de junio de	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(No auditado)	(No auditado)
Ingresos por:		
Rentas y venta de automóviles usados	599,868	618,301
Intereses	<u>833,677</u>	<u>727,579</u>
	<u>1,433,545</u>	<u>1,345,880</u>
Costo de:		
Rentas y venta de automóviles usados	(669,383)	(640,907)
Intereses y otros	<u>(427,124)</u>	<u>(410,882)</u>
	<u>(1,096,507)</u>	<u>(1,051,789)</u>
Utilidad bruta	337,038	294,091
Gastos de operación	<u>(150,123)</u>	<u>(134,478)</u>
Utilidad de operación	<u>186,915</u>	<u>159,613</u>
(Costo) producto integral de financiamiento:		
Intereses a (cargo) favor - Neto	(6,435)	(66,117)
Pérdida (utilidad) en cambios - Neta	584	(23,655)
Pérdida por posición monetaria	<u>3,285</u>	<u>(14,540)</u>
	<u>(2,566)</u>	<u>(104,312)</u>
Otros ingresos - Neto	<u>81,770</u>	<u>313,723</u>
Utilidad antes de la siguiente provisión	266,119	369,024
Provisión para impuesto sobre la renta		<u>(60,705)</u>
Utilidad neta del año	<u>\$ 266,119</u>	<u>\$ 308,319</u>

## 2. Principales Políticas Contables

Los estados financieros de la Compañía son autorizados para su emisión, por el Director de Administración y Finanzas, Reinhard Mathieu y por el Gerente de Contabilidad e Impuestos, Carlos Daniel Romero.

La Compañía prepara sus estados financieros de acuerdo con las Normas de Información Financiera (NIF) aplicables en México. A continuación se resumen las políticas de contabilidad más significativas de la Compañía, incluyendo los conceptos, métodos y criterios relativos al reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera. Una explicación más detallada de dichos principios se encuentra en los estados financieros con revisión limitada de la Compañía que se adjuntan al presente Prospecto como Anexo 1:

- El efectivo y las inversiones temporales se expresan a su valor de mercado.
- La estimación para cuentas de cobro dudoso se calcula aplicando un porcentaje al valor nominal de las cuentas por cobrar de acuerdo al nivel de riesgo esperado en su recuperación y a su antigüedad.
- La provisión de autos arrendados se calcula aplicando al valor neto en libros del equipo de transporte para arrendamiento, los porcentajes utilizados en el cálculo de la estimación para cuentas de cobro dudoso.
- El equipo de transporte para arrendamiento y el equipo de cómputo se expresan a su costo de adquisición. Estos activos se incluyen en la determinación del resultado por posición monetaria.
- La depreciación se calcula por el método de línea recta con base en las vidas útiles de los activos. El saldo por depreciar al vencimiento de los contratos de arrendamiento se carga a los resultados del año como costo de venta de automóviles vendidos.
- Los pasivos a cargo de la Compañía y las provisiones de pasivo reconocidas en el balance general, representan obligaciones presentes en las que es probable la salida de recursos económicos para liquidar la obligación.
- El impuesto sobre la renta (ISR) se registra por el método de activos y pasivos con enfoque integral, el cual consiste en reconocer un impuesto diferido para todas las diferencias temporales entre los valores contables y fiscales de los activos y pasivos.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados son utilizadas con objeto de reducir el riesgo ante las fluctuaciones cambiarias de los Dólares con los que opera, adicionalmente la Compañía realiza contratos de cobertura por la variación en las tasas de interés de los préstamos contratados con instituciones financieras, los cuales utiliza en operación de financiamiento. Estos se reconocen en el balance general como activos y pasivos expresados a su valor razonable de mercado. Los resultados realizados y no realizados sobre dichas inversiones se reconocen en función del valor razonable de mercado existente a la fecha de la venta o al cierre del ejercicio.

- El capital social, la reserva legal y las utilidades acumuladas representan el valor de dichos conceptos en términos de poder adquisitivo al fin del último ejercicio, y se determinan aplicando a los importes históricos factores derivados del INPC.
- La utilidad integral que se presenta en el estado de variaciones en el capital contable, está integrada únicamente por la utilidad neta del año y se actualiza aplicando factores derivados del INPC.
- El resultado por posición monetaria representa la pérdida por inflación, medida en términos del INPC, sobre el neto de los activos y pasivos monetarios mensuales del año, expresado en Pesos de poder adquisitivo del último ejercicio.
- Las transacciones en moneda extranjera (Dólares) se registran al tipo de cambio vigente en las fechas de su concertación. Los activos y pasivos en dicha moneda se expresan en Pesos al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias motivadas por fluctuaciones en los tipos de cambio entre la fecha de concertación de las transacciones y su liquidación o valuación al cierre del ejercicio se reconocen en resultados.

### 3. INFORMACIÓN FINANCIERA POR LÍNEA DE NEGOCIO, ZONA GEOGRÁFICA Y VENTAS DE EXPORTACIÓN

El Emisor no produce información financiera por línea de negocio o zona geográfica. El Emisor no tiene ventas de exportación.

Sin perjuicio de lo mencionado anteriormente, a efecto de ilustrar la diversificación por línea de negocio del Emisor, a continuación se presentan tablas que muestran, por los periodos terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005, 2006 y el primer semestre de 2007 la distribución de la cartera crediticia del Emisor por producto. Los datos que corresponden a periodos previos al 1 de enero de 2007 muestran la cartera propiedad de VW Servicios Financieros. Según se ha descrito con anterioridad, el 1 de enero de 2007, el Emisor adquirió la totalidad de los activos de VW Servicios Financieros y asumió, a partir de dicha fecha, la totalidad de las operaciones financieras de VW en México.

#### *Distribución de Cartera por Producto*

Rubro	2004*		2005*		2006*		Jun-06*		Jun-07	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
Arrendamiento	22.22	0.25%	25.33	0.26%	33.72	0.29%	41.50	0.41%	43.97	0.39%
Crédito	3,635.10	41.40%	4,230.53	43.03%	4,757.78	41.21%	4,646.52	45.65%	5,394.42	47.52%
Mayoreo	5,123.18	58.35%	5,575.48	56.71%	6,752.38	58.50%	5,490.18	53.94%	5,914.38	52.10%
Total Cartera	8,780.49	100%	9,831.34	100%	11,543.88	100%	10,178.20	100%	11,352.77	100%

\*Cifras de VW Servicios Financieros presentadas únicamente para efectos ilustrativos.

#### 4. INFORME DE CRÉDITOS RELEVANTES

El Emisor financia sus operaciones principalmente mediante líneas de crédito contratadas con bancos comerciales y compañías afiliadas.

Al 30 de junio de 2007, el Emisor contaba con líneas de crédito en Pesos abiertas por un monto total de \$14,223 millones. Por los primeros 6 meses de 2007, el Emisor mantuvo un nivel de utilización promedio de sus líneas de crédito equivalente al 84.5%. Las líneas de crédito en Pesos contratadas por el Emisor son líneas de crédito tanto revolventes como no revolventes conforme a las cuales los desembolsos son pagaderos en plazos de entre 1 día y 48 meses. Las líneas de crédito contratadas por el Emisor devengan intereses a tasas fijas y variables.

Adicionalmente, el Emisor cuenta con líneas de crédito en Dólares por un monto de hasta E.U.A.\$100 millones. El nivel de utilización de dichas líneas de crédito ha sido de 80.6% durante los primeros 6 meses de 2007. Las líneas de crédito en Dólares del Emisor también son de carácter revolvente y los vencimientos de los desembolsos respectivos van de 1 día a 48 meses. Las tasas de interés son variables basadas en LIBOR.

A continuación se enumeran aquellos créditos que representaban el 10% o más de los pasivos totales del Emisor así como sus principales características:

<b>Institución Acreedora</b>	<b>Monto Nominal</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Tasa de interés</b>	<b>Insoluto al 30/6/2007</b>
BBVA Bancomer HSBC ING Bank Santander (crédito sindicado)	\$3,450,000,000.00	14/12/2007	TIEE28 + 0.35%	\$1,828,000,000.00
VW México	\$3,000,000,000.00	31/01/2011	TIEE28 + 0.125%	\$1,707,721,000.00

Información adicional acerca de los créditos contratados por el Emisor se puede encontrar en la nota No. 5 de estados financieros con revisión limitada de la Compañía que se adjuntan al presente Prospecto como Anexo 1.

El Emisor se encuentra al corriente en la totalidad de los pagos adeudados al amparo de los créditos mencionados con anterioridad y aquellos otros créditos o pasivos que se muestran en el balance general del Emisor.

La prelación de los pasivos del Emisor obedece únicamente al vencimiento de los mismos. Los créditos contratados por el Emisor no cuentan con garantía real específica. En específico, el Emisor no ha creado garantía o restricción alguna sobre una cantidad de efectivo o cualquier otro activo determinado para garantizar cualquier pasivo o esquema de financiamiento a su cargo.

Una descripción de los saldos de los pasivos de la Compañía frente a sus empresas afiliadas se incluye en la sección “V. ADMINISTRACIÓN – 2. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés” del presente Prospecto.

## **5. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA**

### **5.1. Resultados de la Operación**

#### *Ingresos por Financiamiento, Arrendamiento y Venta de Automóviles Usados*

La Compañía tiene ingresos por 3 fuentes principales, ingresos por intereses derivados del financiamiento de automóviles y camiones resultado de operaciones de Créditos al Menudeo y Créditos al Mayoreo e ingresos por rentas y ventas derivados del arrendamiento de vehículos a través de las operaciones de Arrendamientos Puros y la venta de automóviles usados devueltos una vez terminados los contratos de arrendamiento respectivos.

Por los primeros 6 meses de 2007, los ingresos por intereses de la Compañía, derivados de sus operaciones de Créditos al Menudeo y Créditos al Mayoreo representaron \$833.6 millones, lo que representó el 58.15% de sus ingresos totales por ese periodo.

Por los primeros 6 meses de 2007, los ingresos por rentas y ventas de la Compañía, derivados de sus operaciones de Arrendamientos Puros y ventas de vehículos usados representaron \$599.8 millones, equivalente a aproximadamente el 41.85% de sus ingresos totales durante dicho periodo.

Comparado con los resultados de VW Servicios Financieros por los 6 meses terminados el 30 de junio de 2006, en los que VW Servicios Financieros tuvo ingresos por \$1,345 millones, se observó un crecimiento en ingresos de aproximadamente el 6.51% derivado del crecimiento de las operaciones de financiamiento del Emisor.

#### *Costos*

Dentro de sus operaciones de financiamiento (Créditos al Menudeo y Créditos al Mayoreo), los principales costos de la Compañía corresponden a intereses y comisiones que se pagan a sus acreedores. Por los primeros 6 meses de 2007, dichos costos fueron equivalentes al 38.95% de los costos totales de la Compañía en dicho periodo.

Dentro de sus operaciones de arrendamiento (Arrendamientos Puros) y venta de unidades recuperadas, los principales costos de la Compañía son el costo de adquisición de las unidades a ser arrendadas (tratándose de sus operaciones de Arrendamientos Puros), el costo de comisiones pagaderas con relación a ventas de unidades que se devuelven a la Compañía una vez terminado el plazo de arrendamiento y por unidades recuperadas. Las unidades usadas son vendidas por la Compañía a través de los Distribuidores Elegibles. El costo relacionado a renta y venta de automóviles usados, representó aproximadamente al 61.05% de los costos totales de la Compañía por el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2007.

Para los primeros 6 meses de 2007, los costos incurridos por la Compañía representaron \$1,096.5 millones, de los cuales \$669.4 millones correspondían principalmente a rentas y ventas de automóviles usados y \$427.1 millones correspondían a intereses y otros. Si comparamos dichos costos de la emisora respecto a los costos correspondientes a VW Servicios Financieros por el primer semestre de 2006 en esos mismos rubros representaron \$1,051 millones, lo que equivale a un incremento de 4.25% en junio de 2007

respecto de junio de 2006.. Los costos totales de la Compañía (con relación a VW Servicios Financieros) como porcentaje de los ingresos totales, para el periodo de seis meses terminados en junio disminuyeron 1.70% en 2007 respecto al mismo periodo de 2006. Específicamente del 78.2% de sus ingresos en junio de 2006 al 76.5% en junio de 2007, debido principalmente a un manejo más eficiente de los financiamientos externos de la Compañía.

#### *Costo Integral de financiamiento*

La Compañía se financia principalmente a través de préstamos de compañías afiliadas y créditos bancarios concedidos por instituciones bancarias o créditos sindicados. El interés pagado/cobrado neto representó \$6.4 millones en junio de 2007, debido principalmente a los intereses pagados a instituciones financieras. Considerando las cifras de VW Servicios Financieros por los 6 meses terminados el 30 de junio de 2006, el costo integral de financiamiento disminuyó del 4.91% de los ingresos, al 0.45% de los ingresos totales en relación con el mismo periodo del 2007.

La Compañía busca constantemente reducir su costo de fondeo ya que dicha actividad es la que principalmente determina los precios con que fija sus créditos y que fomentan o deprimen el uso de sus servicios. Adicionalmente, durante los primeros 6 meses de 2007, se generaron utilidades cambiarias por \$0.6 millones y una pérdida por posición monetaria por \$3.3 millones.

#### *Utilidad Bruta*

La Compañía tuvo una utilidad bruta por los primeros 6 meses de 2007 equivalente a \$337 millones que representa el 23.5% de las ventas de la misma. Comparado con la utilidad bruta de VW Servicios Financieros, lo anterior es superior a la utilidad de operación que obtuvo VW Servicios Financieros por el mismo periodo de 2006, equivalente al 21.9% de sus ventas. Dicho aumento se debió principalmente a que la Compañía logró reducir sus costos financieros durante 2007.

#### *Gastos de Operación*

Los gastos de operación de la Compañía consisten principalmente en gastos de personal, mantenimiento de equipo de cómputo y honorarios de consultores externos. Durante los primeros 6 meses de 2007, los gastos de operación de la Compañía fueron de \$150.1 millones, equivalentes al 10.5% de las ventas totales de la Compañía, mientras que para los 6 meses terminados el 30 de junio de 2006 los gastos de operación de VW Servicios Financieros representaron un 10% de las ventas totales de VW Servicios Financieros. Lo anterior se debió principalmente a que la Compañía realizó gastos adicionales en servicios de consultoría para disminuir su costo financiero.

#### *Otros Ingresos*

La Compañía recibe otros ingresos por concepto de comisiones por apertura de crédito, por extensión de plazo de los contratos de crédito y por intereses moratorios.

Por los primeros 6 meses de 2007, la Compañía tuvo otros ingresos netos por \$82 millones principalmente derivados de comisiones por apertura y extensión de contratos (\$52 millones) y de comisiones por el uso de instalaciones (\$30 millones) que pagan las compañías aseguradoras que facilitan los seguros a los Clientes de la Compañía. Para el mismo periodo de 2006, VW Servicios Financieros obtuvo otros ingresos equivalentes al 23.3% de sus ventas. Lo anterior se debió principalmente a las cancelaciones de provisiones por aproximadamente \$189 millones, de los cuales \$148 millones correspondieron a provisiones realizadas para automóviles financiados o arrendados que podrían no recuperarse y \$41

millones a cualquier eventualidad una falta de pago de algún Cliente de su impuesto por tenencia. La provisión para automóviles financiados fue disminuida por la Compañía en acuerdo con sus auditores debido a que el riesgo del valor residual al final del contrato se elimina ya que el Distribuidor Elegible tiene la obligación de compra de acuerdo con el contrato de mediación mercantil. La provisión por tenencia fue disminuida debido a la actualización de la misma con respecto a la ausencia de quebrantos por dicho concepto y considerando que la provisión era excesiva.

#### *Utilidad antes de Impuestos y del Ejercicio*

Durante los primeros 6 meses de 2007, el resultado de las actividades citadas resultó en una utilidad antes de impuestos de \$266.1 millones, equivalente al 18.6% de las ventas de la Compañía. El efecto de otros ingresos tuvo como consecuencia que las utilidades antes de impuestos para el periodo de seis meses terminado en junio de 2006 de VW Servicios Financieros sea superior al mismo periodo terminado en junio de 2007 para la Compañía.

#### *Impuestos*

A junio de 2007, la Compañía no estaba obligada a realizar pagos provisionales de impuesto sobre la renta ya que por ser de reciente creación no tiene un resultado previo que permita calcular el coeficiente de utilidad. Tampoco estaba obligada al pago del impuesto al activo por ser su primer año de operación. A junio de 2006 VW Servicios Financieros pagó impuestos equivalentes al 4.5% de sus ventas.

## **5.2. Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital**

### **5.2.1. Fuentes de Liquidez y Financiamiento**

Según se indica en la sección “IV. INFORMACIÓN FINANCIERA – 3. Informe de Créditos Relevantes” del presente Prospecto, las principales fuentes de financiamiento de la Compañía consisten en las líneas de crédito contratadas con bancos comerciales y compañías afiliadas.

Mediante la implementación del presente Programa, la Compañía busca contar con mayores alternativas de financiamiento bursátil y pretende acceder al mercado de deuda local de una manera recurrente. Sin embargo los montos de las Emisiones respectivas y la frecuencia de las mismas no pueden determinarse en este momento.

### **5.2.2. Endeudamiento; Estacionalidad de Requerimientos de Liquidez; Perfil de Deuda Contratada.**

Al 30 de junio de 2007, la Compañía contaba con pasivos por un monto de \$13,874.7 millones, los cuales se desglosan a continuación:

<b>PASIVO A CORTO PLAZO</b>	<b>(millones de Pesos)</b>
Créditos Bancarios a corto plazo y porción circulante de los créditos bancarios a largo plazo	\$5,414.9
Porción circulante del préstamo a largo plazo con VW México	\$1,423.7
Partes Relacionadas (Principalmente VW México como sociedad fusionante de VW Servicios Financieros)	\$4,693.6*
Proveedores	\$144.2



Cuentas por pagar y otros gastos acumulados	\$499.9
Depósitos de clientes	\$0.7
<b>SUMA DEL PASIVO A CORTO PLAZO</b>	<b>\$12,177.0</b>

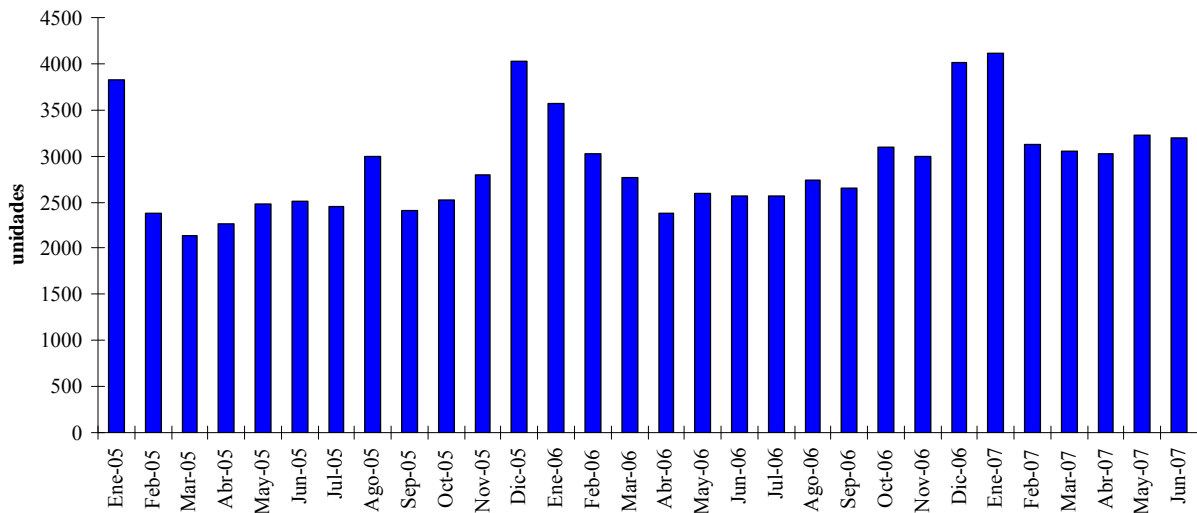
\* con tasa variable.

<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>(millones de Pesos)</b>
Porción circulante del préstamo a largo plazo con VW México	\$ 101.7
Créditos Bancarios a corto plazo y porción circulante de los créditos bancarios a largo plazo	\$1,596.0
<b>SUMA DEL PASIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>\$1,697.7</b>

<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>\$13,874.7</b>
---------------------	-------------------

La actividad crediticia de la Compañía se acelera durante aquellos periodos en los que las ventas de la industria automotriz son mayores. Dichas ventas típicamente son mayores durante el último y el primer trimestre de cada año calendario. A continuación se muestran gráficas que indican el comportamiento de la actividad crediticia de la Compañía durante los primeros 6 meses de 2007 y de las entidades financieras de VW México (VW Servicios Financieros) por los periodos anuales de 2004, 2005 y 2006 tanto por lo que respecta a financiamiento y arrendamientos de automóviles, como por lo que respecta a camiones y autobuses. La siguiente tabla muestra la estacionalidad de las ventas de la Compañía (para periodos posteriores al 1 de enero de 2007) y de VW Servicios Financieros (para periodos anteriores al 1 de enero de 2007).

**Unidades Financieras / Arrendadas**



### 5.2.3. Políticas de Tesorería

El objetivo de la tesorería de la Compañía es garantizar la salvaguarda de liquidez, buscar fuentes de financiamiento que permitan mantener la correspondencia de vencimientos, y administrar correctamente

los intereses pagaderos por la Compañía, atendiendo principalmente al refinanciamiento congruente de préstamos a largo plazo.

El manejo del dinero y las operaciones financieras se realizan bajo estrictos lineamientos y condiciones establecidas y aprobadas por la dirección, que incluyen entre otras, la separación de funciones y tareas que se citan a continuación:

*Tesorería Front Office:*

- *Asegurar Liquidez* - Asegurar que la Compañía tenga fuentes de fondeo suficientes para cubrir sus necesidades de capital de trabajo de corto plazo;
- *Inversión y Crecimiento de Fondos* – La tesorería de la Compañía busca invertir los excedentes de efectivo a efecto de producir los mayores rendimientos posibles respetando los lineamientos de riesgo establecidos por la Compañía invirtiendo en valores de alta calidad y bajo riesgo, en el entendido que la inversión de recursos en ningún caso puede tener fines especulativos;
- *Crecimiento de Capital de Largo y Mediano Plazo* – La Compañía busca que sus rendimientos, los pagos de intereses y comisiones promuevan el sano crecimiento del capital de la Compañía en el largo y mediano plazo; y
- *Medidas Especiales de Financiamiento* – Se buscan fuentes alternativas de fondeo que permitan disminuir el costo, diversificar riesgos (tanto de contraparte como de perfil de tasa de interés).

*Tesorería Back Office:*

- *Manejo Efectivo de Sistemas de Tesorería* – Se busca una adecuada administración del efectivo de la Compañía a través de sistemas de banca electrónica, entre otras herramientas;
- *Administración y Manejo de Operaciones de Mercado de Dinero* – Se busca documentar las operaciones que realiza la Compañía de una manera estandarizada a efecto de mantener registros adecuados;
- *Transferencias de Pagos* – Se busca realizar traspasos de fondos requeridos entre cuentas propias y de terceros; y
- *Control de Condiciones de Operaciones* – La tesorería busca confirmar que las operaciones realizadas por la Compañía son en términos de mercado al momento de concertarse.

*Administración de Riesgos:*

- *Límites para las Contrapartes* – La Compañía establece límites individuales para que su tesorería opere con los distintos bancos integrantes del sistema financiero con la finalidad de diversificar el riesgo y evitar realizar operaciones con instituciones financieras que no tengan el respaldo financiero suficiente;
- *Aplicación de los Límites* – Como organización, la Compañía establece límites de operación por persona, asignándole a su personal, facultades máximas para cada tipo de operaciones de acuerdo con su jerarquía y su capacidad técnica; y
- *Verificar Vencimientos* – La Compañía busca mantener el registro y seguimiento de las distintas operaciones que realiza con instituciones financieras, con el objetivo de cumplir puntualmente con las operaciones crediticias, de cobertura de deuda, pagos de servicios y para disponer de las inversiones a plazo.

#### 5.2.4. Créditos y Adeudos Fiscales

Al 30 de junio de 2007, el Emisor no tenía conocimiento de ningún crédito ó adeudo fiscal a su favor o a su cargo.

#### 5.2.5. Cambios en las Cuentas del Balance

Las principales cuentas del balance del Emisor son aquellas relacionadas con su cartera crediticia y aquellas relacionadas con sus pasivos.

Al 30 de junio de 2007, el Emisor contaba con las siguientes razones financieras, que considera demuestran su sana situación financiera. Dichas razones financieras se comparan, para efectos ilustrativos únicamente con las cifras de VW Servicios Financieros al 30 de junio de 2006.

	30 de junio	
	2007	2006*
Reservas / Cartera Neta	0.9%	6.5%
Cartera Total / Activo Total	80.1%	77.5%
Capital Contable / Activo Total	2.1%	16.0%
Capital Contable / Cartera Total	2.6%	20.6%
Utilidad Neta / Capital Contable	91.0%	14.7%
Deuda / Capital Contable	47.45	5.25

\*Cifras de VW Servicios Financieros presentadas únicamente para efectos ilustrativos.

El capital social de Volkswagen Leasing es menor al que tuvo VW Servicios Financieros, empresa que fue fusionada en VW México, como se establece anteriormente. Por otra parte, VW Leasing es una empresa nueva, que no ha generado utilidades retenidas. A continuación se muestra de manera comparativa, algunos rubros del balance de Volkswagen Leasing al 30 de junio de 2007 comparados con los rubros correspondientes de VW Servicios Financieros al 30 de junio de 2006, lo que explica las variaciones en las razones financieras anteriormente presentadas.

Cifras en miles de pesos	30 de junio	
	2007	2006*
Capital Social	50	639,703
Reserva Legal		74,091
Otras reservas de capital	26,248	
Utilidades acumuladas		1,077,838
Utilidades del ejercicio	266,119	308,319
Capital Contable	292,417	2,099,951

\*Cifras de VW Servicios Financieros presentadas únicamente para efectos ilustrativos.

### 5.2.6. Operaciones Fuera del Balance

A la fecha del presente Prospecto, el Emisor no ha llevado a cabo operaciones que se hayan registrado fuera de su balance general. Lo anterior no significa que en el futuro el Emisor no vaya a recurrir a operaciones de bursatilización, venta de cartera u otras que deban registrarse fuera del balance del mismo.

### 5.2.7. Reservas

El Emisor calcula actualmente la estimación preventiva para riesgos crediticios con base en su experiencia pasada, tanto en su propia operación como en la experiencia lograda por el Grupo Volkswagen en México en el pasado (incluyendo la experiencia ganada con VW Servicios Financieros). El análisis del Emisor considera elementos como pérdidas y cuentas incobrables. Las reservas se calculan actualmente como el 1.5% de los Créditos al Menudeo y Arrendamientos Puros y el 0.5% de los Créditos al Mayoreo.

A continuación se muestran las siguientes razones financieras relacionadas con el nivel de reservas del Emisor calculadas al cierre de junio de 2007 y 2006 y al cierre de los ejercicios de 2006, 2005 y 2004 (en el entendido que la información por periodos previos a 2007 corresponde a VW Servicios Financieros), en miles de Pesos.

Periodo	Cartera Total	Cartera Vencida	% de Cartera Vencida	Reservas en Balance**	Reservas cargadas a Resultados	Reservas Totales a Cartera Vencida (%)
Jun 2007	\$ 11,352.77	\$ 245.67	2.16%	\$ 111.14	\$ 148.09	60.3%
Jun 2006*	9,830.05	230.51	2.34%	600.10	79.21	34.4%
Dic 2006*	11,543.83	187.29	1.62%	733.76	343.90	183.7%
Dic 2005*	9,831.34	180.92	1.84%	531.36	186.01	102.8%
Dic 2004*	8,780.49	148.20	1.69%	348.94	166.72	112.5%

\* Cifras de VW Servicios Financieros presentadas únicamente para efectos ilustrativos.

\*\* Estimaciones para cuentas incobrables

### 5.3. Control Interno

La Compañía cuenta con procedimientos de auditoría interna cuya finalidad consiste en evaluar el ambiente de control interno implementado en cada una de las áreas del negocio para mitigar los riesgos relacionados a la eficiencia de la operación e integridad y exactitud de la información financiera.

El área de Auditoría Interna depende directamente del consejo de administración de la Compañía. El área de Auditoría Interna de la Compañía reporta de manera directa al área de Auditoría del Garante. Dichos reportes son realizados al final del proceso de auditoría respectivo, cuya duración puede variar dependiendo de la complejidad de los procesos o temas auditados.

El área de Auditoría Interna de la Compañía está integrada por un Gerente de Auditoría que también es especialista en auditorías en sistemas y un Auditor Financiero y Contable.

El alcance del área de Auditoría Interna de la Compañía se resume en los siguientes objetivos:

- Verificar el cumplimiento del control interno en los procesos de negocio y del proceso de información financiera.

- Emitir recomendaciones relacionadas a desviaciones en el control interno tales como falta de controles, falta de eficacia de los controles ya implementados, así como comentarios de mejora en los procesos enfocados la eficiencia y a reducción de costos.
- Revisión del cumplimiento de las políticas y procedimientos de administración de los sistemas de cómputo en las áreas de seguridad de la información, desarrollo y adquisición de nuevos sistemas, control de cambios en los sistemas existentes, monitoreo de operaciones de cómputo, políticas de usuario final (Ambiente de Pc's).
- Revisión del cumplimiento de políticas y procedimientos y seguimiento aleatorio de cada una de las principales áreas operativas de la Compañía.

#### **5.4. Estimaciones, Provisiones o Reservas Contables Críticas**

La Compañía no considera que cuenta con estimaciones contables críticas. Por políticas internas la Compañía crea y mantiene reservas determinadas mediante el método de pérdidas pasadas. A partir de la constitución e inicio de operaciones de la Compañía, las reservas se determinan calculando el 1.5% de los Créditos de Menudeo y Arrendamientos Puros y el 0.5% de los Créditos de Mayoreo. Al 30 de junio de 2007, las reservas preventivas para riesgos crediticios de la Compañía equivalían a \$111 millones. En el caso de la Compañía, los riesgos crediticios son la contingencia más importante que pudiera presentarse.

La Compañía mantiene la estrategia de refinanciar las diferencias de descalce entre activos y pasivos estableciendo créditos con vencimientos correspondientes y utilizando derivados financieros. Se crean protecciones (*microhedgings*) para minimizar los efectos de la valuación de mercados de los derivados en el estado de resultados. Se utilizan swaps de tasa de interés para propósitos de protección y normalmente se mantienen hasta la fecha de vencimiento planeado de los créditos.

Las provisiones por pasivos de la Compañía al 30 de junio de 2007 en millones de Pesos eran las siguientes:

	<u><b>Rubro</b></u>	<u><b>Monto</b></u>
Automóviles		\$35.7
Impuesto por tenencia o uso de automóviles		\$50.9
Abogados		\$4.5
Total		\$91.1

No se aplica la depreciación al rubro de automóviles ya que se calcula de acuerdo a las Normas de Información Financiera en el rubro de equipo de transporte para arrendamiento en el activo.

## **V. ADMINISTRACIÓN**

### **1. Auditores Externos**

Los estados financieros del Emisor por los seis meses concluidos el 30 de junio de 2007 fueron objeto de una revisión limitada realizada por PricewaterhouseCoopers, S.C., auditores independientes del Emisor. En la realización de sus trabajos relacionados con la revisión limitada antes mencionada, los auditores externos del Emisor no han emitido opinión con salvedad u opinión negativa ni se han abstenido de emitir opinión con relación a los estados financieros de la misma.

La selección de los auditores externos del Emisor (así como el de otras subsidiarias directas e indirectas de VW) la realiza el consejo de administración de VW y la decisión es ratificada por los consejos de administración del Garante y de la Compañía. Dentro del proceso de selección de auditores, VW toma en consideración la experiencia del auditor externo en industrias automotrices y de financiamiento, la reputación del auditor externo y los estándares de ética y profesionalismo del mismo.

Además de los servicios relativos a la auditoría de sus estados financieros y a su actuación como comisarios del Emisor, el Emisor no recibe servicios adicionales de sus auditores externos.

### **2. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés**

La Compañía es una subsidiaria indirecta de VW. VW directa, o indirectamente a través de su subsidiaria VW México, produce o importa todos los automóviles de las Marcas VW vendidos en México. Aún cuando la Compañía considera que VW en ningún momento ha comprometido los resultados de sus subsidiarias financieras (incluyendo a la Compañía) en beneficio de su negocio automotor, la Compañía no puede asegurar que en un futuro sus resultados no se vean afectados por una decisión de negocios en dicho sentido tomada por VW.

Las operaciones de financiamiento al mayoreo de la Compañía se realizan principalmente con Distribuidores Elegibles, quienes distribuyen los autos y camiones de las Marcas VW en México. Según se menciona a lo largo del presente Prospecto, la Compañía otorga financiamiento a los Distribuidores Elegibles para la adquisición de inventarios de unidades y refacciones a VW México. Aún cuando dichos financiamientos contemplan ciertos periodos de gracia para el pago de principal (ajustado básicamente para permitir la venta de las unidades y refacciones financiadas), la Compañía considera que dichos financiamientos son otorgados en términos de mercado y conforme a la práctica de la industria en la que opera. Igualmente, la Compañía no sacrifica su utilidad para fomentar la venta de automóviles de las Marcas VW.

Asimismo, actualmente la Compañía recibe servicios de recursos humanos de parte de Volkswagen Servicios, que es una subsidiaria del Garante. Dichos servicios los recibe al amparo de un contrato de prestación de servicios celebrado entre Volkswagen Servicios y la Compañía. Los servicios prestados incluyen soporte para las áreas de dirección, administrativas, técnicas y operativas e la Compañía.

Cabe destacar que las operaciones anteriormente descritas se llevaron a cabo en condiciones de mercado. Los estados financieros que se adjuntan al presente Prospecto, en su Nota No. 3 describen los saldos que se han generado como resultado de las operaciones descritas con anterioridad.

Volkswagen Leasing mantiene líneas de crédito tanto revolventes como no revolventes, entre otros, con empresas del Grupo VW.

A continuación se muestran los saldos intercompañías al 30 de junio de 2007. Las cifras se expresan en miles de Pesos:

	Totales
Cuenta por pagar a VW México cuenta corriente	1,707,721
Cuenta por pagar a VW México intereses cuenta corriente	
<i>(Dentro de la cuenta corriente se maneja la facturación de unidades, refacciones y gastos fijos y variables; se concertan a tasa variable).</i>	5,417
Cuenta por pagar a VW México créditos a mediano plazo	1,394,000
Cuenta por pagar a VW México intereses créditos a mediano plazo	
<i>(Los préstamos a mediano plazo vencen en junio del 2008 y su finalidad fue cubrir deudas a corto plazo; se concertan a tasa variable)</i>	2,753
Cuenta por pagar a VW México cuenta corriente en Dólares	863,827
Cuenta por pagar a VW México intereses en Dólares	
<i>(En la cuenta corriente en Dólares se manejan la facturación de unidades de la misma moneda; se concertan a tasa variable)</i>	4,809
Cuenta por pagar a VW México créditos a largo plazo en Dólares (línea intercompañía)	132,608
Cuenta por pagar a VW México intereses créditos a largo plazo en Dólares	
<i>(La cuenta por pagar en Dólares (línea intercompañía) se encuentra representada por un crédito por el mismo importe y el cual se pagara en el mes de agosto del 2009; se concertan a tasa variable)</i>	642
<b>Total cuenta por pagar a VW México</b>	<b>4,111,777</b>
Cuenta por pagar a VW Servicios Financieros créditos a mediano plazo	2,104,331
Cuenta por pagar a VW Servicios Financieros intereses créditos a mediano plazo	
<i>(Derivada de la cesión de derechos y se tienen dos créditos los cuales se pagaran en los meses de noviembre del 2007 y enero 2008; se concertan a tasa variable)</i>	1,288
<b>Total cuenta por pagar a VW Servicios Financieros</b>	<b>2,105,619</b>
<b>Cuenta por pagar a Volkswagen Servicios cuenta corriente</b>	<b>1,677</b>
<i>(Derivada por los conceptos de sueldos prestaciones y gastos de</i>	

*administración y ventas; concertan a tasa variable).*

**Cuenta por Cobrar al Garante**

**-100**

**TOTAL PARTES RELACIONADAS**

**6,218,973**

---

---

Cabe destacar que las operaciones anteriormente descritas se llevaron a cabo en condiciones de mercado. Los estados financieros con revisión limitada de la Compañía que se adjuntan al presente Prospecto, en su nota número 3, describen los saldos de las operaciones descritas con anterioridad. En resumen las cifras citadas anteriormente comparadas con la revisión limitada del auditor externo de la Compañía son las siguientes:

<b>Rubro</b>	<b>Miles de Pesos</b>
Porción circulante del préstamo a largo plazo con VW México	\$ 1,423,682
Partes Relacionadas (nota 3)	4,693,583
Préstamos a pagar a largo plazo VW México	101,708
Total	6,218,973



### **3. Administradores y Accionistas**

#### **Administración**

La dirección, administración y representación de la Compañía están confiadas a un consejo de administración, a un Director de Finanzas y Administración y a un Director Comercial y de Operaciones en sus diferentes esferas de competencia.

El consejo de administración del Emisor actualmente está integrado por 4 consejeros propietarios y 1 miembro suplente. Los miembros actuales del consejo de administración del Emisor fueron designados en Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 8 de enero de 2007.

Conforme a los estatutos sociales del Emisor, su consejo de administración cuenta facultades amplias para realizar actos de dominio y actos de administración. El consejo de administración también tiene poder para pleitos y cobranzas y facultades amplias para suscribir, otorgar y endosar títulos de crédito. Además, el consejo de administración puede nombrar al Director o Gerente General y al Subdirector o Subgerente General del Emisor, así como a cualesquiera otros funcionarios, delegados o comités que considere necesarios.

Los miembros del consejo de administración de la Compañía durarán en funciones un año a partir de la fecha de celebración de la Asamblea en que se resuelva su nombramiento y no cesarán en el desempeño de sus funciones mientras no tomen posesión de sus cargos quienes hayan de sustituirlos. El secretario de la Sociedad, será electo por la Asamblea de Accionistas.

A continuación se incluye una lista de los consejeros propietarios y suplentes actuales del Emisor, así como del secretario y comisarios:

#### **Consejeros Propietarios**

Sr. Kevin Vincent Kelly,  
Dr. Michael Reinhart,  
Sr. Reinhard Mathieu,  
C.P. Alfonso Laguna Jiménez,

#### **Consejero Suplente**

Lic. Raymundo Carreño del Moral, Secretario

El Lic. Raymundo Carreño del Moral es el Secretario del consejo de administración del Emisor.

#### **Comisario Propietario**

C.P. Fernando Morales Gutiérrez,

#### **Comisario Suplente**

C.P. Eduardo González Dávila Garay

A continuación se presenta una breve biografía de cada uno de los miembros propietarios del consejo de administración del Emisor.

El señor Kevin Vincent Kelly es Maestro en Administración de Empresas egresado de the University of Toledo en los Estados Unidos. Actualmente ocupa el cargo de Presidente y Director General de Volkswagen Credit Inc. Previamente participó en Volkswagen of America, Inc. como Vicepresidente y anteriormente como Contralor Financiero.

El Dr. Michael Reinhart es Doctor en Tecnología de Información en Administración de Empresas de la Bayerische Julius-Maximilians-Universität, en Würzburg, Alemania. Con 1 año de trayectoria dentro de VW, es el Director Administrativo, Gestión de Riesgos, Oficina de Apoyo de Crédito y Contabilidad del Garante. Anteriormente trabajó para Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, como Jefe de Control de Riesgos.

El Sr. Reinhard Mathieu es *Diplom Wirtschaftsingenieur* (Ingeniería Mecánica y Administración de Empresas) egresado de Universität Kaiserslautern, Alemania. Desde enero de 2007 funge como Director de Administración y Finanzas del Emisor. Con casi 18 años de trayectoria, cuenta con una amplia experiencia profesional dentro de VW en el consejo de administración de VW Servicios Financieros, de auditorías internas de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen do Brasil, VW México y VW.

El Sr. Alfonso Laguna Jiménez es Contador Público egresado de la Universidad Tecnológica de México y cuenta con una Maestría en Administración de Empresas por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM). Desde el mes de enero de 2007 ocupa el cargo de Director Comercial y de Operaciones del Emisor. Anteriormente fungió como Director Comercial y de Operaciones de VW Servicios Financieros. Con casi 30 años de trayectoria, cuenta con una amplia experiencia en el sector habiendo desempeñado diferentes posiciones en Chrysler Comercial / Daimler Chrysler.

El Lic. Raymundo Carreño del Moral es Maestro en derecho egresado de la Universidad Panamericana en México D.F. Actualmente ocupa el cargo de Director Jurídico de VW México. Previo a su incorporación al Grupo Volkswagen hace más de 25 años, colaboró en Celanese Mexicana, S.A. de C.V. como Analista Corporativo.

Ninguno de los consejeros del Emisor ni sus funcionarios principales tienen parentesco alguno. Adicionalmente, ningún consejero o funcionario de la Compañía, excepto por el Lic. Carreño quien mantiene 1 acción representativa de su capital social, es accionista del Emisor.

Los señores Fernando Morales Gutiérrez y Eduardo González Dávila Garay, comisario propietario y comisario suplente de la Compañía respectivamente, son socios de PricewaterhouseCoopers, S.C., auditores externos de la Compañía.

El Emisor no cuenta con ningún tipo de comité de Consejo de Administración, ni con órganos intermedios de administración. La Compañía cuenta con comités operativos que no se constituyen órganos intermedios de administración.

### **Principales Funcionarios**

La administración de las operaciones diarias del Emisor está a cargo 2 Directores, un Director de Administración y Finanzas y un Director Comercial y de Operaciones, con niveles de autorización y facultades iguales. Adicionalmente, la estructura organizacional del Emisor contempla un Director de Administración de Riesgos.

La función principal del Director Comercial y de Operaciones es mantener las relaciones comerciales con los Distribuidores Elegibles, supervisar el otorgamiento de servicios, asegurar altos estándares de calidad en el servicio y la oportuna distribución de material promocional y publicitario. Para lograr esos objetivos coordina las acciones de las siguientes áreas:

- *Crédito al Consumo;*
- *Mayoreo;*

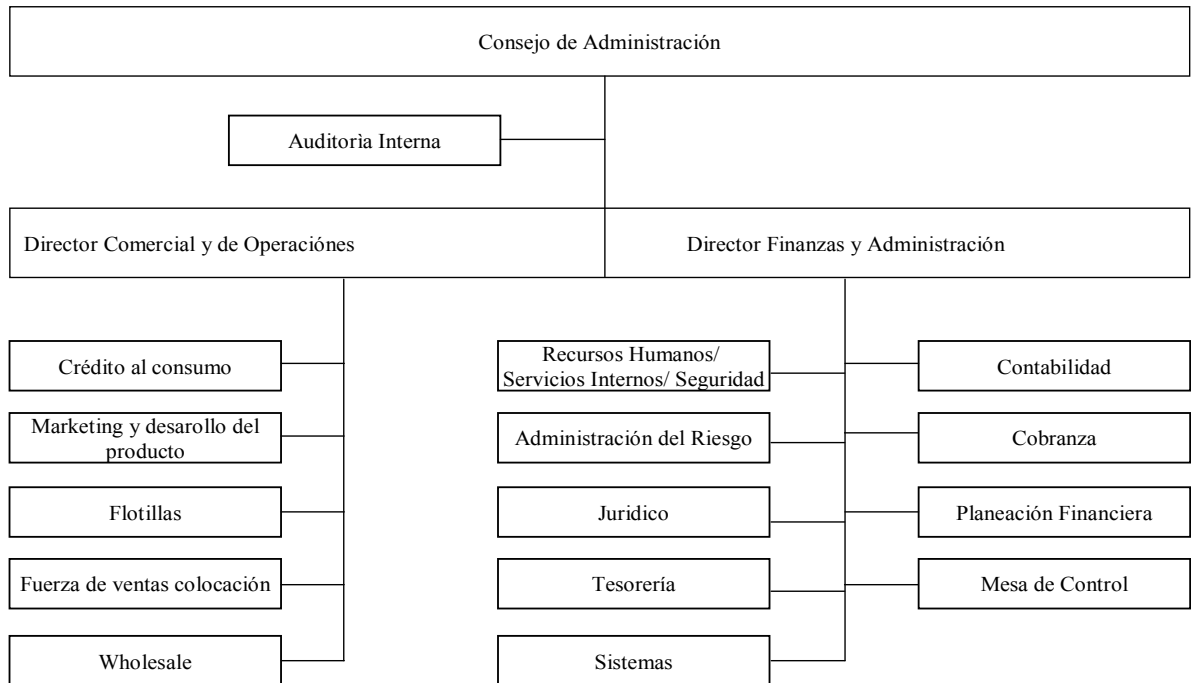
- *Flotillas;*
- *Marketing y Desarrollo de Productos;* y
- *Fuerzas de Ventas y Colocación (Capacitación).*

El Director de Finanzas y Administración es responsable de la supervisión en la selección de recursos humanos, la administración de riesgos de la Compañía y de las áreas de apoyo y registro, incluyendo los sistemas de la Compañía. Coordina las acciones de las siguientes áreas:

- *Recursos Humanos / Servicios Internos / Seguridad;*
- *Administración de Riesgos;*
- *Jurídico;*
- *Tesorería;*
- *Sistemas;*
- *Contabilidad;*
- *Cobranza;*
- *Planeación Financiera;* y
- *Mesa de Control.*

A continuación se presenta un organigrama de la Compañía que muestra las principales áreas del Emisor así como sus funciones.

#### **Estructura Organizacional**



Según se describe con anterioridad, las personas que ocupan los cargos descritos anteriormente son empleados de Volkswagen Servicios y no del Emisor.

Las biografías del Sr. Reinhard Mathieu, Director de Finanzas y Administración del Emisor, y del Sr. Alfonso Laguna, Jiménez, Director Comercial y de Operaciones del Emisor, se describen con anterioridad.

Ninguno de los principales funcionarios del Emisor anteriormente mencionados son accionistas de la misma.

Ninguno de los miembros del consejo de Administración del Emisor ni sus principales funcionarios tienen parentesco alguno.

Por otra parte, las compensaciones y prestaciones que perciben los principales funcionarios del Emisor ascienden a la suma de \$15.20 millones en su conjunto (basado en cifras del 2006 de VW Servicios Financieros), de manera anual. Asimismo, el tipo de compensaciones y prestaciones que en conjunto reciben los principales funcionarios del Emisor consisten en salario normal, prestaciones y bonos. Es de señalarse que los miembros actuales de su consejo de administración renunciaron a percibir emolumento alguno por el desempeño de sus encargos al momento de su designación.

El Emisor no cuenta con planes de pensión o retiro, ni con convenios o programas que les permitan a los consejeros o principales funcionarios participar en su capital social.

#### **Accionistas**

Actualmente, los accionistas del Emisor son:

- El Garante, con 49 acciones representativas de aproximadamente del 98% del capital social del Emisor.
- El Lic. Raymundo Carreño del Moral con 1 acción representativa de aproximadamente del 2% del capital social del Emisor.

Las acciones representativas del capital social del Emisor son acciones ordinarias y otorgan a sus titulares los mismos derechos.

El Garante es una subsidiaria de VW quien es dueña del 100% de su capital social y cuya sociedad ejerce el control sobre la misma. Al 31 de diciembre de 2006, el capital suscrito del Garante ascendía a EUR 441,280,000 dividido en 441,280,000 acciones sin valor nominal, las cuales se encuentran totalmente pagadas.

A su vez, VW es una empresa pública cuyas acciones cotizan en la Bolsa de Valores de Frankfurt, además de las Bolsas de Valores de Londres, Luxemburgo, Zurich y Tokio.

#### **4. Estatutos Sociales y Otros Convenios**

Los estatutos sociales de la Compañía establecen que las acciones de la Compañía son de libre suscripción, con la única restricción de que cualquier persona extranjera que participe en el capital social de la Compañía deberá considerarse como mexicano respecto de las acciones de la Compañía que adquieran o de que sean titulares.

Las acciones de la Compañía podrán ser transferidas libremente a cualquier persona, mediante el endoso en propiedad de los títulos representativos de las acciones de la Compañía y la anotación que se haga al respecto en el libro de registro de accionistas de la Compañía.

Los estatutos sociales de la Compañía no contienen disposiciones tendientes a impedir cualquier cambio de control en la Compañía.

Las distintas series de acciones de la Compañía confieren a sus titulares los mismos derechos y obligaciones.

Cualquier accionista o grupo de accionistas que represente por lo menos el veinticinco por ciento (25%) del capital social tendrá derecho de nombrar a un consejero propietario y a su respectivo suplente.

El quórum para adoptar resoluciones en las juntas del consejo será de la mayoría de los consejeros y dichas resoluciones serán válidas cuando sean aprobadas por el voto de la mayoría de los consejeros presentes. En caso de empate de los consejeros en algún asunto, el Presidente tendrá voto de calidad.

Las utilidades netas anuales de la Compañía que arroje el balance general serán distribuidas en la forma y las fechas que determine la asamblea general, con la única excepción de que el 5% de las utilidades netas se destinará a establecer o incrementar el fondo de reserva legal hasta que dicho fondo sea equivalente al 20% del capital social de la Compañía.

La Compañía no ha celebrado contrato o convenio alguno cuyos efectos sean los de retrasar, prevenir, diferir o hacer más oneroso cualquier cambio de control en la Compañía. Asimismo, no existe fideicomiso o mecanismo alguno que establezca una limitante a los derechos corporativos que confieren las acciones que representan el capital social de la Compañía.

## VI. EL GARANTE Y LA GARANTÍA

### 1. El Garante

El Garante se constituyó mediante la transformación de Volkswagen Finanz GmbH a Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft de conformidad con la resolución de los accionistas de Volkswagen Finanz GmbH de fecha 2 de marzo de 1994. El nombre de Volkswagen Finanz GmbH se cambió a la denominación actual del Garante.

La duración del Garante es indefinida. Su domicilio legal se encuentra ubicado en Braunschweig y sus oficinas principales en Gifhorner Straße 57, 38112 Braunschweig, República Federal de Alemania. El teléfono del área de relaciones con inversionistas del Garante es (00) 49 531 212-3071.

Conforme a sus documentos corporativos, el Garante está autorizado para desarrollar, proporcionar y administrar servicios financieros propios o por cuenta de terceros en Alemania y el extranjero según sea necesario para promover los negocios de VW y sus afiliadas. De manera específica, el Garante está autorizado para promover la constitución de subsidiarias y sucursales domésticas y foráneas.

Las actividades del Garante son principalmente estratégicas pero también realiza funciones de servicios a sus empresas afiliadas.

El Garante mantiene una estrategia corporativa y de productos tendiente a promover ventas y retener clientes. Así mismo, el Garante busca compartir metas con los intermediarios financieros integrantes de su grupo, expandiendo servicios y puntos de venta.

Las distintas subsidiarias directas e indirectas del Garante realizan principalmente funciones de financiamiento, a través de financiamiento tradicional crediticio y arrendamientos. Algunas subsidiarias prestan además servicios de seguros. La siguiente tabla muestra los servicios financieros que otorga el Garante:

Cliente	Banca	Arrendamiento y Administración de Flotillas Vehiculares	Seguros	Operaciones
<b>Menudeo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financiamiento al Menudeo</li> <li>Banca de Primer Piso</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Arrendamiento Privado</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Seguros Motrices</li> <li>Seguros Personales</li> </ul>	Operaciones para Terceras Partes <ul style="list-style-type: none"> <li>Banca</li> <li>Arrendamiento</li> <li>Seguros</li> </ul>
<b>Mayoreo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financiamiento al Vendedor</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Arrendamiento de Equipo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Seguros Motrices</li> <li>Seguros Personales</li> <li>Seguros de Propiedad</li> </ul>	
<b>Flotillas</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Arrendamiento Financiero</li> <li>Arrendamiento Operativo</li> <li>Administración de Flotillas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Paquetes de Productos para Clientes de Arrendamiento y Flotillas</li> </ul>	
<b>Grupo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gestión de Cobro</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Comercialización de Autos Usados</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Seguro Industrial</li> </ul>	

Adicionalmente, en algunos casos, las subsidiarias del Garante también prestan servicios bancarios directos a clientes privados, incluyendo, entre otros, depósitos bancarios.

A partir de enero de 2006, el Garante ha sido responsable de la coordinación de la totalidad de las actividades financieras globales de VW. Los principales activos del Garante son las participaciones sociales con las que cuenta en cada una de sus subsidiarias (tanto directa como indirectamente). A continuación se presenta una tabla con las distintas inversiones de capital que mantiene el Garante:

<b>Compañía</b>	<b>Ubicación</b>	<b>Actividad</b>	<b>Participación del Garante (%)</b>
Volkswagen Bank GmbH	Braunschweig, Alemania	Servicios financieros para consumidores, crédito a concesionarias y actividades de banca directa.	100
Volkswagen Leasing GmbH	Braunschweig, Alemania	Arrendamiento automotriz.	100
Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH	Wolfsburg, Alemania	Aseguradora.	100
Volkswagen-Versicherungsvermittlungs-GmbH	Wolfsburg, Alemania	Aseguradora.	100
Volim Volkswagen Immobilien Vermietgesellschaft für VW-/Audi-Händlerbetriebe mbH	Braunschweig, Alemania	Arrendamiento de inmuebles para concesionarios VW/Audi en Alemania	100
ŠkoFIN s.r.o.	Praga, República Checa	Arrendamiento financiero y puro para clientes personas físicas y morales, créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	100
Svenska Volkswagen Finans AB (publ)	Södertälje, Suecia	Financiamiento al consumo, a concesionarios y operaciones de arrendamiento.	100
Volkswagen Financial Services N.V.	Amsterdam, Holanda	Financiamiento a compañías del Grupo VW.	100
Volkswagen Financial Services (UK) Ltd.	Milton Keynes, Inglaterra	Servicios financieros a todas las marcas del Grupo VW.	100
Volkswagen Financial Services Japan Ltd.	Tokyo, Japón	Arrendamiento financiero y puro para clientes personas físicas y morales, créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	100
Volkswagen Finance S.A.	Villers-Cotterets, Francia	Financiamiento para automóviles nuevos y usados, arrendamiento financiero y puro y emisión de pólizas de seguro para clientes.	99.68
Volkswagen-Versicherungsdienst Gesellschaft m.b.H.	Viena, Austria	Aseguradora.	100

Volkswagen Finance Belgium S.A.	Bruselas, Bélgica	Factoraje de cuentas por cobrar de importadores.	100
Volkswagen Financial Services Australia PTY Ltd.	Sydney, Australia	Arrendamiento financiero y puro para clientes personas físicas y morales, créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	100
Volkswagen Leasing Polska Sp.zo.o.	Varsovia, Polonia	Arrendamiento de automóviles.	60
Volkswagen Bank Polska S.A.	Varsovia, Polonia	Servicios financieros para clientes, créditos a concesionarios y actividades de banca directa.	60
Volkswagen DOĞUS TÜKETICI FINANSMANI A.Ş.	Estambul, Turquía	Crédito al consumo (automotriz).	51
Volkswagen Group Finanz OOO	Moscú, Rusia	Arrendamiento de automóviles.	100
Volkswagen Pon Financial Services B.V.	Amersfoort, Holanda	Arrendamiento automotriz y créditos al consumo (automotriz).	60
Volkswagen Financial Services Singapore Ltd.	Singapur	Créditos al consumo (automotriz).	51
Volkswagen Finančné služby Slovensko s.r.o.	Bratislava, Slovakia	Arrendamiento automotriz y créditos al consumo (automotriz).	60
Volkswagen Finance (China) Co., Ltd.	Beijing, China	Créditos al consumo (automotriz).	100
Volkswagen Financial Services (NZ) Ltd.	Auckland, Nueva Zelanda	Créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	51
Global Mobility Holding B.V.	Amsterdam, Holanda	Venta de flotillas y arrendamiento automotriz.	50
Volkswagen Leasing S.A.- Arrendamiento Mercantil	Sao Paulo, Brasil	Arrendamiento automotriz.	100
Banco Volkswagen S.A.	Sao Paulo, Brasil	Créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	70
Volkswagen Leasing S.A. de C.V.	Puebla, Mexico	Créditos al Menudeo, Arrendamientos Puros y Créditos al Mayoreo (según se describe en el presente Prospecto).	98

Las subsidiarias financieras del Garante, en las regiones a su cargo, durante el periodo anual terminado el 31 de diciembre de 2006, lograron financiar la compra y arrendamiento de 4,567,000 automóviles y camiones y al 31 de diciembre de 2006 contaban con una cartera total, en dichos mercados, de EUR 40,300.00 millones.

A continuación se presenta un resumen de la información financiera y operativa del Garante por los periodos terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y un resumen de los balances generales y



estados de resultados del Garante por los seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y por los periodos anuales de 2004, 2005 y 2006. Dichas cifras derivan de los estados financieros respectivos del Garante (preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad (*Internacional Accounting Standards*) y no han sido ajustadas de manera alguna para adaptarse a los principios contables generalmente aceptados en México. Al 30 de septiembre de 2007, el tipo de cambio Euro-Peso era equivalente a 15.5074 Pesos por Euro (según fue publicado por Banco de México).

**Principales Indicadores Financieros y Operativos**  
(cifras en millones de Euros, con excepción del número de empleados)

	<b>31 de diciembre</b>		
	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2005</u></b>	<b><u>2006</u></b>
Total del balance	41,333	39,757	43,923
Cuentas por cobrar provenientes de			
- Financiamiento al menudeo	14,810	15,534	17,262
- Financiamiento al mayoreo	6,815	6,614	6,989
- Operaciones de arrendamiento	11,035	11,832	12,759
Activos arrendados	1,600	1,024	1,476
Pasivos por depósitos de clientes en banco directo	8,017	8,735	8,827
Capital	3,987	4,324	4,603
Resultado antes de impuestos	567	696	705
Impuestos sobre ingresos y ganancias	226	207	230
Ganancia neta	341	489	475
Número de empleados	5,253	4,968	5,022
- en Alemania	3,487	3,595	3,602
- en el extranjero	1,766	1,373	1,420

**Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft**  
**Balances Generales**  
(cifras no auditadas en millones de Euros)

	<b><u>30 de junio de</u></b>		<b><u>31 de diciembre de</u></b>	
	<b><u>2007</u></b>	<b><u>2006</u></b>	<b><u>2005</u></b>	<b><u>2004</u></b>
<b><u>Activo</u></b>				
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>				
Reserva de efectivo	\$ 137	\$ 127	\$ 180	\$ 241
Cuentas por cobrar a Instituciones financieras	342	1,006	689	3,496
Cuentas por cobrar a clientes resultado de:				
Financiamiento a minoristas	20,035	17,262	15,534	14,810
Financiamiento al mayoreo	9,182	6,989	6,614	6,815
Arrendamiento	13,602	12,759	11,832	11,035
Captación	97	96	77	53
Otras cuentas por cobrar	1,704	1,720	1,161	748
Total de cuentas por cobrar a clientes	<u>44,620</u>	<u>38,826</u>	<u>35,218</u>	<u>33,461</u>
Instrumentos financieros derivados	370	403	485	512
	101			

Valores	70			
Joint venture medida de acuerdo al método de capital	1,491	1,425	1,339	1,278
Otros activos financieros	131	127	77	62
<b>ACTIVO FIJO</b>				
Terreno, Planta y equipo	179	175	177	182
Activos arrendados	1,686	1,476	1,024	1,580
Inversión en propiedad	9	10	11	20
Activos con impuestos diferidos	130	37	336	200
Impuestos	26	19	19	
Otros activos	345	228	150	249
<b>ACTIVO DIFERIDO</b>				
Activos intangibles	103	64	52	62
Total activo	<u>49,639</u>	<u>43,923</u>	<u>39,757</u>	<u>41,343</u>

	<u>30 de junio de</u>		<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
<b><u>Pasivo y Capital Contable</u></b>				
<b>PASIVO:</b>				
	\$			
Pasivo con Instituciones financieras	5,079	\$ 3,146	\$ 3,300	\$ 3,368
Pasivo con clientes	15,314	13,048	12,467	12,427
Deuda garantizada	20,100	20,066	16,786	18,540
Instrumentos financieros derivados	360	220	140	174
Provisiones	494	303	250	220
Pasivos con impuestos diferidos	767	645	762	599
Otros Pasivos	362	203	195	247
Total de Pasivo	<u>42,476</u>	<u>37,631</u>	<u>33,900</u>	<u>35,575</u>
<b>CAPITAL</b>				
Capital subordinado	1,717	1,689	1,533	1,798
Capital suscrito	441	441	441	441
Reserva legal	2,809	2,287	2,237	1,955
Utilidades acumuladas	910	854	1,039	1,411
Utilidad del ejercicio	1,286	1,021	607	163
Capital Total	<u>5,446</u>	<u>4,603</u>	<u>5,857</u>	<u>5,768</u>
Total Pasivo y Capital	<u>49,639</u>	<u>43,923</u>	<u>39,757</u>	<u>41,343</u>

**Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft**  
**Estados de Resultados**  
**(cifras no auditadas en millones de Euros)**

	<u>30 de junio de</u>		<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Ingresos por negocio de financiamiento	\$ 1,044	\$ 786	\$ 1,642	\$ 1,528	\$ 1,462
Ingreso neto por transacciones de arrendamiento antes de provisiones de riesgos	510	399	809	828	799
Gastos por interés	813	549	1,178	1,006	973
Excedente por transacciones de préstamos y arrendamiento antes de provisiones de riesgos	<u>741</u>	<u>636</u>	<u>1,273</u>	<u>1,350</u>	<u>1,288</u>
Provisiones de riesgos provenientes del negocio de préstamos y Arrendamiento	128	86	205	300	183
Excedente por transacciones de préstamos y arrendamiento después de provisiones de riesgos	613	550	1,068	1,050	1,105
Ingresos por comisiones	175	151	299	275	244
Gastos por comisiones	92	74	184	132	150
Excedente en comisiones	83	<u>77</u>	<u>115</u>	143	<u>94</u>
Utilidades por instrumentos financieros derivados	-7	22	30	30	-51
Utilidades por Join venture medida de acuerdo al método de capital	76	59	133	123	25
Utilidades de otros activos financieros	6	4	7	6	-1
Gastos generales de administración	381	339	733	730	693
Otras utilidades de operación	25	42	85	74	88
Utilidad antes de impuestos	<u>415</u>	<u>415</u>	<u>705</u>	<u>696</u>	<u>567</u>
Impuestos sobre ingresos y utilidades	(132)	(142)	(230)	(207)	(226)
Utilidad neta a medio año	<u>283</u>	<u>273</u>	<u>475</u>	<u>489</u>	<u>341</u>

El Garante cuenta con las calificaciones crediticias que se mencionan a continuación con relación a su deuda a corto y a largo plazo:

<b>Standard &amp; Poor's</b>			<b>Moody's Investor Service</b>		
Corto Plazo	Largo Plazo	Tendencia	Corto Plazo	Largo Plazo	Tendencia
A-2	A-	Estable	Pr.2	A3	Estable

El Garante es una subsidiaria de VW quien mantiene el 100% de su capital social. VW es la empresa controladora del Grupo Volkswagen que comprende a numerosas subsidiarias y afiliadas en la República Federal de Alemania y otras jurisdicciones y que se dedica a dos negocios principalmente, a la manufactura y comercialización de automóviles, camiones y refacciones y a la prestación de servicios financieros.

Conforme a diversos acuerdos intercompañías, que entraron en vigor en 1996, las utilidades totales del Garante serán transferidas a VW, en tanto cualquier pérdida sufrida por el Garante será reembolsada por VW.

Igualmente, el Garante tiene acuerdos similares celebrados con algunas de sus subsidiarias alemanas conforme a los cuales el Garante recibirá las utilidades generadas por las mismas y les reembolsará cualquier pérdida sufrida por las mismas. El Garante no tiene acuerdos similares celebrados con la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2006, el capital suscrito del Garante ascendía a Euros 441,280,000 dividido en 441,280,000 acciones sin valor nominal, las cuales se encuentran totalmente pagadas.

## **2. La Garantía**

Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa contarán con una garantía irrevocable e incondicional otorgada por el Garante.

La Garantía se constituirá mediante un instrumento denominado *Guarantee* regido conforme a la ley de la República Federal de Alemania y sujeto a la jurisdicción de los tribunales ubicados en Braunschweig, República Federal de Alemania.

Conforme a los términos de la Garantía, el Garante garantiza, a favor de cada uno de los Tenedores de los Certificados Bursátiles emitidos por el Emisor al amparo del Programa, el pago de cualquier cantidad pagadera conforme a dichos Certificados Bursátiles en los términos en que dichos pagos deberían realizarse al amparo de los Certificados Bursátiles, incluyendo lugar y moneda de pago.

En el caso que el Garante estuviera obligado a retener o deducir cantidades de los pagos realizados al amparo de la Garantía, por concepto de impuestos, derechos o cualesquiera cargos similares impuestos por cualquier autoridad fiscal de la República Federal de Alemania, el Garante pagará cantidades adicionales a los Tenedores a efecto de que los mismos reciban una cantidad equivalente a la que hubieran recibido de no haberse realizado dichas retenciones o deducciones.

En el supuesto que el Garante no realice los pagos que les sean requeridos conforme a los términos de la Garantía, los Tenedores podrán demandar el pago respectivo ejerciendo las acciones aplicables conforme a las leyes de la República Federal de Alemania ante los tribunales ubicados en Braunschweig, República Federal de Alemania.

El original de la Garantía se depositará con el Representante Común, quien mantendrá una copia de la misma a disposición de los Tenedores.

Una copia de la Garantía (y de su traducción oficial al español) se adjunta como Anexo al presente Prospecto. Los Tenedores deben considerar que el Garante únicamente estará obligado conforme a los términos de la versión en inglés de la Garantía.

## **VII. PERSONAS RESPONSABLES**

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente Prospecto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

### **Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.**

---

Reinhard Mathieu  
Director de Administración y Finanzas

---

Alfonso Laguna Jiménez  
Director de Comercial y de Operaciones

---

Alberto Hernando Maximiliano Millán Núñez  
Gerente Jurídico

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que nuestra representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los Certificados Bursátiles materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en bolsa.

HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC

---

Augusto Vizcarra Carrillo  
Representante Legal

---

Rubén Becerra Sánchez  
Representante Legal

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que nuestra representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los Certificados Bursátiles materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en bolsa.

Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander

---

Gerardo Freire Alvarado  
Apoderado

---

Octaviano Couttolenc Mestre  
Apoderado

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros que contiene el presente Prospecto, fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

PricewaterhouseCoopers, S.C.

---

C.P.C. José Antonio Quesada Palacios  
Socio y representante legal



El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que a su leal saber y entender, la emisión y colocación de los valores cumple con las leyes y demás disposiciones legales aplicables. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información jurídica relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información jurídica que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Ritch Mueller, S.C.

---

Carlos F. Obregón Rojo  
Socio

## **VIII. ANEXOS**

1. Estados Financieros del Emisor con Revisión Limitada al 30 de junio de 2007.
2. Estados Financieros del Garante para los Ejercicios Fiscales terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y para el Periodo terminado el 30 de junio de 2007.
3. Garantía.
4. Opinión Legal Independiente.
5. Opinión Legal relativa a la Garantía.
6. Calificaciones Crediticias relativas a las Emisiones de Corto Plazo.