

# VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES

LA LLAVE PARA LA MOVILIDAD

REPORTE ANUAL DE  
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

*2016*

# Cifras clave

## VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

En millones de € (al 31 de diciembre)	2016	2015	2014	2013	2012 <sup>1</sup>
Total de activos	130,148	121,251	107,231	90,992	87,378
Créditos y cuentas por cobrar a clientes, atribuibles a:					
Financiamiento minorista	53,973	50,665	47,663	40,284	38,127
Financiamiento a concesionarios	14,638	13,967	12,625	11,082	10,781
Negocio de arrendamiento	21,997	19,704	18,320	16,298	15,312
Activos arrendados	14,696	12,982	10,766	8,545	7,474
Depósitos de clientes	36,149	28,109	26,224	24,286	24,889
Capital contable	16,951	14,811	11,931	8,883	8,802
Utilidad de operación	1,641	1,416	1,293	1,214	945
Utilidad antes de impuestos	1,650	1,513	1,317	1,315	992
Impuesto sobre la renta a cargo	-509	-304	-420	-373	-264
Utilidad después de impuestos	1,141	1,209	897	942	728

En % (al 31 de diciembre)	2016	2015	2014	2013	2012
Razón de costo/ingreso <sup>2</sup>	64	63	60	58	60
Razón de capital contable <sup>3</sup>	13.0	12.2	11.1	9.8	10.1
Razón de capital común de nivel <sup>4</sup>	11.7	12.0	10.3	-	-
Razón de capital de nivel <sup>4</sup>	11.7	12.0	10.3	8.6	9.2
Razón de capital total <sup>4</sup>	12.6	12.1	10.7	9.6	9.8
Retorno sobre capital <sup>5</sup>	10.4	11.3	12.7	14.9	12.0

Número (al 31 de diciembre)	2016	2015	2014	2013	2012
Empleados	11,819	11,746	11,305	9,498	8,770
Alemania	6,145	6,167	5,928	5,319	4,971
Internacional	5,674	5,579	5,377	4,179	3,799

1 Las cifras de 2012 se han reexpresado en concordancia con la modificación a la NIC 19.

2 Gastos de generales y de administración divididos entre la suma de los ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros (después de reserva para riesgos) e ingresos netos por comisiones y tarifas.

3 Capital contable dividido entre activos totales.

4 Las razones de capital regulatorio para los ejercicios 2012 y 2013 se calcularon de conformidad con el Solvabilitätsverordnung (SolvV - Reglamento Alemán en Materia de Solvencia). A partir del 1 de enero de 2014, estas razones se han calculado conforme a lo dispuesto por el artículo 92 del Reglamento de Requerimientos de Capital (CRR). La razón de capital común de nivel 1 se ha incorporado de conformidad con los requisitos del CRR, habiéndose alineado otra terminología con la del CRR.

5 Utilidad antes de impuestos dividida entre el capital contable promedio.

### CALIFICACIÓN (AL 31 DE DICIEMBRE)

	STANDARD & POOR'S			MOODY'S INVESTORS SERVICE		
	Papel comercial	Senior quirografario	Perspectiva	Papel comercial	Senior quirografario	Perspectiva
Volkswagen Financial Services AG	A-2	BBB+	Watch Negative	P-1	A2	Negativa
Volkswagen Bank GmbH	A-2	A-	Watch Negative	P-1	Aa3	Negativa

Todas las cifras mostradas a lo largo del reporte están redondeadas, de manera tal que es posible que surjan discrepancias menores por la suma de estos montos. Las cifras del ejercicio anterior se muestran entre paréntesis directamente después de las del periodo de referencia actual.

**INFORME COMBINADO DE LA ADMINISTRACIÓN**

- 03** Información esencial acerca del Grupo
- 06** Informe sobre la situación económica
- 20** Volkswagen Financial Services AG (Condensado de conformidad con las Normas de Contabilidad alemanas)
- 23** Informe sobre oportunidades y riesgos
- 41** Responsabilidad corporativa
- 55** Informe sobre desarrollos esperados

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

- 62** Estado de resultados
- 63** Estado de resultado integral
- 64** Balance general
- 65** Estado de variaciones en el capital contable
- 66** Estado de flujos de efectivo
- 67** Notas

**INFORMACIÓN ADICIONAL**

- 151** Información país por país
  - 155** Informe de los auditores independientes
  - 156** Informe del Comité de Vigilancia
  - 159** Comité de Vigilancia
- Información sobre la publicación

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

- 03** Información esencial acerca del Grupo
- 06** Informe sobre la situación económica
- 20** Volkswagen Financial Services AG  
(Condensado de conformidad con las Normas de Contabilidad alemanas)
- 23** Informe sobre oportunidades y riesgos
- 41** Responsabilidad corporativa
- 55** Informe sobre desarrollos esperados

# Información esencial acerca del Grupo

El constante crecimiento a nivel internacional confirma el modelo de negocios de Volkswagen Financial Services AG.

## MODELO DE NEGOCIOS

Con el correr de los años, las compañías del Grupo Volkswagen Financial Services AG han evolucionado cada vez más de manera dinámica hacia convertirse en proveedores de servicios integrales de movilidad. Los objetivos clave de Volkswagen Financial Services AG incluyen:

- > promover las ventas de productos del Grupo en beneficio tanto de las marcas del Grupo Volkswagen como de los socios designados para la distribución de dichos productos;
- > reforzar la lealtad de los clientes hacia Volkswagen Financial Services y las marcas del Grupo Volkswagen a lo largo de la cadena de valor automotriz (mediante el uso específico de productos digitales y soluciones de movilidad, entre otros medios);
- > crear sinergias para el Grupo mediante la integración de las necesidades del Grupo y de la marca en cuestión de servicios financieros y movilidad;
- > generar y mantener un alto nivel de retorno sobre capital para el Grupo.

## ORGANIZACIÓN DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Las compañías del Grupo Volkswagen Financial Services AG prestan servicios financieros a los siguientes grupos de clientes: clientes privados/corporativos, clientes de flotilla y clientes de banco directo. La estrecha integración de las áreas de comercialización, ventas y servicio al cliente, enfocada en las necesidades del cliente, contribuye notablemente a mantener procesos delgados y estrategias de venta eficientes. Por otra parte, Volkswagen Financial Services AG ha consolidado todas las actividades post-venta en una estructura por separado de cuentas clave a fin de explotar el negocio de servicios para lograr el efecto óptimo.

A partir del 1 de enero de 2016, Lars Henner Santelmann se hizo cargo, además de su función como Presidente del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, de la Dirección Corporativa, de las divisiones de Seguros, Camiones y Autobuses, así como de las regiones China, India, ASEAN y Latinoamérica.

Asimismo, el 1 de enero de 2016, el Dr. Christian Dahlheim fue designado como nuevo miembro del Consejo de Administración y relevó a Lars Henner

Santelmann en las áreas de Ventas y Mercadotecnia, así como en las regiones Alemania, Europa e Internacional de Volkswagen Financial Services AG.

Por otra parte, las áreas de Tecnología de la Información y Procesos son responsabilidad del Dr. Mario Daberkow, en tanto que la esfera de competencia de Frank Fiedler abarca las áreas de Finanzas y Adquisiciones.

Por último, Christiane Hesse está a cargo de las áreas de Recursos Humanos y Administración, mientras que el Dr. Michael Reinhart es responsable de las áreas de Gestión de Riesgos y Análisis Crediticio.

En 2016, se concluyó la integración de MAN Finance International GmbH (Munich) y de sus subsidiarias en el Grupo Volkswagen Financial Services AG dentro de la División de Camiones y Autobuses, lo cual incluyó la integración, desde una perspectiva de Derecho corporativo, de las compañías nacionales de MAN Finance International GmbH con las de Volkswagen Financial Services AG, así como la integración a esta última, de acuerdo con el concepto de cooperación internacional.

De igual forma, en 2016 Volkswagen Financial Services AG inició una reorganización de sus estructuras al amparo del Derecho corporativo. El objetivo de este proceso es que en adelante esté separado el negocio europeo de créditos y depósitos del resto de las actividades de servicios financieros, así como integrar este negocio a Volkswagen Bank GmbH, estructurándolo en el futuro como una subsidiaria directa de Volkswagen AG. En el transcurso de 2017, se elaborarán planes detallados para esta reorganización y se llevarán a cabo los preparativos para su implementación, en cuanto a los cambios necesarios en las estructuras organizacionales. La intención de la reorganización es aumentar la transparencia y claridad para las autoridades de supervisión, optimizar el uso del capital y reducir la complejidad de la estructura. Adicionalmente, una nueva compañía, Volkswagen Financial Services Digital Solutions GmbH, desarrollará y ofrecerá en el futuro servicios basados en sistemas para sus matrices Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG, mientras que el resto de las actividades las conservará Volkswagen Financial Services AG, la cual seguirá siendo una subsidiaria directa de Volkswagen AG.

**ADMINISTRACIÓN INTERNA**

Los indicadores clave de desempeño de la Compañía se determinan con base en las IFRS y se reportan como parte del sistema interno de presentación de información. Los indicadores de desempeño no financiero más importantes son la penetración, contratos

vigentes y nuevos contratos; por su parte, los indicadores clave de desempeño financiero son: volumen de negocios, volumen de depósitos, utilidad de operación, retorno sobre capital y razón de costo/ingreso.

**INDICADORES CLAVE DE DESEMPEÑO**

	Definición
<b>Indicadores de desempeño no financiero</b>	
Penetración	Proporción de nuevos contratos para nuevos vehículos del Grupo que surgen del negocio de financiamiento minorista y arrendamiento versus entregas de vehículos del Grupo, con base en entidades consolidadas de Volkswagen Financial Services AG.
Contratos vigentes	Contratos reconocidos a la fecha de presentación de información.
Nuevos contratos	Contratos reconocidos por primera vez en el periodo de referencia.
<b>Indicadores de desempeño financiero</b>	
Volumen de negocios	Créditos y cuentas por cobrar a clientes provenientes de financiamiento minorista, financiamiento a concesionarios, arrendamiento, así como activos arrendados.
Volumen de depósitos	Depósitos de clientes; por ejemplo, total de pasivos derivados de depósitos de clientes provenientes del negocio de banco directo, cuenta corriente de concesionarios y del negocio bancario no directo.
Utilidad de operación	Ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros después de reserva para riesgos crediticios, más ingresos netos por comisiones y tarifas, menos gastos generales y de administración, más otros ingresos de operación y menos otros gastos de operación. Como en el caso de la información por segmentos, se eliminaron algunos montos de las partidas de intereses netos a favor, otros ingresos/gastos de operación netos, y gastos generales y de administración.
Retorno sobre capital	Retorno sobre capital antes de impuestos, el cual se calcula al dividir la utilidad antes de impuestos sobre el capital contable promedio.
Razón de costo/ingreso	Gastos de generales y de administración divididos entre la suma de ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros después de reservas para riesgos crediticios e ingresos netos por comisiones y tarifas.

**CAMBIOS EN INVERSIONES DE CAPITAL**

El 31 de mayo de 2016, se constituyó Fleetzil Locações e Serviços Ltda., con sede en Curitiba, Brasil, en la cual Autovisão Brasil Desenvolvimento de Negócios Ltda., una subsidiaria totalmente controlada de Volkswagen do Brasil, posee una acción, en tanto que las acciones restantes pertenecen a Volkswagen Finance Overseas B.V. (Ámsterdam, Países Bajos). Fleetzil Locações e Serviços Ltda. ofrecerá el producto local “Locação” para expandir aún más las actividades en el negocio de flotillas en Brasil; el lanzamiento está programado para el tercer trimestre de 2017.

El 26 de septiembre de 2016, Volkswagen Financial Services Holding Argentina S.R.L. (Buenos Aires, Argentina), compró a Volkswagen Argentina S.A. el 49% de las acciones de Volkswagen Financial Services Compañía Financiera S.A. (Buenos Aires, Argentina), en tanto que el 51% restante del capital lo adquirió BBVA Banco Francés S.A. Por otra parte, iniciando con varios concesionarios piloto, Volkswagen Financial Services Compañía Financiera S.A. cambió su modelo de negocios el 1 de noviembre de 2016 de intermediario de productos financieros a uno de proveedor de los mismos; para finales de 2016, se concluyó el cambio a nivel nacional. De igual manera, la compañía ofrece financiamiento para concesionarios a partir del 18 de noviembre de 2016 y planea ampliar su cartera de productos en 2017 a fin de incluir productos de arrendamiento para clientes minoristas y clientes empresariales individuales.

El 23 de diciembre de 2016, Volkswagen Financial Services AG cerró un acuerdo de compraventa con PayPoint plc, mediante el cual adquirió PayByPhone (Vancouver, Canadá), el proveedor de pago de estacionamiento sin efectivo líder en el mundo, cuyos servicios existen también en los Estados Unidos, Francia, el Reino Unido, Suiza y Australia. PayByPhone es un servicio ideal que complementa el portafolio actual de productos de Volkswagen Financial Services AG y le permitirá a la Compañía ampliar, sistemáticamente, su presencia internacional mediante el procesamiento móvil de pago de estacionamientos y soluciones

de pago digital. Desde 2015, Volkswagen Financial Services AG se ha convertido en el proveedor líder en el mercado alemán de estacionamientos al adquirir lo que ahora representa alrededor del 94% de las acciones de sunhill technologies GmbH (Bubenreuth); esta compañía ofrece soluciones de pago de estacionamiento sin efectivo en más de 90 poblaciones y ciudades de Alemania. De esta manera, PayByPhone se unirá a sunhill como un componente clave de las operaciones de estacionamiento de Volkswagen Financial Services AG.

Ante el crecimiento esperado para el negocio en los mercados, tanto actuales como nuevos, y con la intención de cumplir con los requisitos regulatorios correspondientes, en 2016 Volkswagen AG aumentó el capital de Volkswagen Financial Services AG en aproximadamente €1,200 millones.

Durante el periodo de referencia, Volkswagen Financial Services AG implementó los siguientes aumentos significativos de capital a fin de fortalecer las respectivas bases de capital:

- > Volkswagen Bank GmbH (Braunschweig, Alemania) en €2,100 millones;
- > Volkswagen New Mobility Services Investment Co., Ltd. (Pekín, China) en alrededor de €18 millones;
- > Volkswagen Financial Services Holding Argentina S.R.L. (Buenos Aires, Argentina) en unos €16 millones;
- > Volkswagen Financial Services South Africa (Pty) Ltd. (Sandton, Sudáfrica) en alrededor de €6 millones.

Estas medidas están destinadas a ampliar nuestro negocio y respaldar la estrategia de crecimiento que pretendemos implementar junto con las marcas del Grupo Volkswagen.

No existen otros cambios significativos con respecto a inversiones de capital. Asimismo, de conformidad con el artículo 313(2) del HGB y de acuerdo con las IFRS 12.10 y 12.21, los informes detallados pueden consultarse en la lista de tenencias accionarias: [www.vwfsag.com/listofholdings2016](http://www.vwfsag.com/listofholdings2016).

# Informe sobre la situación económica

En 2016, el ritmo del crecimiento económico global fue ligeramente más lento que en el año anterior. En contraste, la demanda mundial de automóviles fue superior a la del año anterior. La utilidad antes de impuestos de Volkswagen Financial Services AG creció respecto a la del ejercicio anterior.

## LA ECONOMÍA GLOBAL CRECE MODERADAMENTE

La moderada tasa de crecimiento de la economía global disminuyó ligeramente a 2.5% (2.7%) en el ejercicio 2016. Aunque el impulso económico experimentó una desaceleración en los países industrializados en su conjunto, las tasas de crecimiento en las economías emergentes se mantuvo prácticamente constante de un año a otro. Adicionalmente, la inflación aumentó como consecuencia de las políticas monetarias expansivas que están siguiendo diversos bancos centrales y debido al aumento en los precios de la energía y los bienes genéricos.

## Europa/Otros mercados

La economía de Europa Occidental siguió recuperándose en el periodo de referencia; no obstante, con 1.7 (2.0)%, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) fue ligeramente inferior al del ejercicio anterior. El panorama fue dispar en cuanto a crecimiento económico tanto en el norte como en el sur de Europa. Adicionalmente, el referendo sobre el llamado Brexit del Reino Unido en junio pasado, cuando una pequeña mayoría votó por abandonar la Unión Europea, tuvo un efecto dramático con consecuencias directas, incluida la incertidumbre generada en los mercados financieros y perspectivas económicas más débiles para el Reino Unido y Europa en su conjunto. Por otra parte, la tasa de desempleo de la eurozona siguió disminuyendo, hasta alcanzar un promedio de 10.6 (11.3)%, aunque en Grecia y España, sus tasas se mantuvieron considerablemente más elevadas.

A pesar de que el PIB creció un total de 1.3 (0.8)% en Europa Central y Oriental durante el periodo de referencia, se mantuvo en un nivel relativamente bajo. Mientras que el ritmo de crecimiento comparativamente alto de Europa Central se debilitó considerablemente con respecto al ejercicio anterior, el periodo de recesión del año anterior en Europa Oriental llegó a su fin. La recuperación en los precios de la energía fue el factor positivo más importante en esta tendencia, al tiempo que el conflicto no resuelto entre Rusia y Ucrania siguió teniendo un impacto negativo. Por otro lado, la disminución de la producción económica de Rusia, de 0.6 (-3.7)%, fue mucho menos marcada en el periodo de referencia que en 2015.

En otras latitudes, el PIB de Sudáfrica creció un escaso 0.4% (1.3%), con lo que se quedó considerablemente corto respecto a la ya de por sí baja cifra del ejercicio anterior; además de una grave

sequía, el malestar social y los continuos déficits estructurales pesaron sobre la economía de este país.

## Alemania

La economía alemana siguió beneficiándose de la confianza de los consumidores y de un buen mercado laboral, con un aumento del 1.8 (1.5)% en el PIB que implica un poco de mayor solidez respecto al ejercicio anterior.

## Norteamérica

Con una tasa de 1.6 (2.6)%, el crecimiento económico de los Estados Unidos fue ligeramente inferior de un año a otro. Si bien la economía se vio apoyada, principalmente, por el consumo privado y una política monetaria expansiva, el crecimiento de la inversión privada fue escaso. Por su parte, el promedio de la tasa de desempleo durante el periodo de referencia fue de 4.9 (5.3)% y el dólar estadounidense se mantuvo sólido, ejerciendo presión sobre las exportaciones de bienes locales. Más al norte, el crecimiento del PIB de Canadá mostró solo un pequeño impulso al ubicarse en 1.3 (0.9)%.

## Latinoamérica

Brasil experimentó su segundo año consecutivo de recesión con una caída en la producción económica del 3.6 (-3.8)%; en este caso, la débil demanda interna, la persistencia de precios globales relativamente bajos para los bienes genéricos y la incertidumbre política influyeron en la economía. Por su parte, el PIB de Argentina disminuyó 2.3 (+2.6)% con déficits estructurales y una alta inflación que siguieron obstaculizando el crecimiento, mientras que la producción económica de México cayó a un nivel de 2.1 (2.6)%.

## Asia-Pacífico

El crecimiento económico en China se vio debilitado ligeramente en 2016, debido principalmente a cambios estructurales; no obstante, con una tasa de 6.7 (6.9)%, siguió siendo elevado en comparación con otros países del mundo. Por su parte, la economía india continuó su tendencia positiva con una ganancia de 6.8 (7.5)%, creciendo así un poco más lento que en el ejercicio anterior. Finalmente, Japón volvió a registrar un crecimiento débil en su PIB de apenas 1.0 (1.2)%.



## MERCADOS FINANCIEROS

En 2016, los mercados financieros mundiales se caracterizaron por cierto grado de incertidumbre y el persistente predominio en el ambiente de políticas monetarias expansivas impulsadas por los bancos centrales internacionales. Las principales fuentes de incertidumbre incluyeron las dudas recurrentes sobre el crecimiento económico de las principales naciones industrializadas, la salida del Reino Unido de la Unión Europea, los conflictos geopolíticos, los acontecimientos políticos y la inestabilidad inesperada en el precio del petróleo. El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo su política monetaria expansiva tendiente a alcanzar sus objetivos de inflación; asimismo, en marzo, redujo su tasa de interés de referencia a 0.0% y aumentó su tasa de interés negativa para depósitos bancarios en el BCE a -0.4%, lo cual redujo las tasas de rendimiento a niveles insignificantes y llevó a un viraje hacia un apetito de los inversionistas por instrumentos y acciones de mayor riesgo. En junio, el BCE amplió su programa de compra de bonos para incluir bonos quirografarios de compañías y aumentó el volumen de compras mensuales. Para finales de año, el BCE decidió disminuir el volumen mensual del programa, pero aumentar la compra de bonos una vez más a finales de 2017.

En Italia, persiste la incertidumbre del sistema bancario, incluso después del cambio de gobierno en diciembre; asimismo, en algunos casos, los rescates del gobierno se están volviendo necesarios. Más al norte, el Banco de Inglaterra redujo su tasa de interés de referencia y anunció un programa de compra de activos que abarca bonos gubernamentales y corporativos; esta situación, junto con la esperanza de un aumento lento en las tasas de interés en los Estados Unidos, llevó a un repunte en los mercados bursátiles. Las elecciones presidenciales en los Estados Unidos, que tuvieron lugar en el otoño de 2016, constituyeron una fuente de incertidumbre para los mercados financieros; hasta el momento, es imposible evaluar el impacto a largo plazo que tendrá el nuevo entorno político de dicha nación.

Tras la caída de los precios de mercado al final del tercer trimestre, las esperanzas de una ampliación del programa de compra de bonos del BCE y de una reducción de la tasa de interés básica por parte del Banco Popular de China condujeron, inicialmente, a un alza en los precios de las acciones para el cuarto trimestre. Sin embargo, al mismo tiempo, los participantes del mercado se encontraban alarmados tanto por los indicadores económicos negativos de China como por la caída del precio del petróleo. Por su parte los mercados bursátiles europeos respondieron de manera positiva al aumento largamente esperado por la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) de tasa de referencia por parte hacia finales del cuarto trimestre. El aumento de la tasa se aplicó en diciembre, con la FED colocando por encima el margen objetivo de su tasa de interés para fondos federales en 25 puntos base, hasta ubicarlos en 0.5%-0.75%. Para 2017, se prevén otros tres incrementos, lo cual llevaría el margen de 1.25% a 1.5%.

### Europa/Otros mercados

El programa de compra de bonos del ECB y la mejora de las perspectivas económicas para la eurozona tuvieron un impacto en los precios de mercado. Visto en toda la eurozona en su conjunto,

los indicadores siguieron apuntando a un modesto crecimiento, el cual fue ligeramente inferior al del año anterior. En junio, el Reino Unido llevó a cabo un referendo en el que una escasa mayoría votó a favor de salir de la Unión Europea, lo cual generó incertidumbre en los mercados financieros; sin embargo, hasta el momento no se ha presentado impacto considerable alguno en los mercados de capital, salvo por una mayor volatilidad que afecta el tipo de cambio de la libra esterlina. El crecimiento económico en Portugal y los Países Bajos ha sufrido un ligero debilitamiento, en tanto que en Europa Oriental la recuperación de los precios de la energía ha tenido un impacto positivo. Por su parte, la economía rusa se recuperó de manera tal que la producción económica se contrajo solo en menor medida, en comparación con el ejercicio anterior.

### Alemania

El crecimiento de la economía alemana fue sólido aunque, al final del ejercicio, perdió cierto impulso en comparación con los primeros seis meses del año. Asimismo, se tuvo éxito en evitar encaminarse hacia la deflación, mientras que el gasto de los consumidores y un nivel de exportación sostenido siguen siendo los impulsores de la economía de esa nación. Para finales del ejercicio era evidente una importante aceleración de la inflación, impulsada por la política monetaria expansiva que buscaba el BCE.

### Norteamérica

El crecimiento económico de los Estados Unidos se desaceleró notablemente en comparación con el ejercicio anterior; no obstante, la política monetaria expansiva sostenida por la FED y el gasto familiar apuntalaron la economía. Hasta el momento, el cambio político en los Estados Unidos solo ha tenido un impacto menor en la economía de ese país, mientras el mundo espera, con gran expectativa, lo que será la política económica de la administración del presidente Trump.

### Latinoamérica

El crecimiento económico de Brasil y Argentina siguió debilitándose; la persistente incertidumbre política, la escasa demanda interna, los precios relativamente bajos de los bienes genéricos, así como el déficit estructural y la elevada inflación, tuvieron un impacto negativo en ambas economías.

### Asia-Pacífico

Las tendencias en los países de la región ASEAN fueron dispares. En comparación con la tasa del ejercicio anterior, el crecimiento económico de China fue ligeramente inferior, pero aún a un nivel elevado, pese a que el gobierno de ese país ha introducido medidas para apoyar la economía; por ejemplo, ofreciendo exenciones fiscales para impulsar la venta de automóviles para el transporte de pasajeros; por su parte, la economía india siguió creciendo de manera sólida. Adicionalmente, en un periodo de incertidumbre permanente a causa de varias crisis globales, el desempeño del yen japonés fue mejor de lo esperado y, aunque no hubo un fortalecimiento aparente, dado que el crecimiento económico siguió siendo débil, desaparecieron los temores de que el valor de la moneda cayera.

### LA DEMANDA GLOBAL DE AUTOMÓVILES PARA EL TRANSPORTE DE PASAJEROS ALCANZA UN RÉCORD A LA ALZA

A nivel mundial, la cantidad de nuevos registros de automóviles para el transporte de pasajeros se incrementó a 81.1 millones de vehículos en el ejercicio 2016, superando con ello el nivel récord del ejercicio anterior en un 5.4%. La demanda aumentó en las regiones Asia-Pacífico, Europa Occidental, Norteamérica y Europa Central, en tanto que los nuevos registros de automóviles para el transporte de pasajeros en Sudamérica, Europa Oriental y África no alcanzaron los niveles del ejercicio anterior.

#### Ambiente específico del sector

En el entorno específico del sector influyeron significativamente medidas en materia de política fiscal, las cuales contribuyeron considerablemente a la variedad de tendencias en los volúmenes de ventas de los mercados el año pasado. Los instrumentos utilizados fueron recortes o aumentos de impuestos, programas de estímulos e incentivos para ventas, así como derechos de importación.

Asimismo, las barreras no arancelarias para proteger a la industria automotriz nacional correspondiente dificultaron la libre circulación de vehículos, autopartes y componentes; mientras tanto, las tendencias proteccionistas fueron particularmente perceptibles cuando los mercados se encontraban a la baja.

#### Europa/Otros mercados

Los nuevos registros de automóviles para el transporte de pasajeros en Europa Occidental aumentaron 5.8% durante el periodo de referencia, con lo que alcanzaron los 14 millones de vehículos, su nivel más alto desde 2007. Esta tendencia mejor a la que se esperaba se debió, principalmente, a un entorno económico global más positivo, tasas de interés más bajas, menores precios de los combustibles y los programas de incentivos que pusieron en práctica los fabricantes, en general. En Italia (+15.4%) y España (+10.9%) se han alcanzado tasas de crecimiento de dos dígitos; en especial, debido a la liberación de la demanda contenida de vehículos de recambio. Por el contrario, el crecimiento de los nuevos registros de automóviles para el transporte de pasajeros fue relativamente moderado en Francia, al cerrar en 5.2%. Por su parte, el volumen de la demanda en el Reino Unido (+2.3%) fue ligeramente superior al nivel récord del ejercicio anterior.

Con 2.7 millones de vehículos, el número de nuevos registros de automóviles para el transporte de pasajeros en Europa Central y Oriental disminuyó en 2.3% de un año a otro. El descenso en Europa Oriental se atribuyó, principalmente, al mercado ruso, el cual se contrajo por cuarto año consecutivo (-11.7%) debido, sobre todo, a la persistente debilidad de la economía y a las tensiones políticas. En contraste, los nuevos registros de automóviles para el transporte de pasajeros en los países de Europa Central que forman parte de la Unión Europea presentaron un aumento considerable del orden de 15.2%, con lo que alcanzaron los 1.1 millones de unidades.

En el periodo de referencia, las ventas de automóviles para el transporte de pasajeros en el mercado sudafricano disminuyeron en 12.4%, lo cual representa 361 mil vehículos, su nivel más bajo desde 2010. Además del débil entorno económico, las principales razones de esta disminución fueron la baja en la confianza de los consumidores, las altas tasas de interés y el crecimiento de dos dígitos en los precios de los automóviles nuevos.

#### Alemania

En Alemania, se registraron 3.4 millones de nuevos automóviles

para el transporte de pasajeros en 2016, es decir, 4.5% más que en el ejercicio anterior. Esta tendencia positiva en la demanda se debió, en particular, a un ingreso real más elevado, a la fortaleza del mercado laboral y a las atractivas opciones de financiamiento. Los nuevos registros de automóviles para el transporte de pasajeros, tanto para clientes privados (+6.8%) como empresariales (+3.3%), contribuyeron a este incremento, lo cual derivó en el mayor volumen de mercado de automóviles para el transporte de pasajeros desde 2009. Por otra parte, un ligero aumento en la producción nacional (0.6% para ubicarse en 5.7 millones de vehículos) contribuyó a la recuperación constante del mercado alemán de automóviles para el transporte de pasajeros, en tanto que las exportaciones de ese tipo de automóviles (0.2% para alcanzar 4.4 millones de vehículos) se mantuvieron a la par con los niveles elevados del ejercicio anterior.

#### Norteamérica

Con 21.1 millones de vehículos, las ventas de automóviles para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales ligeros (hasta 6.35 toneladas) en los mercados de Norteamérica fueron ligeramente más elevadas en 2016 (+1.8%) que el nivel récord del ejercicio anterior. En los Estados Unidos, la demanda estuvo al nivel del récord del año anterior con 17.6 millones de vehículos vendidos (+0.5%). Además de la fortaleza del mercado laboral, la elevada confianza de los consumidores, los precios bajos de los combustibles y las atractivas condiciones de financiamiento y arrendamiento fueron los principales factores de esta tendencia de estabilidad en el mercado. Los modelos de los segmentos SUV, pickup y van fueron los únicos que aprovecharon este entorno (+7.2%), mientras que el segmento de automóviles para el transporte de pasajeros se redujo considerablemente (-8.1%).

En Canadá (2.6% para ubicarse en 1.9 millones de vehículos), las ventas de automóviles para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales ligeros siguieron creciendo y superaron el récord del año anterior en este mercado.

#### Latinoamérica

Los mercados sudamericanos de automóviles para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales ligeros cayeron un considerable 11.5% durante el periodo de referencia, con lo que se ubicaron en 3.7 millones de unidades. Esta tendencia se debe, principalmente, a la prolongada caída en Brasil, donde el número de nuevos registros disminuyó 19.9%, el equivalente a 2.0 millones de vehículos, lo que constituye una baja por cuarto año consecutivo. Este número, el más bajo de registros de vehículos desde 2006, se debió principalmente al entorno económico recesivo, caracterizado por el aumento del desempleo, la disminución de los ingresos reales y el acceso restringido a créditos. Por el contrario, las exportaciones de vehículos de Brasil aumentaron un 24.7%, con lo que alcanzaron 520 mil unidades.

En Argentina, los nuevos registros de automóviles para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales ligeros aumentaron 9.8%, en comparación con el bajo nivel del ejercicio anterior, hasta alcanzar los 677 mil vehículos; cabe señalar que los altos descuentos de los fabricantes fueron de gran ayuda para impulsar la demanda.

En México, las ventas de automóviles para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales ligeros siguieron creciendo (18.6% hasta alcanzar los 1.6 millones de unidades), con lo que superaron el récord del año anterior en este mercado.

### Asia-Pacífico

Durante el periodo de referencia, el volumen del mercado de automóviles para el transporte de pasajeros en la región Asia-Pacífico aumentó un 11.9%, con lo que se ubicó en 35.3 millones de unidades. En términos de número de unidades, se trató del aumento más elevado en nuevos registros de vehículos que se alcanzó en todo el mundo. El mercado chino fue, por mucho, el mayor impulsor de este crecimiento; por ejemplo, los 22.9 millones de vehículos vendidos en China (+17.9%) representaron un nuevo récord. Uno de los factores que contribuyeron a este crecimiento fue la exención de impuestos a la compra de vehículos con motores de hasta 1.6 l, la cual se introdujo el 1 de octubre de 2015 y de la que los modelos básicos con precios atractivos en el segmento SUV fueron los que más se beneficiaron.

El número de nuevos registros de vehículos en el mercado de automóviles para el transporte de pasajeros de India alcanzó los 2.8 millones de unidades; es decir, un incremento de 7.0% de un año a otro; dicha tendencia se vio impulsada por el entorno económico positivo y el gran número de nuevos modelos.

En Japón, los nuevos registros de automóviles para el transporte de pasajeros disminuyeron 1.6%, hasta ubicarse en 4.1 millones de unidades, debido principalmente a una caída importante en el segmento de automóviles para el transporte de pasajeros (motores de hasta 660 cm<sup>3</sup>).

### VARIADA DEMANDA REGIONAL DE AUTOMÓVILES COMERCIALES

En 2016, la demanda de vehículos comerciales ligeros creció levemente en términos generales respecto al ejercicio anterior: en total, se registraron alrededor de 9.6 millones (9.5 millones el ejercicio anterior) de unidades en todo el mundo.

En Europa Occidental, el número de nuevos registros de vehículos aumentó un 10.0% durante el año hasta alcanzar los 1.8 millones de unidades, un crecimiento que estuvo impulsado por el desempeño económico positivo de la región. Los mercados de Italia (+28.9%), España (+11.6%) y Francia (+9.4%) registraron altas tasas de crecimiento, mientras que Alemania superó de manera significativa la cifra de 2015 en un 10.2%.

Por su parte, los mercados de Europa Central y Oriental, en su conjunto, registraron un crecimiento importante con 303 (287) mil registros de vehículos. En Rusia, las continuas tensiones políticas y económicas provocaron, una vez más, una disminución de la demanda. El resto de los mercados de la región mantuvieron, o superaron, los resultados que presentaron el ejercicio anterior, destacando el caso de Polonia, cuyos registros aumentaron a 61 (52) mil unidades.

En Norteamérica y Sudamérica, el mercado de vehículos ligeros se reporta como parte del mercado de automóviles para el transporte de pasajeros, el cual incluye ambas categorías.

Los registros de vehículos comerciales ligeros en la región Asia-Pacífico aumentaron a 6.6 millones de unidades en el periodo de referencia (+1.9%). En China, el mercado dominante de la región, la demanda de vehículos comerciales ligeros de 4.1 millones de unidades aumentó un 4.4% con respecto a la cifra del ejercicio anterior; la exención fiscal para vehículos con motores de un tamaño de hasta 1.6 litros contribuyó en gran medida a este aumento. Como consecuencia del crecimiento económico

sostenido en India, se registraron más vehículos que en 2015: 520 mil nuevas unidades versus las 481 mil del ejercicio anterior. En Japón, el volumen de mercado cayó como resultado de la persistente tendencia hacia la debilidad económica (-8.5%).

La demanda mundial de camiones de tamaño mediano y pesado, con un peso bruto de más de seis toneladas, fue mayor en el ejercicio 2016 que en el anterior, con 2.3 millones de nuevos registros de vehículos (+0.9%); asimismo, el volumen de vehículos aumentó en un 0.5% en los mercados que mayor relevancia revisten para el Grupo Volkswagen.

En Europa Occidental, la cantidad de nuevos registros de camiones aumentó un 8.6%, hasta ubicarse en un total de 280 mil unidades a raíz de estímulos económicos positivos. En particular, los mercados de Italia (+41.9%), Francia (+13.7%) y España (+11.6%) registraron altas tasas de crecimiento. En Alemania, el mayor mercado de Europa Occidental, la cifra del año previo se vio superada en un 3.9%.

La demanda en Europa Central y del Este se incrementó 10.3%, hasta ubicarse en 129 mil vehículos; por su parte, los registros en Rusia aumentaron 6.9%, pasando de un nivel bajo en el ejercicio anterior a 48 mil vehículos, mientras que Polonia, entre otros, experimentó un fuerte crecimiento (+19.3%).

En Norteamérica, la desaceleración de la economía estadounidense causó que la demanda en el mercado de camiones se redujera ligeramente; en esta región, se registraron 488 (531) mil camiones de tamaño mediano y pesado; de esta forma, el número de nuevos registros en el mercado estadounidense disminuyó considerablemente.

En Sudamérica se presentó una disminución considerable en el volumen de mercado en comparación con el ejercicio anterior. En esta región, la cantidad de nuevos registros disminuyó un 25.0%, hasta ubicarse en 95 mil unidades. En Brasil, el mercado más grande de la región, la demanda de camiones, ubicada en 48 (68) mil unidades el año anterior) decreció significativamente respecto a la ya de por sí baja cifra del año anterior, como resultado de la persistente debilidad en la producción económica y las altas tasas de inflación. En Argentina, los nuevos registros de vehículos cayeron (-22.8%), debido a los efectos adelantados en 2015 atribuibles a la introducción de la norma de emisiones Euro 5, además de la recesión económica.

Con 545 (526) mil nuevos registros, el volumen de vehículos en la región Asia-Pacífico, sin incluir el mercado chino, fue mayor que en 2015. La demanda en India aumentó en el periodo de referencia, registrando un total de 292 mil vehículos; es decir, un incremento de 9.9% respecto al ejercicio anterior, lo cual se debió al comportamiento positivo de la economía del país, a la demanda de vehículos de recambio y al mejoramiento del clima de inversión. Por su parte, la demanda en China, el mercado de camiones más grande del mundo, aumentó en 2016 a un total de 600 mil unidades (+11.4%) respecto a un débil ejercicio 2015.

La demanda de autobuses en los mercados que revisten mayor importancia para el Grupo Volkswagen fue sensiblemente inferior a la del ejercicio anterior. Mientras que las tendencias económicas negativas en Sudamérica condujeron a una marcada disminución de la demanda, los mercados de Europa Central y Oriental se expandieron considerablemente.

ENTREGAS A NIVEL MUNDIAL A CLIENTES DEL GRUPO VOLKSWAGEN<sup>1</sup>

	ENTREGAS DE VEHÍCULOS		
	2016	2015	Cambio porcentual
<b>Entregas de automóviles para el transporte de pasajeros a nivel mundial<sup>2</sup></b>	<b>9,635,484</b>	<b>9,320,687</b>	<b>+3.4</b>
Automóviles Volkswagen de pasajeros	5,980,307	5,823,414	+2.7
Audi	1,867,738	1,803,246	+3.6
ŠKODA	1,126,477	1,055,501	+6.7
SEAT	408,703	400,037	+2.2
Bentley	11,023	10,100	+9.1
Lamborghini	3,457	3,245	+6.5
Porsche	237,778	225,121	+5.6
Bugatti	1	23	-95.7
<b>Entregas de vehículos comerciales a nivel mundial</b>	<b>661,513</b>	<b>609,909</b>	<b>+8.5</b>
Vehículos comerciales Volkswagen	477,932	430,874	+10.9
Scania	81,346	76,561	+6.2
MAN	102,235	102,474	-0.2

<sup>1</sup> Las cifras de entrega de 2015 se han reexpresado tras actualizaciones estadísticas.

<sup>2</sup> Incluyendo los negocios conjuntos chinos.

## EVALUACIÓN INTEGRAL DEL CURSO DEL NEGOCIO Y LA SITUACIÓN DEL GRUPO

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG considera que el curso del negocio en 2016 ha sido positivo. La utilidad de operación fue mejor a la prevista, con un aumento por encima del nivel de 2015, a pesar la cuestión del diésel, que visiblemente no tuvo impacto sobre dicho indicador. Los nuevos negocios en todo el mundo también registraron un crecimiento positivo durante el periodo de referencia. Por su parte, los costos de financiamiento se redujeron ligeramente de un año a otro, en medio de un mayor volumen de negocios; mientras tanto, la reserva para riesgos crediticios del negocio de crédito y arrendamiento se mantuvo al nivel del ejercicio anterior, prevaleciendo los márgenes estables.

El 18 de septiembre de 2015, la Agencia de Protección al Medio Ambiente de los Estados Unidos (EPA, por sus siglas en inglés) hizo público que se habían detectado irregularidades en relación con las emisiones de óxido de nitrógeno (NOx) en las pruebas de emisiones en ciertos vehículos con motores diésel del Grupo Volkswagen; a esto le siguieron otras notificaciones respecto al alcance de la cuestión del diésel. Como resultado de esta situación, el Consejo de Administración estableció un grupo de trabajo en 2015, el cual continuó con sus actividades, en principio, a lo largo de 2016; por ejemplo, presentó informes periódicos al Consejo de Administración, interactuó con el Grupo Volkswagen y sus marcas, y mantuvo estrecho contacto con las subsidiarias internacionales, las autoridades regulatorias y los inversionistas. Las inquietudes se centraron en el financiamiento, la calidad crediticia de la red de concesionarios y el riesgo de valor residual, aunque actualmente, el impacto de la cuestión del diésel sobre estas inquietudes está disminuyendo; en las secciones correspondientes del presente informe se ofrecen más detalles. El trabajo del grupo concluyó sus labores en diciembre de 2016, debido a que se están disipando los efectos de la cuestión del diésel en el subgrupo de Volkswagen Financial Services AG y el tema se puede manejar dentro de los procesos de gestión regulares; en este sentido, el Grupo Volkswagen ha estado brindando apoyo para

mitigar los efectos de la situación.

Volkswagen Financial Services AG continuó de igual forma mejorando el aprovechamiento de su potencial a lo largo de la cadena de valor automotriz. La integración de los servicios financieros a las actividades de ventas de las principales marcas del Grupo Volkswagen, ya de por sí con una expansión considerable en los años reciente, se intensificó. Un enfoque consistente en los deseos del cliente hace posible acompañarlo a él y al vehículo a lo largo del ciclo de vida de este último; la incorporación de paquetes de servicio y mantenimiento, así como servicios de seguros ha aumentado aún más el valor de la contribución de cada cliente para el Grupo Volkswagen y ha fortalecido a la red de concesionarios al generar fuentes de ingresos adicionales.

La participación de vehículos arrendados y financiados en las entregas mundiales a clientes (penetración) seguía siendo muy elevada hacia finales de 2016, al ubicarse en 30.0% (28.3% el ejercicio anterior). La tendencia positiva ha surgido, en gran medida, del crecimiento de la penetración en Europa, de 38.8% a 40.2%, y del aumento muy importante en la región de Asia-Pacífico, de 11.6% a 15%.

En el ejercicio 2016 continuó el desarrollo positivo del riesgo crediticio en Alemania, mercado en el que el Grupo genera su mayor volumen de operaciones. En los mercados europeos fue evidente una recuperación económica sostenida, lo cual llevó a un mayor crecimiento en los mercados de vehículos con un impacto positivo en la situación de riesgo crediticio. En el mercado del Reino Unido, se registró en general un crecimiento considerable del portafolio, si se mide en la moneda local; no obstante, la depreciación de la libra esterlina contrarresta algunos de los efectos del crecimiento. En 2016, las tendencias en la compañía brasileña se vieron dominadas, en gran parte, por el desarrollo de la situación macroeconómica local, que seguía constituyendo un desafío. Aunque la exposición en moneda local disminuyó de un año a otro, la cifra equivalente en euros se mantuvo en el nivel del año anterior debido a los efectos del tipo de cambio; asimismo, se implementaron medidas para reducir el riesgo. Para el Grupo Volkswagen, la cuestión del diésel no tuvo impacto

alguno en 2016 en el portafolio de riesgo crediticio de Volkswagen Financial Services AG. De igual forma, se mantuvieron las medidas de seguimiento que se adoptaron para el portafolio de concesionarios; estas medidas no mostraron impacto alguno en la calidad crediticia de los concesionarios. En términos generales, la situación del riesgo crediticio continuó estable en 2016.

Por otra parte, Volkswagen Financial Services AG experimentó un crecimiento continuo de número de contratos en el portafolio de valor residual durante el ejercicio 2016, favorecido por la recuperación de los mercados de vehículos en Europa. Para el Grupo Volkswagen, la cuestión del diésel tuvo solo un efecto marginal general en 2016 en el desarrollo del portafolio de valor

residual de Volkswagen Financial Services AG. El mercado de vehículos seminuevos tampoco se vio afectado de manera considerable por esta cuestión en el año bajo revisión; por lo tanto, se pudo reducir la reserva para riesgo de valor residual, la cual se había incrementado a finales de 2015, mientras que el resto de los riesgos se sigue cubriendo debidamente. En términos generales, se observó que la situación de riesgo en el portafolio de valor residual se había estabilizado en el ejercicio 2016.

Los eventos posteriores a la fecha del balance general se presentan en las notas a los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG en la nota 72 (página 150).

#### CAMBIOS EN LOS INDICADORES CLAVE DE DESEMPEÑO PARA EL EJERCICIO FISCAL 2016 EN COMPARACIÓN CON LOS PRONÓSTICOS DEL EJERCICIO PREVIO

	Real 2015		Pronóstico para 2016	Real 2016
<b>Indicadores de desempeño no financiero</b>				
Penetración (porcentaje)	28.3	> 28.3	Ligero aumento	30.0
Contratos vigentes (miles)	12,081	> 12,081	Ligero aumento	13,244
Nuevos contratos (miles)	4,886	> 4,886	Ligero aumento	5,603
<b>Indicadores de desempeño financiero</b>				
Volumen de negocios (millones de €)	97,318	> 97,318	Ligero aumento	105,303
Volumen de depósitos (millones de €)	28,109	> 28,109	Ligero aumento de saldos	36,149
Utilidad de operación (millones de €)	1,416	= 1,416	Al nivel del ejercicio anterior	1,641
Retorno sobre capital (porcentaje)	11.3	< 11.3	Ligeramente menor	10.4
Razón de costo/ingreso (porcentaje)	63	≤ 63	Ligeramente por debajo/al nivel del año anterior	64

## DESEMPEÑO FINANCIERO

La moderada tasa de crecimiento de la economía global disminuyó ligeramente en el ejercicio 2016; no obstante, Volkswagen Financial Services AG observó un buen desempeño.

La utilidad de operación mejoró significativamente en 15.9%, hasta ubicarse en €1,641 millones (€1,416 millones). En particular, esta cifra aprovechó el impacto positivo que generaron mayores volúmenes y márgenes estables en el negocio de crédito y arrendamiento. Por otra parte, los movimientos adversos en los tipos de cambio tuvieron un efecto negativo en la utilidad de operación. La cifra también incluye pagos de apoyo del Grupo Volkswagen para compensar los mayores costos de financiamiento resultantes de la cuestión del diésel; dichos pagos se reconocieron como otros ingresos de operación. En consecuencia, la utilidad de operación no se vio afectada en forma negativa por la cuestión del diésel.

La utilidad antes de impuestos se incrementó de un año a otro en €1,650 millones (€1,513 millones).

Por su parte, el retorno sobre capital disminuyó a 10.4% (11.3%), debido a que el capital contable aumentó considerablemente.

Los ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros, antes de reserva para riesgos crediticios, ascendió a €3,824 millones, igualando la ligera disminución del ejercicio anterior (€3,836 millones). El desempeño positivo en todas las regiones, con excepción de Latinoamérica se vio compensado, en cierta medida, por los efectos del tipo de cambio y los mayores gastos resultantes de la campaña de desarrollo de confianza con las marcas y los concesionarios. Las pérdidas por deterioro sobre activos arrendados por €188 millones (€353 millones) que se incluyen en las cifras, se atribuyeron a las fluctuaciones normales del mercado, en tanto que la cifra equivalente del ejercicio anterior se había visto afectada por la cuestión del diésel. En 2016, fue posible volver a reducir la reserva para el riesgo de valor residual, la cual se había incrementado en 2015. Este cambio se refleja de diversas formas; en especial, en las cancelaciones de pérdidas por deterioro sobre activos arrendados; por lo tanto, fue posible reembolsar las cantidades de apoyo relacionadas que se recibieron el ejercicio anterior.

Los costos de riesgo por €672 millones se ubicaron al mismo nivel de los del ejercicio anterior (€672 millones). Mientras tanto, los riesgos crediticios a los que está expuesto el Grupo Volkswagen Financial Services AG como consecuencia de diversas situaciones críticas (crisis económicas, impacto del Brexit, bloqueo de ventas, etc.) en algunos países de la eurozona, así como en el Reino Unido, Rusia, Brasil, India y la República de Corea, se contabilizaron en el periodo de referencia mediante el reconocimiento de reservas de valuación; dichas reservas de valuación se incrementaron en €224 millones de un año a otro, al cerrar en €876 millones.

Los ingresos netos por comisiones y tarifas disminuyeron considerablemente, en comparación con el ejercicio anterior, principalmente como resultado del pago más elevado de comisiones sobre ventas en el negocio de financiamiento como parte de la campaña de desarrollo de confianza con las marcas y concesionarios.

Asimismo, los gastos generales y de administración se ubicaron ligeramente por debajo del nivel del ejercicio previo, al cerrar en €2,040 millones, lo cual reflejó el impacto positivo inicial

derivado de los programas de eficiencia y costo. A pesar de ello, la razón de costo/ingreso fue superior a la del ejercicio anterior al ubicarse en 64% (63%), debido a que el valor de referencia (ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros) disminuyó de un año a otro, tal y como se describe con anterioridad. Adicionalmente, se agregó un total de €178 millones (€197 millones el ejercicio anterior) al renglón de reservas para riesgos legales.

La participación en los resultados de negocios conjuntos registrados como capital aumentó considerablemente en €53 millones de un año a otro, cerrando en €77 millones.

Incluyendo la pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas por un monto de €85 millones (ganancia neta de €53 millones el ejercicio anterior) y los otros componentes de resultados, la utilidad después de impuestos que generó el Grupo Volkswagen Financial Services AG ascendió a €1,141 millones (baja de 5.6%).

Al amparo del convenio de transferencia de utilidades-pérdidas y control de Volkswagen Financial Services AG, en vigor, las utilidades por €130 millones que dicha compañía reportó en sus estados financieros individuales y que se elaboraron de conformidad con el HGB, se transmitieron al accionista único, Volkswagen AG.

Asimismo, las compañías alemanas siguieron representando los volúmenes de negocio más altos, con alrededor de 46.5% de todos los contratos, integrando, de esta manera, una base fuerte y sólida, y generando una utilidad antes de impuestos de €659 millones (€681 millones).

Durante 2016, Volkswagen Bank GmbH mantuvo con éxito su sólida posición de mercado, respaldada por una atractiva gama de productos, así como una sólida lealtad de clientes y concesionarios, con lo cual logró una vez más una aportación significativa al desempeño de Volkswagen Financial Services AG.

En comparación con el ejercicio anterior, Volkswagen Leasing GmbH logró aumentar una vez más la cantidad de arrendamientos en 2016, dentro del marco de un entorno intensamente competitivo y representando de esta manera una parte importante de la utilidad de operación del Grupo.

En el segmento de seguros automotrices, Volkswagen Autoversicherung AG siguió estabilizando su negocio y expandiendo sus actividades en 2016. El número de contratos vigentes de esta compañía ha aumentado a más de medio millón de pólizas (cobertura de seguros de vehículos y reemplazo de autos nuevos (nuevos por antiguos)).

Asimismo, Volkswagen Versicherung AG siguió ampliando sus actividades de seguro directo e impulsó satisfactoriamente la internacionalización de su negocio en el ejercicio 2016. Actualmente, la compañía opera en doce mercados internacionales, con lo que complementa el negocio central de Alemania.

Volkswagen Versicherungsdienst GmbH, que opera como el socio de ventas en el mercado alemán tanto para Volkswagen Autoversicherung AG como para Volkswagen Versicherung AG, ha contribuido al desempeño exitoso de estas compañías. En general, las actividades de Volkswagen Versicherungsdienst GmbH ayudan a respaldar las utilidades de Volkswagen Financial Services AG de manera constante.

**ACTIVOS NETOS Y SITUACIÓN FINANCIERA****Negocio de crédito**

Con un monto de €115,300 millones en total, los créditos y cuentas por cobrar a clientes -que constituyen la actividad principal del Grupo Volkswagen Financial Services AG- representaron aproximadamente el 89 % de los activos totales del Grupo.

El volumen del financiamiento minorista aumentó en el último año €3,300 millones, es decir 6.5%, ubicándose en €54,000 millones. El número de nuevos contratos ascendió a 2.002 millones, con lo que superó el nivel del ejercicio anterior (+11.8%); Como consecuencia, el número de contratos vigentes se había elevado a 5.045 millones hacia el final del año (+6.2%). Volkswagen Bank GmbH se mantuvo de nueva cuenta como la compañía individual más grande, con una cantidad de contratos vigentes de 2.197 millones (+2.2%).

El volumen de créditos en el terreno de financiamiento a concesionarios, que contempla créditos y cuentas por cobrar a

concesionarios del Grupo en relación con el financiamiento de vehículos de inventario, así como créditos para capital de trabajo e inversión, se incrementó hasta llegar a €14,600 millones (+4.8%).

Por su parte, las cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento se incrementaron 11.6% de un año a otro, al ubicarse en €22,000 millones. Mientras que los activos arrendados experimentaron de igual forma un sólido crecimiento de €1,700 millones, al cerrar en €14,700 millones (+13.2%).

Se firmó un total de 897 mil de nuevos contratos de arrendamiento en el periodo de referencia, con lo cual se superó con creces la cifra del ejercicio anterior (+10.1%). La cantidad de vehículos arrendados al 31 de diciembre de 2016 fue de 1.964 millones, un aumento del 10.1% de un año a otro. Al igual que en años anteriores, la mayor contribución provino de Volkswagen Leasing GmbH, que contó con un portafolio de contratos de 1.282 millones de vehículos arrendados (+8.5%).

**CIFRAS CLAVE POR SEGMENTO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

Miles	VW FS AG	Alemania	Europa	Latinoamérica	Asia-Pacífico	Otras compañías <sup>1</sup>
<b>Contratos vigentes</b>	<b>13,244</b>	<b>6,156</b>	<b>4,340</b>	<b>1,219</b>	<b>1,520</b>	<b>9</b>
Financiamiento minorista	5,045	1,590	1,526	750	1,178	–
Negocio de arrendamiento	1,964	1,215	632	80	28	9
Servicio/seguros	6,234	3,351	2,182	388	314	–
<b>Nuevos contratos</b>	<b>5,603</b>	<b>2,446</b>	<b>1,949</b>	<b>478</b>	<b>728</b>	<b>2</b>
Financiamiento minorista	2,002	507	625	235	635	–
Negocio de arrendamiento	897	555	289	40	10	2
Servicio/seguros	2,705	1,384	1,035	203	82	–
millones de €						
Créditos y cuentas por cobrar a clientes, atribuibles a:						
Financiamiento minorista	53,973	19,993	18,141	4,688	11,151	–
Financiamiento a concesionarios	14,638	4,854	6,517	994	1,718	555
Negocio de arrendamiento	21,997	15,965	5,238	489	294	11
Activos arrendados	14,696	8,637	5,118	128	675	137
Inversión <sup>2</sup>	6,824	3,442	2,963	145	203	71
Utilidad de operación	1,641	684	574	48	227	108
Porcentaje						
Penetración <sup>3</sup>	30.0	58.4	40.2	46.6	15.0	–

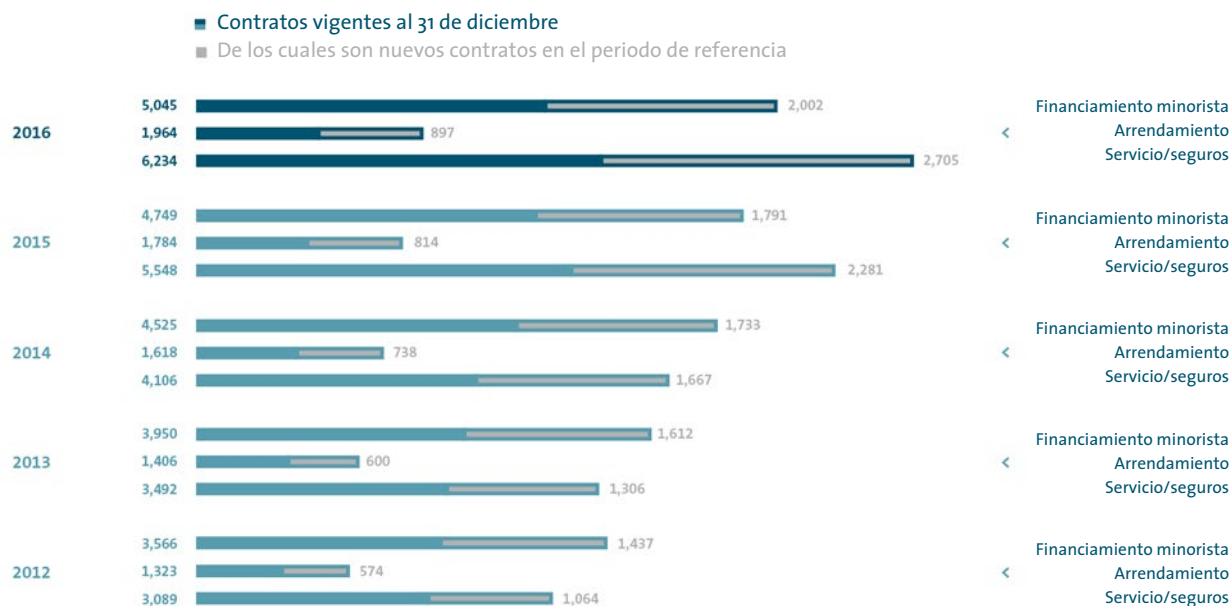
1 El segmento de Otras compañías incluye a VW FS AG, compañías tenedoras y de financiamiento en los Países Bajos, Francia y Bélgica, compañías de EURO Leasing en Alemania, Dinamarca y Polonia, así como a VW Insurance Brokers GmbH y Volkswagen Versicherung AG.

2 Corresponde a adiciones a activos arrendados que se han clasificado como activos no circulantes.

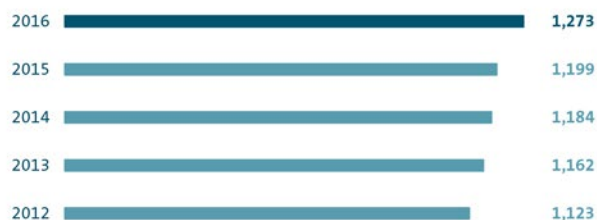
3 Proporción de nuevos contratos para nuevos vehículos del Grupo que surjan del negocio de financiamiento minorista y arrendamiento versus entregas de vehículos del Grupo, con base en entidades consolidadas de Volkswagen Financial Services AG.

**DESARROLLO DE NUEVOS CONTRATOS Y CONTRATOS VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE**

en miles

**CLIENTES DE BANCO DIRECTO AL 31 DE DICIEMBRE**

Negocio de crédito, depósitos y financiamientos (en miles)

**DEPÓSITOS DE CLIENTES AL 31 DE DICIEMBRE**

en millones de €



El total de activos del Grupo Volkswagen Financial Services AG aumentó en un 7.3% de un año a otro, hasta alcanzar los €130,100 millones. Este crecimiento es principalmente resultado del incremento en créditos y cuentas por cobrar a clientes (+8.4%) y en activos arrendados (+13.2%) y, por tanto, refleja la expansión del negocio en el año anterior. El número de contratos de servicio y seguros al final del año era de 6.234 millones (5.548 millones). El volumen de nuevos negocios, representado por 2.705 millones (2,281 millones) de contratos equivalió a un aumento de 18.5% de

un año a otro. Desde el 1 de enero de 2016, se ha utilizado un nuevo método para determinar las cifras de contratos; las cifras del año anterior se han reexpresado para fines de comparación.

Volkswagen Bank GmbH, sucursal Francia, con un volumen de negocio de €5,200 millones y Volkswagen Bank GmbH, sucursal Italia, con uno de €3,700 millones se incluyen en los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG como sucursales significativas.



### Negocio de depósitos y financiamientos

En cuanto a la estructura de capital, las partidas significativas del pasivo contemplaron pasivos con bancos por una cantidad de €17,000 millones (+8.4%), pasivos con clientes que ascienden a €49,500 millones (+13.0%), así como notas y papel comercial emitido por €37,800 millones (-5.2%). Se presenta información relativa a la estrategia de financiamiento y cobertura en una sección por separado del informe de la administración.

Los depósitos reportados dentro del rubro de pasivos con clientes, principalmente depósitos en poder de Volkswagen Bank GmbH, aumentaron en comparación con el ejercicio anterior hasta llegar a €36,100 millones (+28.6%). Con base en su volumen de depósitos, Volkswagen Bank GmbH sigue siendo uno de los bancos directos más grandes de Alemania. Al 31 de diciembre de 2016, el número total de clientes de banco directo fue de 1.273 millones (+6.1%).

### Capital subordinado

El capital subordinado fue superior que el de finales del ejercicio anterior al ubicarse en €3,200 millones (+35.8%), debido a que un crédito subordinado por €1,000 millones se destinó a reforzar la base de capital regulatorio; dicho crédito subordinado cumple los criterios de elegibilidad como capital de nivel 2, de acuerdo con el artículo 63 del Reglamento de Requerimientos de Capital (CRR, por sus siglas en inglés).

### Capital contable

El capital suscrito de Volkswagen Financial Services AG permaneció sin cambios en el ejercicio 2016, a un nivel de €441 millones. El capital contable conforme a IFRS ascendió a €17,000 millones (€14,800 millones), lo cual derivó en una razón de capital contable de 13.0% (capital contable dividido entre activos totales) con base en activos totales por €130,100 millones.

### Suficiencia de capital conforme a requerimientos regulatorios

En virtud de las disposiciones del Reglamento de Requerimientos de Capital (CRR), la suficiencia de capital se asume como adecuada si la razón de capital común de nivel 1 es de al menos 4.5%, la razón de capital de nivel 1 es de mínimo 6% y la razón de capital total es

de al menos 8%. El ECB, actuando con base en el artículo 16 del Reglamento del Consejo No. 1024/2013, de fecha 15 de octubre de 2013, que confiere al Banco Central Europeo tareas específicas concernientes a políticas relacionadas con la supervisión prudencial de instituciones de crédito, emitió una decisión el 25 de noviembre de 2016 en la que establece los requisitos regulatorios para Volkswagen Financial Services AG. La decisión se basó en una revisión regulatoria en 2016. Volkswagen Financial Services AG ha mantenido en todo momento durante el periodo de referencia tanto los requerimientos mínimos del CRR como los adicionales que establecen las autoridades supervisoras.

La razón de capital total (proporción de fondos propios versus el monto total de exposición al riesgo, fue de 12.6% (12.1% el ejercicio anterior) hacia el final del periodo de referencia, muy por encima del mínimo de ley de 8%.

El aumento en la razón de capital total se debió, en gran medida, a las adiciones totales por €1,200 millones al capital común de nivel 1 y a la disposición de un crédito subordinado por €1,000 millones que era elegible como capital de nivel 2.

Para finales del periodo de referencia, tanto la razón de capital de nivel 1 como la de capital común de nivel 1 ascendieron a 11.7% (12.0% el ejercicio anterior), igualmente muy por encima de los mínimos de 6% y 4.5% que se especifican en el CRR.

La disminución marginal en la razón de capital de nivel 1 y la razón de capital común de nivel 1 se atribuyó al crecimiento desproporcionado en el volumen de negocios.

El monto total de exposición al riesgo está integrado, principalmente, por riesgos crediticios, riesgos de mercado, riesgos operativos y el ajuste por valuación crediticia (cargo por CVA). El enfoque estandarizado de riesgo crediticio (CRSA, por sus siglas en inglés) se utiliza para cuantificar el riesgo crediticio y determinar las exposiciones ponderadas con base en el riesgo. El enfoque estandarizado, según se especifica en el artículo 317 del CRR, se utiliza para calcular los requisitos de fondos propios para el riesgo operativo. Los requisitos de fondos propios para el cargo por CVA se determinan mediante el método estandarizado que se especifica en el artículo 384 del CRR.

El siguiente resumen muestra un desglose de la cantidad total de exposición al riesgo y los fondos propios:

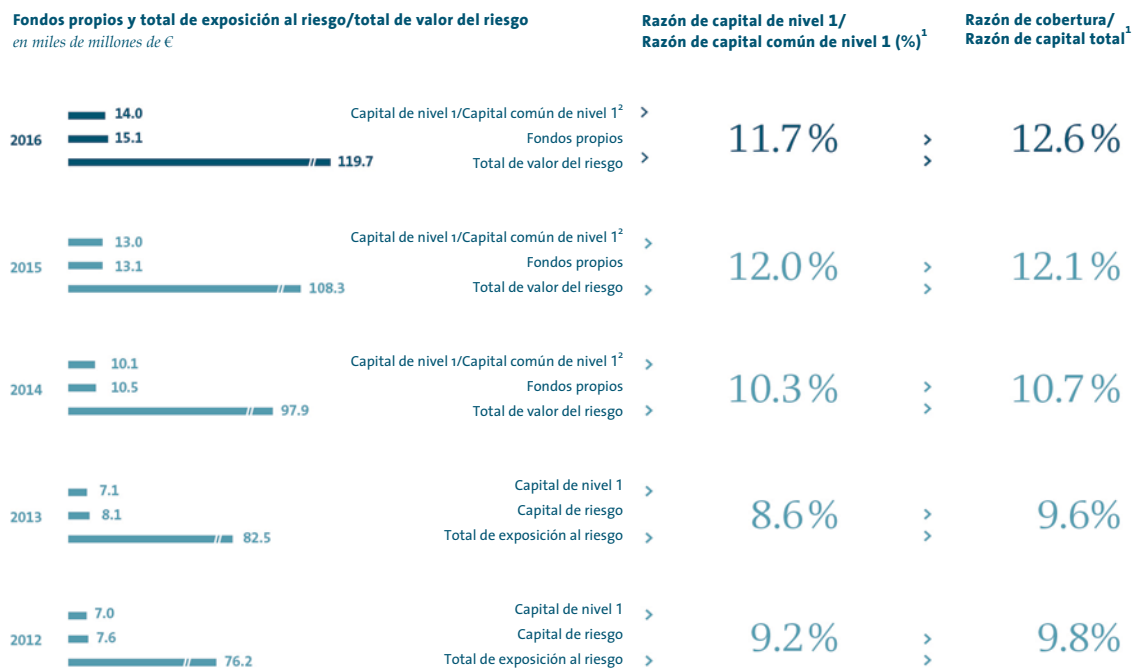
## FONDOS PROPIOS Y MONTO TOTAL DE EXPOSICIÓN AL RIESGO

	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Monto total de exposición al riesgo <sup>1</sup> (€ millones)	119,709	108,343
del cual la exposición ponderada conforme a riesgos asciende al riesgo crediticio	104,414	94,824
del cual requerimientos de fondos propios para riesgo de mercado *12.5	6,982	6,158
del cual requerimientos de fondos propios para riesgo operativo *12.5	7,894	6,906
del cual requerimientos de fondos propios para ajustes por riesgo crediticio *12.5	419	455
Fondos propios elegibles (millones de €)	15,121	13,109
Fondos propios (millones de €)	15,121	13,109
de los cuales son capital común de nivel 1	13,989	12,966
de los cuales son capital adicional de nivel 1	0	0
de los cuales son capital de nivel 2	1,132	143
Razón de capital común de nivel 1 (porcentaje) <sup>2</sup>	11.7	12.0
Razón de capital de nivel 1 (porcentaje) <sup>2</sup>	11.7	12.0
Razón de capital total (porcentaje) <sup>2</sup>	12.6	12.1

<sup>1</sup> De conformidad con el artículo 92(3) del CRR

<sup>2</sup> De conformidad con el artículo 92(f) del CRR

## RAZONES DE CAPITAL REGULATORIO DEL GRUPO CONTROLADOR FINANCIERO AL 31 DE DICIEMBRE



<sup>1</sup> El cálculo se basó en el Reglamento Alemán en Materia de Solvencia (SolV - Solvabilitätsverordnung) para los ejercicios 2012 y 2013, aunque desde el 1 de enero de 2014, se ha fundamentado en el CRR.

<sup>2</sup> Los montos del capital de nivel 1 y del capital común de nivel 1 son los mismos, debido a que el grupo financiero controlador no ha emitido instrumentos adicionales de capital de nivel 1.

Debido a la importancia de Volkswagen Bank GmbH, las siguientes tablas muestran los cambios en la razón de capital de nivel 1/razón de capital común de nivel 1, así como la razón de capital total de Volkswagen Bank GmbH: El incremento en las

razones de capital para Volkswagen Bank GmbH se debió, en gran medida, a los aumentos al capital común de nivel 1 por un total de €2,100 millones.

**RAZÓN DE CAPITAL DE NIVEL 1/RAZÓN DE CAPITAL COMÚN DE NIVEL 1 AL AMPARO DEL CRR/SOLVV\***

*cifras en %*

2016	14.3
2015	11.1
2014	13.2
2013	14.0
2012	13.5

**RAZÓN DE COBERTURA/RAZÓN DE CAPITAL TOTAL AL AMPARO DEL CRR/SOLVV\***

*cifras en %*

2016	14.4
2015	11.2
2014	13.4
2013	14.7
2012	14.9

\* El cálculo se basó en el SolvV para los ejercicios 2012 y 2013 y, desde el 1 de enero de 2014, lo hace en el CRR.

Tras la conclusión de la reestructuración conforme al Derecho de corporativo que se describe en la sección Organización del Grupo Volkswagen Financial Services AG, los requisitos mínimos de capital regulatorio ya no se aplicarán en el futuro para el grupo controlador financiero de Volkswagen Financial Services AG. Sin embargo, Volkswagen Financial Services AG seguirá teniendo un nivel de capital suficiente, incluso después de que se haya implementado dicha reestructuración.

**Cambios en pasivos fuera del balance general**

Los pasivos fuera del balance general tuvieron un incremento por un total de €175 millones de un año a otro, cerrando en €5,327 millones al 31 de diciembre de 2016; dicho incremento se atribuyó, principalmente, al aumento en los compromisos irrevocables de crédito y arrendamiento, los cuales se incrementaron en €58 millones, para cerrar en €4,700 millones.

**Análisis de liquidez**

Las compañías de Volkswagen Financial Services AG se financian principalmente a través del mercado de capitales y programas de ABS, así como mediante los depósitos de banco directo en poder de Volkswagen Bank GmbH. Volkswagen Bank GmbH cuenta con reservas de liquidez en la forma de valores depositados en su cuenta operativa de custodia con Deutsche Bundesbank; la gestión proactiva de la cuenta operativa de custodia, que permite a Volkswagen Bank GmbH ser parte de líneas de financiamiento, ha probado ser un esquema eficiente de reservas de liquidez. Los valores depositados como colateral en la cuenta operativa de custodia incluyen, además de bonos provenientes de diversos países por un monto de €1,800 millones, bonos preferentes ABS emitidos por sociedades de objeto limitado de Volkswagen Leasing GmbH, Volkswagen Finance S.A. (Madrid, España) y Volkswagen

Bank GmbH, por un importe de €9,000 millones.

Las líneas de crédito standby en otros bancos también pueden utilizarse como protección contra fluctuaciones inesperadas en los flujos de efectivo, aunque no existen planes para hacer uso de estas líneas de crédito standby, sino que su único propósito es funcionar como un respaldo para salvaguardar la liquidez.

Para garantizar que exista un adecuado manejo de liquidez, el área de Tesorería elabora cuatro distintos balances de vencimientos, lleva a cabo pronósticos de flujos de efectivo, utiliza esta información para determinar el rango pertinente de cobertura de liquidez y toma las medidas necesarias. En estos cálculos, se asumen los flujos de efectivo establecidos de manera legal para instrumentos de financiamiento, en tanto que los flujos de efectivo estimados se utilizan para otros factores que afectan a la liquidez. En el periodo de referencia, el rango de cobertura de liquidez, considerando el financiamiento simulado y limitado, así como un retiro parcial de depósitos a un día, llegó a un mínimo de 37 semanas.

Una restricción más estricta en el manejo de la liquidez en Volkswagen Bank GmbH y en las entidades dentro de la base regulatoria de consolidación de Volkswagen Financial Services AG es la razón de cobertura de liquidez (LCR, por sus siglas en inglés). De enero a diciembre del año bajo revisión, esta razón varió entre 82% y 157% para la base regulatoria de consolidación y, por lo tanto, se ubicó en todo momento muy por encima del límite regulatorio inferior de 70%. El área de Tesorería vigila constantemente los cambios en la razón de liquidez y los administra de manera proactiva mediante la emisión de un límite inferior para efectos de administración interna. Los saldos en bancos centrales y bonos gubernamentales reúnen los requisitos para ser considerados activos de alta liquidez para fines de la LCR.

El requisito al amparo de los Requisitos alemanes mínimos para la administración de riesgos (MaRisk - Mindestanforderungen an das Risikomanagement) para Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing GmbH, de proporcionar un margen de efectivo altamente líquido y las reservas de liquidez adecuadas que permitan cubrir cualquier necesidad de liquidez por encima de horizontes de tiempo de siete días y de treinta días, también se cubrió en todo momento, incluso bajo diversos escenarios de estrés. El cumplimiento con este requisito se determina y revisa en forma continua como parte del sistema de gestión del riesgo de liquidez. En este proceso, los flujos de efectivo para los próximos doce meses se proyectan y comparan con el posible financiamiento disponible en cada banda de vencimiento. En todo momento se contó con el posible financiamiento suficiente para cubrir los requisitos de liquidez, tanto en un escenario normal como ante las pruebas de estrés que exige el esquema MaRisk.

## FINANCIAMIENTO

### Principios estratégicos

En términos de financiamiento, Volkswagen Financial Services AG aplica normalmente una estrategia de diversificación con la intención de lograr el mejor equilibrio posible entre el costo y el riesgo, lo cual implica el acceso a la más amplia variedad de financiamiento posible en las diversas regiones y países, con el objetivo de salvaguardar el financiamiento a largo plazo en términos óptimos.

### Implementación

En 2016, la situación del financiamiento se vio marcada por la cuestión del diésel en el Grupo Volkswagen. Se emitieron bonos no garantizados en mercados de capitales locales fuera de Europa exclusivamente con fines de financiamiento.

Asimismo, se colocaron bonos garantizados (ABS, por sus siglas en inglés) con gran éxito y se incrementó el volumen de depósitos de clientes. La Compañía pudo, de igual manera, emitir papel comercial y hacer uso de líneas de crédito bancarias. Además de estas fuentes de financiamiento establecidas, Volkswagen Financial Services AG tiene la opción de utilizar créditos respaldados por pagarés para compensar el deterioro en su acceso al mercado de capitales. Los mercados de capitales se vieron también afectados por cierta incertidumbre en 2016. Sin embargo, hasta la fecha, el resultado inesperado del referendo en el Reino Unido, respecto a su salida de la Unión Europea, no ha tenido un impacto significativo en los mercados de capitales. De igual manera, por el momento es aún imposible evaluar el impacto a largo plazo que tendrá el nuevo entorno político de los Estados Unidos. El alza que se anticipaba en la tasa de interés de la FED no se decidió e implementó sino hasta diciembre de 2016. En Europa, el BCE siguió adelante con su programa integral de compra de bonos para apoyar objetivos de inflación y estimular la economía, ejerciendo presión, de esta manera, sobre la rentabilidad del sector bancario y de seguros.

A pesar de este entorno de mercado inestable, Volkswagen Financial Services AG pudo cerrar de manera satisfactoria un importante número de operaciones en varias monedas y países.

Durante el periodo de referencia, Volkswagen Bank GmbH mantuvo al mismo nivel el volumen de Master Driver, sin que haya emitido nuevas operaciones de bursatilización.

Asimismo, Volkswagen Leasing GmbH estuvo activo en el mercado alemán con su programa de ABS, lo mismo que los proveedores de servicios financieros de Volkswagen en los mercados internacionales, quienes llevaron a cabo diversas operaciones con ABS.

Las siguientes tablas muestran los detalles de las operaciones:

## MERCADO DE CAPITALES

Emisor	Mes	País	Volumen y moneda	Vencimiento
Volkswagen Finance (China) Co., Ltd. (Pekín)	Mayo	China	RMB 2,000 millones	3 años
Volkswagen Doğu Finansman A.Ş. (Estambul)	Junio	Turquía	TRY 117 millones	1.5 años
OOO Volkswagen Bank RUS (Moscú)	Junio	Rusia	RUB 5,000 millones	2.5 años
Volkswagen Finance Pvt. Ltd. (Mumbai)	Septiembre	India	INR 2,000 millones	2 años
Volkswagen Finance Pvt. Ltd. (Mumbai)	Septiembre	India	INR 2,000 millones	3 años
OOO Volkswagen Bank RUS (Moscú)	Octubre	Rusia	RUB 5,000 millones	1.5 años
Volkswagen Finance Pvt. Ltd. (Mumbai)	Octubre	India	INR 1,000 millones	2 años

## MERCADO DE CAPITALES

Emisor	Nombre de la operación	Mes	País	Volumen y moneda
Volkswagen Leasing GmbH	VCL 23	Abril	Alemania	EUR 750 millones
Volkswagen Leasing GmbH	VCL 24	Noviembre	Alemania	EUR 1,250 millones
Volkswagen Finance (China) Co., Ltd. (Pekín)	Driver China tres	Enero	China	RMB 3,000 millones
Volkswagen Financial Services Japan Ltd. (Tokio)	Driver Japan cinco	Febrero	Japón	JPY 60,000 millones
Volkswagen Finance S.A. (Madrid)	Driver España tres	Febrero	España	EUR 1,000 millones
Volkswagen Financial Services Australia Pty. Ltd. (Chullora)	Driver Australia tres	Abril	Australia	AUD 575 millones
Volkswagen Finance (China) Co., Ltd. (Pekín)	Driver China cuatro	Julio	China	RMB 3,000 millones
Volkswagen Financial Services (UK) Ltd. (Milton Keynes)	Driver UK cuatro	Noviembre	Reino Unido	GBP 750 millones
Volkswagen Finance (China) Co., Ltd. (Pekín)	Driver China cinco	Diciembre	China	RMB 4,000 millones

Los depósitos de clientes ascendieron a €36,100 millones al 31 de diciembre de 2016 (+28.6%).

La Compañía siguió implementando su estrategia de obtención de financiamiento ajustado al vencimiento, en la medida de lo posible, mediante créditos con vencimientos ajustados y vía el uso de instrumentos derivados. Asimismo, se adoptó un enfoque de financiamiento adaptado a las monedas, a través de préstamos de liquidez en moneda local y eliminando todo riesgo de tipo de cambio mediante el uso de derivados.

El equipo de Relaciones con Inversores de los proveedores de servicios financieros de Volkswagen se acercó a los inversionistas y analistas nacionales e internacionales, a través de informes periódicos en 2016 y la realización de reuniones individuales y grupales alrededor del mundo con los jugadores del mercado correspondientes, a fin de informarles sobre los últimos desarrollos.

La información y presentaciones actualizadas se publicaron oportunamente en nuestro sitio web de Relaciones con Inversores, en [www.vwfs.com/ir](http://www.vwfs.com/ir).

## Calificaciones

Volkswagen Financial Services AG es una subsidiaria totalmente controlada de Volkswagen AG y, como tal, sus calificaciones crediticias, tanto con Moody's Investors Service (Moody's) como con Standard & Poor's Global Ratings (S&P) están estrechamente relacionadas con las de la matriz del Grupo.

A lo largo de todo el ejercicio 2016, la calificación de las emisiones senior no garantizadas que emitió S&P se mantuvo en BBB+, mientras que la perspectiva fue negativa desde principios del año hasta diciembre. El 15 de diciembre de 2016, S&P colocó la calificación a nivel de CreditWatch mientras evaluaba si debía bajarla debido a cambios regulatorios; por su parte, la calificación del papel comercial se mantuvo sin cambios en A-2. El 4 de agosto de 2016, Moody's bajó un punto la calificación de las emisiones senior no garantizadas de Volkswagen Financial Services AG, ubicándola en A2; mientras que la perspectiva se catalogó como negativa. Cabe señalar que la calificación del papel comercial se confirmó en P-1.

Ambas agencias emiten también calificaciones para Volkswagen Bank GmbH como una subsidiaria totalmente controlada de Volkswagen Financial Services AG; dicha calificación de S&P para las emisiones senior no garantizadas de Volkswagen Bank GmbH se mantuvo en A- durante todo el año. Nuevamente, la perspectiva fue negativa, desde el comienzo del año hasta el 15 de diciembre de 2016, cuando S&P tomó las mismas medidas que en el caso de Volkswagen Financial Services AG por las mismas razones, y colocó la calificación de Volkswagen Bank GmbH en CreditWatch para evaluar si se requería un descenso de categoría. Durante 2016, S&P mantuvo la calificación del papel comercial para Volkswagen Bank GmbH en un nivel constante de A-2. Por su parte, el 4 de agosto de 2016, Moody's subió la calificación de las emisiones senior no garantizadas de Volkswagen Bank GmbH a Aa3, pero mantuvo la perspectiva negativa; mientras tanto, la calificación del papel comercial se confirmó en P-1.

# Volkswagen Financial Services AG

(Condensado de conformidad con las Normas de Contabilidad alemanas)

## DESEMPEÑO DE NEGOCIOS EN 2016

Volkswagen Financial Services AG informó como resultado proveniente de actividades ordinarias una utilidad de €173 millones para el ejercicio 2016.

De acuerdo con los requisitos de la Ley de Aplicación de las Directivas Contables (BilRUG - Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz), por primera vez se han informado ingresos por ventas de €700 millones; en el otro lado de la ecuación, el costo de ventas ascendió a €693 millones, cifra que también se informa por primera vez. Estas partidas incluyen ingresos provenientes de asignaciones de costos a las compañías del Grupo, así como gastos relacionados con costos de personal y de administración.

Por otra parte, el rubro de otros ingresos de operación sumó €364 millones (€859 millones), en tanto que el de otros gastos de operación ascendió a €243 millones (€704 millones). Asimismo, el rubro de otros ingresos de operación incluyó pagos de apoyo de Volkswagen AG por una cantidad de €349 millones; mientras tanto, la partida de otros gastos de operación incluyó gastos derivados de la transferencia de activos financieros por un monto de €124 millones y el reembolso de €111 millones a Volkswagen AG por el apoyo prestado en 2015.

Los ingresos netos derivados de inversión cayeron €50 millones hasta ubicarse en €296 millones (€346 millones); únicamente cuatro compañías nacionales no transfirieron utilidades.

La utilidad después de impuestos de €130 millones se transferirá a Volkswagen AG de conformidad con el contrato de transferencia utilidades-pérdidas y control en vigor.

Los activos intangibles reportados bajo el rubro de activos fijos ascendieron a €12 millones, un incremento de 101.9%, en tanto que el renglón de propiedades y equipo disminuyó 3.4%, hasta ubicarse en €44 millones. Asimismo, los activos financieros de largo plazo se incrementaron 27.3%, al cerrar en €12,400 millones. El cambio fue producto de las siguientes partidas: pagos de capital a filiales y a compañías participadas por €2,127 millones, adquisiciones de negocios por €34 millones, aumentos en créditos por €728 millones, pérdidas contables sobre transferencias de activos por €124 millones, una amortización de capital por €101 millones y pérdidas por deterioro por €5 millones.

Los créditos y cuentas por cobrar a filiales disminuyeron

€1,208 millones (20.5%); estos cambios surgieron, en gran medida, por el pago de depósitos y créditos a plazo fijo. Asimismo, los créditos y cuentas por cobrar a otras compañías participadas o inversionistas disminuyeron €76 millones (3.7%) y fueron atribuibles principalmente a créditos y depósitos a plazo.

El aumento en las reservas de €47 millones (10.5%) se debió, principalmente, a mayores reservas por gastos de personal por una cantidad de más de €20 millones y a costos de IT por un monto de más de €19 millones.

Los bonos se mantuvieron en un total de €1,250 millones, mientras que los pasivos con bancos por €371 millones constaron de créditos respaldados por pagarés. Por su parte, los pasivos con filiales aumentaron en €467 millones (9.6%), principalmente, debido a un mayor número de depósitos y créditos a plazo fijo. Adicionalmente, Volkswagen AG agregó €1,225 millones a sus reservas de capital.

La razón de capital contable fue de 57.5% (55.1%); mientras tanto, los activos totales al final del periodo de referencia ascendieron a €19,125 millones.

## NÚMERO DE EMPLEADOS

Volkswagen Financial Services AG contaba con un total de 5,983 empleados (5,833) al 31 de diciembre de 2016; por lo que a tasa de rotación de empleados de menos de 1.0 % fue significativamente inferior al promedio de la industria.

Los empleados de Volkswagen Financial Services AG también trabajan para las subsidiarias, debido a la estructura de las entidades legales alemanas en el Grupo Volkswagen Financial Services AG. Al cierre de 2016, 2,786 empleados (2,638) estaban "arrendados" a Volkswagen Bank GmbH, en tanto que 959 (1,279) llevaban a cabo actividades para Volkswagen Leasing GmbH. Además, se hizo un préstamo de 141 (126) empleados a Volkswagen Insurance Brokers GmbH, 26 (24) a Volkswagen Versicherung AG, 10 (19) a Volkswagen Autoversicherung AG y, por primera vez, 144 a MAN Financial Services GmbH. Por su parte, los empleados de Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH (3) se transfirieron a Volkswagen Financial Services GmbH. Al 31 de diciembre de 2016, Volkswagen Financial Services AG daba empleo a 127 practicantes.

**ADMINISTRACIÓN, OPORTUNIDADES Y RIESGOS EN RELACIÓN CON EL DESEMPEÑO DE NEGOCIOS DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG**

Volkswagen Financial Services AG opera casi exclusivamente como una tenedora y está integrada al concepto de administración interna del Grupo Volkswagen Financial Services; por lo tanto, está sujeta a los mismos indicadores clave de desempeño y a las mismas oportunidades y riesgos que el Grupo Volkswagen Financial Services. Los requisitos legales que rigen la administración de Volkswagen Financial Services AG, como entidad jurídica, se

observan mediante el uso de los indicadores clave de desempeño que se especifican en el Derecho mercantil; por ejemplo: activos netos, ingresos netos y liquidez. Explicamos este concepto de administración interna, así como las oportunidades y riesgos tanto en la sección de información fundamental relativa al Grupo Volkswagen Financial Services AG (en las páginas 3 y 4), como en el informe sobre oportunidades y riesgos (páginas 23 a 40) de este reporte anual.

## ESTADO DE RESULTADOS DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG (BRAUNSCHWEIG) PARA EL EJERCICIO FISCAL 2016

millones de €	2016	2015
Ingresos	700	–
Costo de ventas	–693	–
<b>Utilidad bruta</b>	<b>7</b>	<b>–</b>
Gastos generales y de administración	–249	–207
Otros ingresos de operación	364	859
Otros gastos de operación	–243	–704
Ingresos/gastos por inversiones netas	296	346
Resultado financiero	–2	–31
Impuesto sobre la renta a cargo	–43	157
<b>Utilidad después de impuestos</b>	<b>130</b>	<b>420</b>
Utilidades transferidas al amparo de un convenio de transferencia de utilidades y pérdidas	–130	–420
<b>Ingresos netos del ejercicio</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
Utilidad adelantada	2	2
<b>Utilidades netas retenidas</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

## BALANCE GENERAL DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG (BRAUNSCHWEIG) AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
<b>Activos</b>		
<b>A. Activos fijos</b>		
I. Activos fijos intangibles	12	6
II. Propiedades y equipo	44	46
III. Activos financieros de largo plazo	12,400	9,741
	12,456	9,793
<b>B. Activos circulantes</b>		
I. Cuentas por cobrar y otros activos	6,641	7,925
II. Efectivo disponible y saldos en bancos	1	0
	6,642	7,925
<b>C. Gastos pagados por anticipado</b>	<b>27</b>	<b>14</b>
<b>Total de activos</b>	<b>19,125</b>	<b>17,732</b>
<b>Pasivos y capital contable</b>		
<b>A. Capital contable</b>		
I. Capital suscrito	441	441
II. Reservas de capital	10,449	9,224
III. Utilidades retenidas	100	100
IV. Utilidades netas retenidas	2	2
	10,992	9,767
<b>B. Reservas</b>	<b>492</b>	<b>446</b>
<b>C. Pasivos</b>	<b>7,641</b>	<b>7,519</b>
<b>Total de pasivos y capital contable</b>	<b>19,125</b>	<b>17,732</b>



# Informe sobre oportunidades y riesgos

La gestión activa de oportunidades y riesgos es un elemento fundamental del exitoso modelo de negocios que utiliza Volkswagen Financial Services AG.

## RIESGOS Y OPORTUNIDADES

En esta sección, reportamos los riesgos y oportunidades surgidos en relación con nuestras actividades empresariales. Los riesgos y oportunidades se resumen en varias categorías; salvo que se estipule de manera específica, no hubo cambios importantes de un año a otro en riesgos u oportunidades individuales.

Hacemos uso de análisis del entorno competitivo y operativo, así como de observaciones de mercado, a fin de identificar no solo los riesgos sino también las oportunidades, lo cual tiene un impacto positivo en el diseño de nuestros productos, en el éxito de los productos en el mercado y en nuestra estructura de costos. Los riesgos y oportunidades que esperamos se materialicen ya se han tomado en cuenta en nuestra planeación a mediano plazo y en nuestras proyecciones. Por lo tanto, las siguientes secciones describen ciertas oportunidades fundamentales que podrían conducir a una variación positiva respecto a nuestros pronósticos, mientras que el informe de riesgos ofrece una descripción detallada de los mismos.

### Riesgos y oportunidades de naturaleza macroeconómica

Dentro del marco de un mayor crecimiento económico en la amplia mayoría de los mercados, el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG espera ver un modesto aumento en el número de entregas de vehículos a los clientes del Grupo Volkswagen; Volkswagen Financial Services AG apoya esta tendencia positiva suministrando productos de servicios financieros que están diseñados para promover las ventas.

Se considera que la probabilidad de que haya una recesión global es en general baja; no obstante, no puede descartarse una disminución en el crecimiento económico global o un periodo de tasas de crecimiento por debajo del promedio. Adicionalmente, el entorno macroeconómico podría también dar origen a oportunidades para Volkswagen Financial Services AG, si las tendencias reales resultaran ser mejores que lo pronosticado.

### Oportunidades estratégicas

Además de mantener su enfoque a nivel internacional incursionando en nuevos mercados, Volkswagen Financial

Services AG considera que el desarrollo de productos innovadores, diseñados conforme a las cambiantes necesidades de movilidad de los clientes, ofrece oportunidades adicionales. Las áreas en expansión, como productos de movilidad y ofertas de servicio (rentas a largo plazo, uso compartido de automóviles) se están desarrollando y expandiendo sistemáticamente; por otra parte, se podrían generar más oportunidades lanzando productos consolidados en nuevos mercados.

Asimismo, la digitalización de nuestro negocio representa una oportunidad importante para Volkswagen Financial Services AG; el objetivo es garantizar que, para 2025, todos los productos estén también disponibles a través de Internet en todo el mundo, lo que permitirá a la Compañía mejorar su eficiencia. Al ampliar los canales de ventas digitales, estamos promoviendo ventas directas y facilitando el desarrollo de una plataforma para el financiamiento de vehículos seminuevos. En consecuencia, estamos abordando las necesidades cambiantes de nuestros clientes y fortaleciendo nuestra posición competitiva.

### Oportunidades derivadas del riesgo crediticio

Podrían surgir oportunidades en relación con el riesgo crediticio, si las pérdidas en las que se hubiere incurrido efectivamente resultaran ser menores que el cálculo previo de la pérdida esperada y las reservas asociadas que se hubieren reconocido con base en ello. Una situación en la que las pérdidas incurridas fueren menores que las pérdidas esperadas podría ocurrir en países individuales en los que la incertidumbre económica impone un enfoque de riesgo conservador, pero en el que las circunstancias económicas se estabilizan posteriormente, lo cual deriva en una mejora de la calidad crediticia de los deudores en cuestión.

### Oportunidades derivadas del riesgo de valor residual

Los valores residuales de los vehículos cambian continuamente en concordancia con las circunstancias de mercado. En la reventa de vehículos, Volkswagen Financial Services AG podría tener la oportunidad de alcanzar un precio superior al valor residual calculado, si el aumento en la demanda impulsara los valores de mercado más de lo esperado.

#### CARACTERÍSTICAS CLAVE DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EL SISTEMA INTERNO DE GESTIÓN DE RIESGOS EN RELACIÓN CON EL PROCESO DE PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA

El sistema de control interno (ICS, por sus siglas en inglés) para los estados financieros consolidados y anuales de Volkswagen Financial Services AG, por lo que respecta al sistema contable, es la suma de todos los principios, procedimientos y actividades tendientes a garantizar la efectividad, eficiencia e idoneidad de la información financiera, así como a asegurar el cumplimiento con los requisitos legales correspondientes. El sistema interno de gestión de riesgos (IRMS, por sus siglas en inglés) relacionado con el sistema contable se concentra en el riesgo de errores en los sistemas contables a nivel de la Compañía y del Grupo, así como en la elaboración de información financiera externa. Las siguientes secciones describen los elementos clave del sistema de control interno y el sistema de gestión de riesgos, según se relacionan con los procesos de presentación de información financiera de Volkswagen Financial Services AG:

- > El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG es el órgano de gobierno corporativo responsable de la dirección ejecutiva del negocio. En esta función, el Consejo ha establecido unidades de contabilidad, atención a clientes, tesorería, gestión de riesgos, cumplimiento y control, cada una con funciones claramente separadas, así como con áreas y facultades explícitamente asignadas, a fin de garantizar que los procesos contable y de presentación de información financiera se lleven a cabo debidamente. Las funciones decisivas son manejadas por el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG y a través de las administraciones de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing GmbH.
- > Se han establecido reglas y reglamentos a nivel del Grupo como base para obtener un proceso de presentación de información financiera que esté estandarizado y sea adecuado y continuo. Por ejemplo, las políticas contables que aplican las entidades nacionales y extranjeras que se incluyen en los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG se rigen por las del Grupo Volkswagen Financial Services AG, incluyendo los requisitos contables que se estipulan en las normas internacionales de información financiera.
- > Las normas contables de Volkswagen Financial Services AG estipulan de igual manera los requisitos formales específicos para los estados financieros consolidados. Las normas determinan la base de consolidación y, adicionalmente, describen detalladamente los componentes de los paquetes de reporte a ser preparados por las compañías del Grupo. Los requisitos formales abarcan el uso obligatorio de un conjunto completo y estandarizado de formatos. Asimismo, las normas contables incluyen, por ejemplo, detalles específicos relacionados con el reconocimiento y el procesamiento de transacciones intragrupalas, así como la conciliación de saldos asociada.
- > A nivel del Grupo, las actividades de control específicas tendientes a garantizar que los informes financieros consolidados ofrezcan una visión veraz y razonable abarcan el análisis y cualquier ajuste necesario de los estados financieros individuales presentados por las entidades consolidadas, tomando en cuenta los informes preparados por los auditores independientes y los análisis correspondientes relativos a los estados financieros.

- > Estas actividades se complementan por la clara delimitación de áreas de responsabilidad y mediante diversos mecanismos de monitoreo y revisión. El objetivo general es garantizar que todas las transacciones sean contabilizadas, así como procesadas y evaluadas en forma precisa y, posteriormente, sean debidamente reportadas.
- > Estos mecanismos de monitoreo y revisión están diseñados con componentes de procesos tanto integrados como independientes. Por ejemplo, los controles automatizados de procesos de IT representan una proporción importante de las actividades de procesos integrados junto con los controles de procesos manuales, tales como la doble verificación realizada por una segunda persona. Estos controles son mejorados por funciones específicas a nivel del Grupo llevadas a cabo por la matriz, Volkswagen AG; por ejemplo, funciones dentro de la responsabilidad del área fiscal del Grupo.
- > La realización de auditorías internas de subgrupos constituye un componente clave del sistema de monitoreo y control de Volkswagen Financial Services AG. El área de Auditoría Interna lleva a cabo auditorías periódicas de procesos vinculados con contabilidad en Alemania y en el extranjero como parte de sus actividades de auditoría orientadas a riesgos, e informa el resultado de dichas revisiones directamente al Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

En suma, el sistema interno de monitoreo y control con que cuenta Volkswagen Financial Services AG pretende garantizar que la situación financiera de las entidades individuales y del Grupo Volkswagen Financial Services AG a la fecha de presentación de información, es decir el 31 de diciembre de 2016, esté basada en información confiable y debidamente reconocida. No se realizaron cambios importantes al sistema de monitoreo y control interno de Volkswagen Financial Services AG tras la fecha de presentación de información.

#### ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE GESTIÓN DE RIESGOS

En Volkswagen Financial Services AG, el riesgo se define como el peligro de sufrir alguna pérdida o daño que pudiera tener lugar si un desarrollo futuro esperado resultare ser menos favorable que lo planeado.

Volkswagen Financial Services AG, incluyendo sus subsidiarias e inversiones de capital (en lo sucesivo, Volkswagen Financial Services AG), está expuesta a un gran número de riesgos típicos del sector de servicios financieros como parte de sus actividades de operación principales. La Compañía asume los riesgos en forma responsable, de modo que puedan explotar específicamente las oportunidades de mercado asociadas.

Volkswagen Financial Services AG, en su calidad de matriz del grupo financiero de compañías controladoras, ha establecido un sistema de gestión de riesgos para todo el grupo a fin de identificar, evaluar, gestionar, monitorear y comunicar riesgos. El sistema de gestión de riesgos abarca un esquema de principios de riesgos, estructuras organizacionales y procesos para evaluar y vigilar riesgos; asimismo, los elementos individuales están estrictamente enfocados en las actividades de las divisiones individuales. Esta estructura hace posible identificar en una etapa temprana cualquier tendencia que pudiera representar un riesgo para la Compañía como un negocio en marcha, de modo que se puedan emprender las medidas correctivas correspondientes.

Cabe destacar que no se realizaron cambios importantes a la metodología de gestión de riesgos en el periodo de referencia.

Se tienen implementados procedimientos adecuados a fin de garantizar la suficiencia del sistema de gestión de riesgos. En primer lugar, el área Gestión de Riesgos del Grupo monitorea el sistema continuamente. En segundo lugar, el área de Auditoría Interna revisa con regularidad los elementos individuales en el sistema sobre una base orientada al riesgo y como parte de la auditoría a los estados financieros anuales que llevan a cabo los auditores independientes.

Dentro de Volkswagen Financial Services AG, la responsabilidad de la gestión de riesgos y el análisis crediticio recae en el Director de Riesgos. En esta función, el Director de Riesgos presenta informes periódicos al Comité de Vigilancia y al Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG acerca de la posición del riesgo general de esta última.

Una característica importante del sistema de gestión de riesgos en Volkswagen Financial Services AG es la separación clara e inequívoca de tareas y áreas de responsabilidad, tanto a nivel organizacional como en términos de personal, entre la tenedora (área de Gestión de Riesgos del Grupo) y los mercados (gerencia local de riesgos) a fin de garantizar que el sistema sea plenamente funcional en todo momento y sin importar el personal específico que esté involucrado en ello.

Una de las funciones del área de Gestión de Riesgos del Grupo es brindar un esquema de restricciones para la organización del sistema respectivo; esta función incluye la elaboración de directrices normativas sobre riesgos, el desarrollo y mantenimiento de metodologías y procesos correspondientes a la gestión de riesgos, así como la emisión y monitoreo de normas marco internacionales para los procedimientos a ser utilizados alrededor del mundo.

En particular, estas actividades implican el suministro de modelos para llevar a cabo evaluaciones crediticias, la cuantificación de los tipos de riesgo pertinentes para Volkswagen Financial Services AG, la determinación de la capacidad para asumir riesgos, así como la medición de garantías. Por lo tanto, el área de Gestión de Riesgos del Grupo es responsable de identificar posibles riesgos, así como analizar, cuantificar y evaluar los mismos y determinar las medidas resultantes para gestionarlos. El área de Gestión de Riesgos del Grupo es una unidad neutral e independiente que reporta al Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

Las unidades locales de gestión de riesgos se aseguran de que se implementen y cumplan los requisitos especificados por el área de Gestión de Riesgos del Grupo en cada mercado.

Por su parte, la unidad local de gestión de riesgos es responsable del diseño detallado de estructuras locales para los modelos y procedimientos utilizados con el fin de medir y gestionar riesgos, así como llevar a cabo una implementación a nivel local desde una perspectiva técnica y una de procesos. Adicionalmente, existe una línea de reporte directa de la gerencia local de riesgos hacia el área de Gestión de Riesgos del Grupo.

En virtud de su importancia como compañía, Volkswagen Financial Services AG se encuentra aún bajo la supervisión del Banco Central Europeo (BCE) bajo el Mecanismo Único de Supervisión (SSM, por sus siglas en inglés). Como resultado, Volkswagen Financial Services AG intercambia información constantemente con el Equipo de Supervisión Conjunta del BCE.

Volkswagen Financial Services AG también está sujeta a ciertos requisitos bajo el Proceso de Revisión y Evaluación Supervisora (SREP, por sus siglas en inglés). En el ejercicio bajo revisión, Volkswagen Financial Services AG participó también en la prueba de resistencia que llevaron a cabo la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) y el BCE en virtud del Mecanismo Único de Supervisión (SSM, por sus siglas en inglés). Los resultados de esta prueba de resistencia confirmaron la “solidez” del modelo de negocios que utiliza Volkswagen Financial Services AG y condujeron a un impresionante resultado general (consúltense los resultados publicados para la prueba de resistencia EBA/ECB 2016).

Para resumir, el monitoreo continuo de riesgos, la comunicación transparente y directa con el Consejo de Administración, así como la integración de toda la información obtenida del sistema de gestión de riesgos operativos, constituyen las bases para la mejor explotación posible del potencial de mercado con base en una gestión consciente y efectiva del riesgo general que enfrenta Volkswagen Financial Services AG.

#### **ESTRATEGIA Y GESTIÓN DE RIESGOS**

Las decisiones fundamentales relativas a la estrategia y los instrumentos de gestión de riesgos son responsabilidad del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, las administraciones de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y MAN Financial Services GmbH, así como el Consejo de Administración de Volkswagen Versicherung AG.

Como parte de esta responsabilidad general, el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG ha introducido un proceso de estrategias que cumple con los MaRisk, y ha elaborado una estrategia de negocios y de riesgos. La estrategia ROUTE2025 establece las visiones fundamentales del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG en asuntos clave relacionados con la política del negocio; asimismo, incluye los objetivos para cada actividad de negocios principal y las áreas estratégicas de acción tendientes a alcanzar los objetivos correspondientes. Asimismo, la estrategia de negocios sirve como punto de partida para crear una estrategia de riesgos consistente.

La estrategia de riesgos se revisa cada año con base en un inventario de riesgos, la capacidad para asumir riesgos y los requisitos legales aplicables. Adicionalmente, se lleva a cabo una revisión por separado cuando eventos específicos obligan a ello y se ajusta la estrategia de riesgo cuando es conveniente y así se analiza con el Comité de Vigilancia de Volkswagen Financial Services AG. La estrategia de riesgos describe los objetivos y planes de acción principales de gestión de riesgos para cada categoría de riesgo tomando en cuenta el enfoque de la política de negocios (estrategia de negocios), así como la tolerancia al riesgo y el apetito del mismo. Además, se lleva a cabo una revisión anual independientemente de si se han logrado los objetivos; las causas de cualquier desviación se analizan y, posteriormente, se abordan con el Comité de Vigilancia de Volkswagen Financial Services AG.

La estrategia de riesgos a nivel del grupo incluye la totalidad de los riesgos significativos, tanto cuantificables como no cuantificables; cualesquiera detalles y especificaciones adicionales respecto a las categorías de riesgo individuales se establecen en sub-estrategias de riesgo y están incluidos en requisitos operativos como parte de la ronda de planeación.

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG es responsable de implementar la estrategia de riesgos de todo el grupo dentro de Volkswagen Financial Services AG, la cual se definió conforme a su responsabilidad general. Una vez que se adopta la estrategia de negocios y riesgos para todo el grupo, se da a conocer dentro del subgrupo de Volkswagen Financial Services AG.

#### INVENTARIO DE RIESGOS

El objetivo del inventario de riesgos, el cual debe ser realizado al menos una vez al año, es identificar las principales categorías de riesgos. Para ello, se investigan todas las categorías de riesgos conocidas a fin de establecer si provienen de Volkswagen Financial Services AG. En el inventario de riesgos, las categorías correspondientes son inspeccionadas a mayor detalle, se cuantifican o, si esto no fuere posible, son valuadas por expertos y, posteriormente, son evaluadas a fin de determinar si tienen alguna importancia para el Grupo.

A partir del inventario de riesgos realizado con la base de datos al 31 de diciembre de 2015, se llegó a la conclusión de que las siguientes categorías de riesgo cuantificable deberían ser clasificadas como importantes: riesgo de incumplimiento de contraparte, riesgo de resultados, riesgo de valor residual directo, riesgo de mercado, riesgo de liquidez y riesgo operativo. Asimismo, se concluyó que el riesgo reputacional y el estratégico, los cuales no son cuantificables, también deben considerarse significativos. El riesgo residual indirecto y el riesgo de seguro se clasificaron como poco significativos, dado que representaban una proporción baja del riesgo general a nivel del Grupo. Asimismo, se toman en cuenta otras subcategorías de riesgos existentes dentro de las categorías antes mencionadas.

#### CAPACIDAD PARA ASUMIR RIESGOS, LÍMITES DE RIESGOS Y PRUEBAS DE RESISTENCIA

Se ha establecido un sistema para determinar la capacidad de Volkswagen Financial Services AG para asumir riesgos. El sistema realiza una comparación del riesgo económico contra los recursos financieros disponibles, a lo cual se denomina el potencial de toma de riesgos. Una institución cuenta con la capacidad para asumir su riesgo si, al menos, todos los riesgos importantes a los que se encuentra expuesta se encuentran cubiertos en todo momento por su potencial para tomar riesgos.

Los resultados de este inventario de riesgos proporcionan la base para el nivel de detalle en el diseño del proceso de gestión de riesgos y para su inclusión en la capacidad para asumir riesgos. A la par de la práctica bancaria estándar, se valoran los riesgos a través del método de la red.

Los riesgos principales se cuantifican como parte del análisis de la capacidad para asumir riesgos utilizando un enfoque de negocio en marcha con un nivel de confianza estándar de 90% (excepción: riesgo de liquidez [riesgo de financiamiento] con un nivel de confianza de 99%) y un horizonte de tiempo de un año. La capacidad para asumir riesgos se analiza también utilizando el enfoque de negocio en liquidación, sumado al de negocio en marcha.

Además, Volkswagen Financial Services AG utiliza un sistema de límites derivado del análisis de la capacidad para asumir riesgos, destinado a administrar específicamente el capital para la cobertura de riesgos de conformidad con el nivel de tolerancia al riesgo que hayan determinado el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG y las administraciones de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing GmbH. Cabe señalar que Volkswagen Versicherung AG posee su propio sistema de límites.

El establecimiento del sistema de límites de riesgo como un componente central de la asignación de capital limita el riesgo en distintos niveles, salvaguardando así la capacidad para asumir riesgos de carácter económico del subgrupo. El potencial de toma de riesgos se determina a partir de los componentes de capital y resultados disponibles, sujeto a diversas deducciones. En concordancia con la tolerancia a riesgos del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, solo una parte de este potencial de toma de riesgos se especifica como un techo en la forma de un límite del riesgo general.

El límite del riesgo general se distribuye en riesgo de incumplimiento de contraparte, riesgo de valor residual, riesgo de mercado, riesgo de liquidez (riesgo de financiamiento) y riesgo operativo para los objetos de monitoreo y control operativos. En este proceso, el límite asignado al riesgo de incumplimiento de contraparte, ya en sí mismo una categoría decisiva de riesgo, se subdivide en límites individuales para riesgo crediticio, riesgo de accionista, riesgo de emisora y riesgo de contraparte.

En una segunda etapa, los límites para las categorías de riesgo (con excepción de aquellos para el riesgo de accionista, riesgo de emisora, riesgo de contraparte y riesgo de liquidez [riesgo de financiamiento]) están desglosados y se asignan a las compañías individuales.

El sistema de límites brinda a la administración una herramienta que le permite cumplir con sus responsabilidades directivas de tipo estratégico y operativo de conformidad con los requisitos legales aplicables.

El riesgo económico general de Volkswagen Financial Services AG al 30 de septiembre de 2016 ascendía a €3,200 millones. La distribución de este riesgo total por categoría de riesgo individual se realizó de la siguiente forma:

### DISTRIBUCIÓN DE RIESGOS POR TIPO DE RIESGO al 30 de septiembre de 2016



### CAMBIOS EN RIESGOS, POR CATEGORÍA DE RIESGO

Categoría de riesgo	MILLONES DE €		PROPORCIÓN (PORCENTAJE)	
	Sep., 30 2016	Dic. 31, 2015	Sep., 30 2016	Dic. 31, 2015
Riesgo crediticio	1,437	1,170	45	43
Riesgo de accionista, emisora y contraparte	52	29	2	1
Riesgo de valor residual	635	537	20	20
Riesgo de resultados	461	313	14	12
Riesgo de mercado	100	99	3	4
Riesgo de liquidez (riesgo de financiamiento)	31	29	1	1
Riesgo operativo	330	248	10	9
Otros riesgos <sup>1,2</sup>	160	265	5	10
<b>Total</b>	<b>3,206</b>	<b>2,690</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Cifra total para riesgos importantes no cuantificables: riesgo reputacional y riesgo estratégico

<sup>2</sup> Incluidos riesgos por €138 millones provenientes de MAN FS al 31 de diciembre de 2015

El potencial de toma de riesgos, que ascendía a €5,500 millones al 30 de septiembre de 2016, estaba compuesto por capital reportado más el resultado pronosticado para los siguientes doce meses (€16,900 millones general) menos requisitos regulatorios de fondos mínimos propios (€10,200 millones), así como otras partidas de ajuste (€1,200 millones). Al 30 de septiembre de 2016, los riesgos descritos anteriormente hicieron uso del 58% del potencial de toma de riesgos.

En el periodo que va del 1 de enero de 2016 al 30 de septiembre de 2016, el uso máximo del potencial de toma de riesgos de conformidad con la directiva Pillar II fue de 58%.

Hasta el 31 de diciembre de 2016, no había indicios de cambios significativos en el uso del potencial de toma de riesgos.

Además de determinar la capacidad para asumir riesgos en un escenario normal, Volkswagen Financial Services AG también lleva a cabo pruebas de resistencia en todo el Grupo y entre instituciones, presentando los resultados directamente al Consejo de Administración. Las pruebas de resistencia se utilizan para inspeccionar el impacto potencial que ciertos eventos, excepcionales pero plausibles, podrían tener en la capacidad para asumir riesgos y el desempeño de los resultados de Volkswagen Financial Services AG. El fin de estos escenarios es facilitar una identificación temprana de aquellos riesgos que se verían particularmente afectados por las tendencias simuladas en los escenarios, de modo que pueda aplicarse oportunamente cualquier medida correctiva que sea necesaria. Las pruebas de resistencia incluyen tanto escenarios históricos (tales como una réplica de la crisis financiera de los años 2008 a 2010) como escenarios hipotéticos (por ejemplo, una crisis económica a nivel global o un fuerte descenso en las ventas del Grupo Volkswagen). Adicionalmente, se utilizan pruebas de resistencia inversa para identificar los eventos que podrían representar una amenaza para la capacidad del Grupo de continuar como un negocio en marcha.

Los cálculos de la capacidad para asumir riesgos confirmaron que todos los riesgos importantes que podrían haber afectado en forma adversa la situación financiera o el desempeño financiero fueron cubiertos en todo momento y en forma adecuada por el potencial de toma de riesgos disponible. En el periodo de referencia, la Compañía gestionó el riesgo de modo que el potencial de toma de riesgos utilizado estuvo por debajo del límite de riesgo general establecido a nivel interno. Las pruebas de resistencia no indican la necesidad de emprender acciones.

### CONCENTRACIONES DE RIESGO

Volkswagen Financial Services AG es un proveedor cautivo de servicios financieros en el sector automotriz. El modelo de negocios, el cual se enfoca en promover la venta de vehículos de las distintas marcas del Grupo Volkswagen, causa concentraciones de riesgo, lo cual puede adquirir diversas formas.

Las concentraciones de riesgo pueden surgir de una distribución dispar de actividades en la que:

- > solo unos pocos deudores/contratos representan una considerable proporción de los créditos (concentraciones de contraparte)
- > un número escaso de sectores representa una vasta proporción de los créditos (concentraciones de sector)
- > una gran parte de los créditos se otorgan a negocios ubicados dentro de una área geográfica definida (concentración regional)
- > los créditos/cuentas por cobrar se garantizan por un solo tipo de colateral o por una gama limitada de tipos de colateral (concentración de colateral)
- > los valores residuales sujetos a riesgo están limitados a un pequeño número de segmentos de vehículos o modelos (concentración de valor residual); o
- > los ingresos de Volkswagen Financial Services AG provienen de solo algunas fuentes (concentración de ingresos).

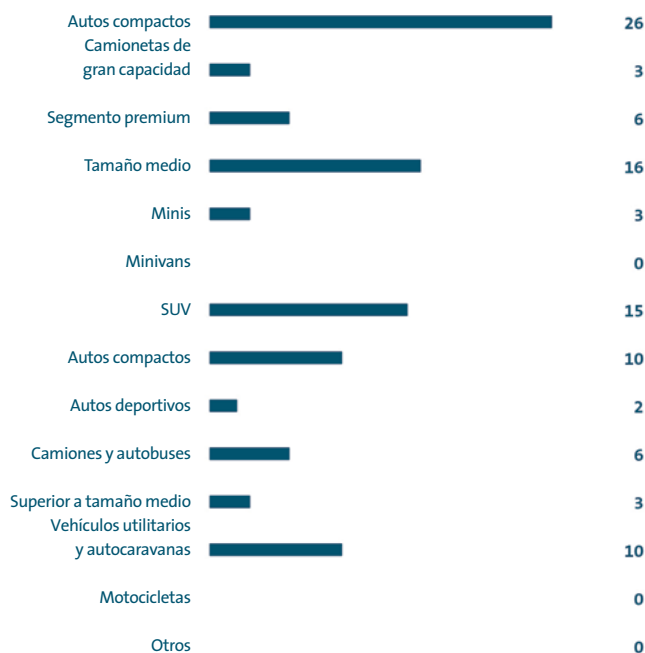
Uno de los objetivos de la política de riesgos de Volkswagen Financial Services AG es reducir tales concentraciones mediante una amplia diversificación.

Las concentraciones de contraparte provenientes de financiamiento de clientes son solo de menor importancia en Volkswagen Financial Services AG debido a la amplia proporción del negocio que está representado por créditos minoristas. Desde una perspectiva regional, Volkswagen Financial Services AG tiene una concentración de negocios en el mercado alemán, pero pretende lograr una amplia diversificación a nivel nacional dentro del país.

En contraste, las concentraciones de sector en el negocio de concesionarios son parte de la naturaleza del negocio para un proveedor cautivo y, por tanto, estas concentraciones se analizan de manera individual. En términos generales, no se ha identificado impacto específico alguno, ni siquiera en periodos de desaceleración económica, como la pasada crisis económica.

De igual modo, un proveedor cautivo no puede evitar concentraciones de colateral, dado que el vehículo constituye el activo de garantía predominante en virtud del modelo de negocios. Podrían surgir riesgos a partir de concentraciones de colateral si las tendencias de precios a la baja en los mercados o segmentos de vehículos seminuevos condujeran a menores recursos provenientes de la recuperación de activos y, como consecuencia, tuviera lugar una caída en el valor del colateral. Sin embargo, en términos de los vehículos utilizados como colateral, Volkswagen Financial Services AG goza de una amplia diversificación a lo largo de todos los segmentos vehiculares (consulte el siguiente diagrama) con base en una amplia gama de vehículos de las diferentes marcas en el Grupo Volkswagen.

#### ESTRUCTURA DE COLATERALES AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016 cifras en %



Esta amplia diversificación de vehículos implica también que no existe una concentración de valor residual en Volkswagen Financial Services AG.

La concentración de ingresos surge de la naturaleza misma del modelo de negocios; la función particular de la Compañía en la que ayuda a promover las ventas en el Grupo Volkswagen da origen a ciertas dependencias que afectan directamente al crecimiento de los ingresos.

#### INFORMES DE RIESGOS

Se elaboran informes de riesgos para el Consejo de Administración y el Comité de Vigilancia en forma trimestral con un formato de reporte integral de gestión de riesgos. El punto de partida para el informe sobre gestión de riesgos es la capacidad de asumir los mismos, dada su importancia desde una perspectiva de riesgos para que el negocio continúe existiendo exitosamente como un negocio en marcha. Para ello, se presenta la derivación del potencial disponible de toma de riesgos y el uso de los límites de cada una de las categorías de riesgo, tanto a nivel acumulado como a nivel de la compañía. Adicionalmente, el área de Gestión de Riesgos del Grupo emite informes sobre riesgo de incumplimiento de contraparte, riesgo directo de valor residual, riesgo de mercado, riesgo de liquidez, riesgo operativo y riesgo de seguro, tanto a nivel general como -principalmente para mercados- al detalle. Estos informes incluyen información cuantitativa (datos financieros) al igual que elementos cualitativos en la forma de evaluaciones de la situación actual y desarrollos esperados, incluyendo recomendaciones para implementar acciones cuando sea conveniente. Asimismo, se elaboran reportes adicionales para categorías de riesgo específicas y se generan reportes especiales a nivel del Grupo según sea necesario para complementar el sistema de informes periódicos.

La alta calidad de la información contenida en los reportes de gestión de riesgos, en cuanto a estructuras y desarrollo en los portafolios, es mantenida a través de un proceso de refinamiento constante y ajuste continuo en concordancia con las circunstancias actuales.

#### PROCESO DE NUEVOS PRODUCTOS Y NUEVOS MERCADOS

Antes de lanzar nuevos productos o comenzar actividades en nuevos mercados, Volkswagen Financial Services AG deberá primero ejecutar su proceso para nuevos productos y nuevos mercados. Todas las áreas involucradas, tales como Gestión de Riesgos, Contraloría, Contabilidad, Asuntos Jurídicos, Cumplimiento, Tesorería, IT, son incorporadas al proceso. El proceso para cada nueva actividad implica la preparación de un concepto por escrito, el cual incluye un análisis de los riesgos en relación con el nuevo producto o mercado y una descripción de las posibles implicaciones para la gestión de los riesgos. Los miembros pertinentes del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG son los responsables de emitir las aprobaciones o rechazos correspondientes y, en el caso de nuevos mercados, dicha responsabilidad recaerá también en los miembros del Comité de Vigilancia de Volkswagen Financial Services AG.

## RESUMEN DE CATEGORÍAS DE RIESGO

Riesgos financieros	Riesgos no financieros
Riesgo de incumplimiento de contraparte	Riesgo operativo
Riesgo de mercado	Riesgo de cumplimiento y conducta
Riesgo de liquidez	Riesgo de outsourcing
Riesgo de valor residual	Modelo de riesgo
Riesgo de resultados	Riesgo estratégico
Riesgo de seguro	Riesgo reputacional

## RIESGOS FINANCIEROS

**Riesgo de incumplimiento de contraparte**

El riesgo de incumplimiento de contraparte se refiere a una posible desviación negativa entre los resultados reales y los pronosticados respecto al riesgo de contraparte. El resultado pronosticado se ve excedido si la pérdida en la que se haya incurrido como consecuencia de algún incumplimiento o cambio en la calificación crediticia es superior a la pérdida esperada.

En Volkswagen Financial Services AG, el riesgo de incumplimiento de contraparte abarca las siguientes categorías de riesgo: riesgo crediticio, riesgo de contraparte, riesgo de emisora, riesgo país, riesgo de accionista y riesgo de incumplimiento de contraparte, según la directiva Solvencia II.

**Riesgo crediticio**

El riesgo crediticio se define como el peligro de incurrir en pérdidas como resultado de algún incumplimiento en un negocio con clientes, específicamente el incumplimiento del deudor o arrendatario. Los créditos y cuentas por cobrar a entidades del Grupo Volkswagen también se incluyen en el análisis. El incumplimiento es producto de la insolvencia o la renuencia a pagar por parte del deudor o el arrendatario, lo cual incluye toda situación en que la contraparte no realiza a tiempo pagos de intereses o de capital o se abstiene de pagar los montos completos.

El riesgo crediticio, el cual también incluye el riesgo de incumplimiento de contraparte en relación con arrendamientos, representa, por mucho, la mayor proporción de las exposiciones a riesgos en la categoría de incumplimiento de contraparte.

El objetivo de un sistema de monitoreo sistemático de riesgo crediticio es identificar insolvencias potenciales de deudores o arrendatarios en una etapa temprana, comenzar las acciones correctivas necesarias con respecto a todo incumplimiento potencial en forma oportuna y anticipar posibles pérdidas, reconociendo los correspondientes ajustes a la baja o reservas.

Si tiene lugar un incumplimiento en el pago de créditos, esta situación representa la pérdida de un activo del negocio, lo cual tiene un impacto negativo en la situación y el desempeño financieros, dependiendo del monto de la pérdida. Si, por ejemplo, una desaceleración económica condujera a un mayor número de insolvencias o una menor disposición de los deudores o arrendatarios a realizar los pagos correspondientes, se requerirá el reconocimiento de un mayor gasto por ajustes a la baja, lo que, a su vez, tendría un efecto adverso en la utilidad de operación.

## Identificación y evaluación de riesgos

Las decisiones relativas a financiamientos y créditos en Volkswagen Financial Services AG son tomadas principalmente con base en la verificación crediticia del deudor; estas verificaciones crediticias utilizan sistemas de calificación o puntuación, los cuales proporcionan a los departamentos correspondientes una base objetiva para tomar una decisión con respecto a un crédito o un arrendamiento.

Los requisitos para desarrollar y llevar los sistemas de calificación están contenidos en un conjunto de instrucciones de procedimiento. La Compañía cuenta también con un manual de calificación que especifica la forma en que los sistemas en la materia serán aplicados como parte del proceso de aprobación de créditos. En forma similar, otros procedimientos por escrito contienen los parámetros para desarrollar, utilizar y validar los sistemas de puntuación en el negocio minorista.

A fin de cunatificar el riesgo crediticio, una pérdida esperada (EL, por sus siglas en inglés) y una pérdida no esperada (UL, por sus siglas en inglés) son determinadas a nivel de portafolio para cada entidad. La UL es el valor en riesgo (VaR) menos la EL. El cálculo utiliza un modelo de factor individual asintótico de riesgos (modelo ASRF, por sus siglas en inglés) de conformidad con los requisitos de capital especificados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (fórmula Gordy), teniendo en cuenta las evaluaciones de calidad crediticia de los sistemas individuales de calificación y puntuación utilizados.

## Sistemas de calificación para clientes corporativos

Volkswagen Financial Services AG utiliza sistemas de calificación para evaluar la calidad crediticia de sus clientes corporativos; estas evaluaciones toman en cuenta tanto factores cuantitativos (principalmente datos obtenidos de los estados financieros anuales) como factores cualitativos (tales como los prospectos para futuro crecimiento de la compañía, calidad de la administración, entorno de mercado y de la industria, así como el historial de pagos del cliente). Cuando la evaluación crediticia ha sido concluida, se asigna al cliente una clase de calificación, la cual está vinculada a una probabilidad de incumplimiento. Durante la mayor parte del tiempo, se utiliza una aplicación de calificación basada en flujo de trabajo y mantenida a nivel central para respaldar este análisis de la calidad crediticia. La calificación asignada al cliente sirve como una base importante para tomar decisiones sobre si se otorgará o renovará un crédito, o bien para decisiones sobre reservas.

## Sistemas de puntuación en el sector minorista

Con el objeto de determinar la calidad crediticia de clientes minoristas, se incorporan sistemas de puntuación a los procesos para la aprobación de créditos y para la evaluación del portafolio existente. Estos sistemas de calificación brindan una base objetiva para tomar decisiones crediticias. Los sistemas utilizan información relativa al deudor en cuestión, que esté disponible a nivel interno y externo, y calculan la probabilidad de que se incurra en un incumplimiento con respecto al crédito solicitado, por lo general con la ayuda de métodos estadísticos con base en datos históricos que abarcan cierto número de años. Un enfoque alternativo adoptado para portafolios más pequeños o de bajo riesgo utiliza también sólidas tarjetas genéricas de puntuación, así como sistemas expertos para evaluar el riesgo involucrado en las solicitudes de crédito.

Con el fin de clasificar el riesgo en el portafolio de créditos, se utilizan tanto tarjetas de puntuación conductuales como procedimientos de estimación sencillos a nivel de conjunto de riesgos, dependiendo del tamaño del portafolio y el riesgo inherente al mismo.

#### Supervisión y revisión de sistemas corporativos y minoristas

Los modelos y sistemas supervisados por el área de Gestión de Riesgos del Grupo son validados y monitoreados de manera periódica, utilizando modelos de procedimiento estandarizados para sistemas de clasificación de riesgos. Los modelos y sistemas se ajustan y perfeccionan, según sea requerido. Estos procedimientos de revisión son aplicados a modelos y sistemas con el fin de evaluar la calidad crediticia y estimar la probabilidad de incumplimiento (como sistemas de calificación y puntuación), así como a los modelos utilizados para calcular la pérdida en caso de impago y estimar los factores de conversión de créditos.

Con respecto a los modelos y sistemas minoristas para la evaluación crediticia supervisada por unidades locales de gestión de riesgos fuera de Alemania, el área de Gestión de Riesgos del Grupo revisa la calidad de estos modelos y sistemas con base en los procesos de validación implementados a nivel local, determina planes de acción en colaboración con las unidades de gestión de riesgos, si se identificara la necesidad de implementar una acción, y monitorea la implementación de los planes de acción correspondientes. En el proceso de validación, se pone particular atención en la revisión de la facultad excluyente de los modelos y una evaluación respecto a si la calibración del modelo es adecuada para el riesgo o no. Los modelos y sistemas para clientes corporativos se manejan en la misma forma, aunque se utiliza un enfoque centralizado para su supervisión y validación.

#### Colateral

La regla general es que las transacciones crediticias se garantizan mediante un colateral en consonancia con el riesgo. Adicionalmente, las reglas generales especifican los requisitos que deben ser satisfechos mediante un colateral, así como los procedimientos y bases de evaluación. Otras normas locales (políticas en materia de colaterales) establecen valores específicos y requisitos regionales específicos que deben ser observados.

Los valores en las políticas de colaterales se basan en datos históricos y la experiencia acumulada por los expertos a lo largo de varios años. Dado que las actividades operativas de Volkswagen Financial Services AG se enfocan en el financiamiento minorista, financiamiento de concesionarios y arrendamiento de vehículos, estos últimos son sumamente importantes como activos en colateral. Por este motivo, las tendencias en los valores de mercado de vehículos son estrechamente monitoreadas y analizadas. Los procedimientos establecen ajustes a los sistemas de evaluación y los procesos de recomercialización de vehículos ante cambios importantes en los valores de mercado de los vehículos.

El área de Gestión de Riesgos del Grupo lleva a cabo también pruebas periódicas de aseguramiento de calidad respecto a

las políticas locales en materia de colaterales, lo cual incluye una revisión del valor de los colaterales y la implementación de cualquier ajuste necesario.

#### Reservas

El cálculo de las reservas se basa en el modelo de pérdida incurrida de conformidad con la NIC 39 y deriva también de los procesos de calificación y puntuación.

Con respecto a créditos y cuentas por cobrar deteriorados, también se realiza una distinción entre créditos y cuentas por cobrar de gran y escasa importancia. Se reconocen reservas específicas con respecto a créditos y cuentas por cobrar significativos que presentan deterioro en tanto que, para créditos y cuentas por cobrar de poca importancia, se reconocen reservas específicas evaluadas a nivel de grupo. Asimismo, se reconocen reservas para el portafolio (global) a fin de cubrir cuentas por cobrar o créditos deteriorados para los cuales no se hayan reconocido reservas específicas.

Los siguientes valores promedio han sido determinados para el portafolio activo total (es decir, el portafolio de créditos y cuentas por cobrar que no está en incumplimiento) con base en un horizonte de tiempo de 12 meses: una probabilidad de incumplimiento (PD) de 2.8% (3.2%); severidad (LGD) de 32.6% (30.9%); y volumen total de créditos y cuentas por cobrar con base en el portafolio activo de €103,500 millones (€95,800 millones).

#### Monitoreo y control de riesgos

El área de Gestión de Riesgos del Grupo establece restricciones marco para la gestión del riesgo crediticio; dichas restricciones constituyen el marco externo obligatorio del sistema central de gestión de riesgos, dentro del que las divisiones/mercados pueden operar en términos de sus actividades, planeación, decisiones, etc. en materia de política de negocios, en cumplimiento con la autoridad asignada.

Se utilizan los debidos procesos para monitorear todo crédito relativo a las circunstancias financieras, colateral y cumplimiento con los límites, obligaciones contractuales y condiciones internas y externas. Para este fin, se transmiten las exposiciones a una forma adecuada de supervisión o soporte dependiendo del contenido de riesgo (administración de créditos normal, intensificada o problemática). El riesgo crediticio se gestiona de igual manera utilizando límites de referencia determinados por Volkswagen Financial Services AG y especificados en forma separada para cada compañía en particular.

Para monitorear el riesgo a nivel de cartera, se utiliza una calificación de portafolio de riesgo crediticio, junto con un análisis del desglose de los riesgos esperados e inesperados; dicha calificación integra varias medidas de riesgo en un solo indicador, facilitando de ese modo la comparabilidad entre los portafolios internacionales de Volkswagen Financial Services AG. Asimismo, el área de Gestión de Riesgos del Grupo, así como la de Análisis Crediticio, llevan a cabo revisiones en las compañías si fuere evidente la existencia de algún problema.



## Desarrollo

### Portafolio minorista

En el ejercicio 2016, se alcanzó mayor crecimiento en el volumen de créditos y cuentas por cobrar dentro del negocio minorista con base en el programa de promoción de ventas que se estableció con las marcas y la continua expansión del negocio de flotillas. Al igual que en el ejercicio anterior, el mercado alemán fue fundamental para impulsar el crecimiento con base en la estabilidad del entorno para su mercado de vehículos. En el Reino Unido se observó un crecimiento significativo y estable del portafolio en la moneda local. Sin embargo, el volumen de créditos y cuentas por cobrar solo se incrementó ligeramente cuando se convirtió a euros, debido a la caída en el valor de la libra esterlina. Los retos que implica la situación macroeconómica actual y el declive en el mercado de vehículos en Brasil impactaron negativamente el desarrollo del portafolio brasileño y llevaron a una caída significativa en el mismo durante el ejercicio 2016, si se mide en la moneda local (real). En términos de euros, el volumen de créditos y cuentas por cobrar no se ha modificado prácticamente por los efectos de la moneda.

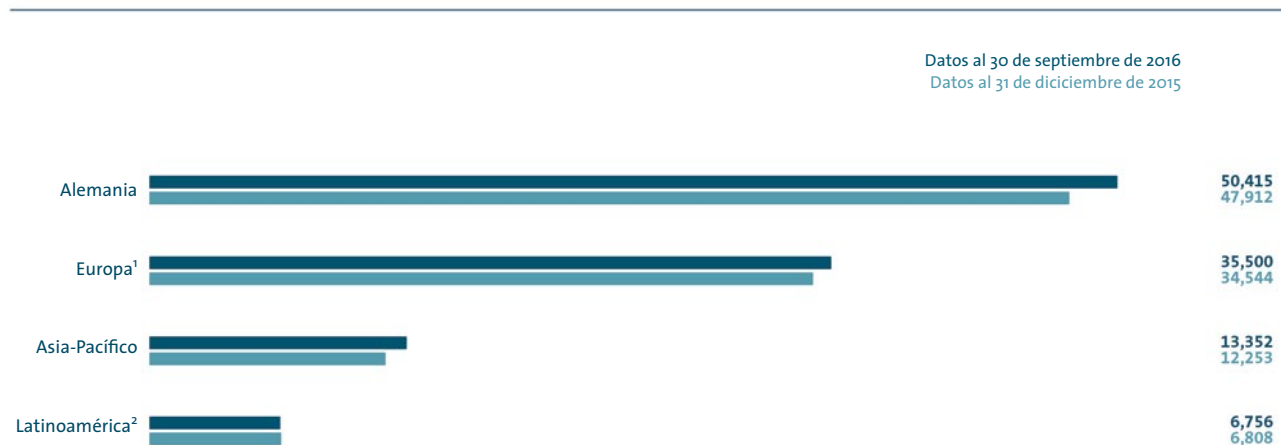
En términos generales, el riesgo crediticio en el portafolio minorista de Volkswagen Financial Services AG continuó estable. Asimismo, para el Grupo Volkswagen, la cuestión del diésel no tuvo impacto alguno en el portafolio minorista de Volkswagen Financial Services AG en 2016.

### Portafolio corporativo

La recuperación económica sostenida en los mercados europeos y la correspondiente estabilización de los mercados automotrices tuvo un efecto positivo sobre el portafolio corporativo de Volkswagen Financial Services AG en 2016; dicha tendencia se ve reflejada en el aumento del volumen de créditos y cuentas por cobrar. En el mercado británico, la caída del valor de la libra esterlina llevó a una contracción más pronunciada en el volumen de créditos y cuentas por cobrar medidos en euros en comparación con la cifra del volumen equivalente en moneda local. En términos generales, el riesgo crediticio en el portafolio corporativo de Volkswagen Financial Services AG continuó estable. Para el Grupo Volkswagen, la cuestión del diésel no tuvo impacto alguno en el portafolio corporativo de Volkswagen Financial Services AG en 2016.

## DESGLOSE DEL VOLUMEN DE CRÉDITOS POR REGIÓN

en millones de €



1 La región Europa no incluye a Alemania.

2 La región Latinoamérica abarca a los mercados de México y Brasil.

## Riesgo de contraparte/emisora

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo de contraparte como el riesgo de una pérdida financiera que pudiera derivarse de inversiones monetarias, o bien de inversiones en valores o pagarés, si la contraparte omitiere realizar pagos de intereses o de suerte principal conforme a lo requerido contractualmente. De igual forma, el riesgo de emisora es el de que la emisora de un producto financiero pudiera volverse insolvente durante el vencimiento del producto y, como consecuencia, una parte o la totalidad del capital invertido, incluyendo los pagos de intereses esperados, debe ser cancelada contablemente.

El riesgo de contraparte surge en relación con depósitos interbancarios a plazo y a un día, así como con derivados y la adquisición de unidades de fondos de pensiones como parte de

las reservas de beneficios de pensiones para empleados. El riesgo de emisora se deriva de la adquisición de valores para optimizar la administración de la liquidez y cumplir con requisitos legales y/o regulatorios. El objetivo principal en la gestión del riesgo de contraparte y de emisora es identificar los incumplimientos potenciales en forma oportuna, de modo que se puedan emprender las acciones correctivas necesarias tan pronto como sea posible. Otro objetivo importante es garantizar que la Compañía asuma riesgos únicamente dentro de los límites aprobados.

Si se materializara un riesgo de contraparte o de emisora, ello representaría la pérdida potencial de un activo del negocio, lo cual tendría un impacto negativo en la situación financiera y el desempeño financiero, dependiendo del monto de la pérdida.

#### Identificación y evaluación de riesgos

Tanto el riesgo de contraparte como el riesgo de emisora se registran como componentes del riesgo de incumplimiento de contraparte. Ambas categorías de riesgos se determinan utilizando la simulación de Monte Carlo para calcular la pérdida no esperada (valor en riesgo y déficit esperado) y la pérdida esperada tanto ante un escenario normal como uno de estrés.

#### Monitoreo y control de riesgos

Con el fin de establecer un monitoreo y control efectivos, los límites al volumen se especifican por adelantado para cada contraparte y emisora; el área de Backoffice de Tesorería es responsable de monitorear el apego a estos límites en forma diaria. El límite al volumen se establece en un nivel adecuado que funciona según las necesidades y se basa en la evaluación crediticia. El área de Análisis Crediticio es responsable de la clasificación inicial y de las revisiones periódicas posteriores. La unidad de Gestión de Riesgos del Grupo evalúa el riesgo de contraparte y de emisora mensualmente. La presentación de información sobre el riesgo de contraparte y de emisora al Consejo de Administración se incluye en el informe mensual de riesgo de mercado y en el informe trimestral de gestión de riesgos.

#### Riesgo país

El riesgo país se refiere a los riesgos inherentes a las transacciones internacionales que no sean atribuibles a la contraparte en sí, sino que surjan debido al domicilio de esta última en un país que no sea Alemania. Por ejemplo, las tendencias políticas o económicas causadas por una crisis o ciertas dificultades que afecten al sistema financiero completo en el país en cuestión podría implicar que los servicios transfronterizos que conllevan el movimiento de capital no puedan llevarse a cabo debido al traslado de problemas atribuibles a las acciones implementadas por el gobierno extranjero correspondiente. El Grupo necesitaría tomar en cuenta el riesgo país, en específico en relación con las actividades de financiamiento e inversiones de capital en las que estuvieran involucradas compañías extranjeras y en relación con el negocio de crédito operado por las sucursales bancarias y de arrendamiento. Dado el enfoque de las actividades de negocios en el Grupo, existen pocas posibilidades de que surja algún riesgo país (como riesgo de tipo de cambio o riesgo legal).

Normalmente, Volkswagen Financial Services AG no tiene créditos transfronterizos significativos para deudores fuera de la base de consolidación.

Asimismo, por lo regular Volkswagen Financial Services AG no participa en negocios de créditos transfronterizos, salvo en el caso de créditos inter-compañía. El análisis convencional de riesgo país no es aplicable al negocio de otorgamiento de créditos inter-compañía, ya que, si las dificultades descritas anteriormente llegaren a ocurrir, el financiamiento de las entidades del Grupo a través del otorgamiento de créditos podría extenderse de ser necesario, garantizando con ello que las entidades continúen operando en el mercado estratégico en cuestión. Por estas razones, no se ha presentado la necesidad de establecer límites en relación con el nivel general del negocio para países o regiones, por ejemplo, para limitar la transferencia de riesgos.

#### Riesgo de accionista

El riesgo de accionista se refiere al riesgo de incurrir en pérdidas con un impacto negativo en el valor en libros de una inversión de capital después de las aportaciones de capital o créditos tomados como capital (por ejemplo, aportaciones silenciosas) para Volkswagen Financial Services AG. En principio, Volkswagen Financial Services AG realiza únicamente aquellas inversiones de capital que le ayudan a cumplir sus objetivos sociales. Por lo tanto, las inversiones deben respaldar sus propias actividades de operación y se pretende que estén en posesión de la Compañía por un largo plazo.

Si el riesgo de accionista se llegara a materializar en la forma de una pérdida de valor razonable o incluso la pérdida de una inversión de capital, ello tendría un efecto directo sobre los datos financieros correspondientes. De igual manera, los activos netos y el desempeño financiero de Volkswagen Financial Services AG se verían afectados adversamente por los ajustes a la baja reconocidos en resultados.

#### Identificación y evaluación de riesgos

El riesgo de accionista se cuantifica con base en los valores en libros de las inversiones de capital y una probabilidad de incumplimiento y severidad asignados a cada inversión de capital utilizando un modelo ASRF. Asimismo, se llevan a cabo simulaciones en las que están involucrados escenarios de estrés con migraciones de calificación (altas y bajas) o pérdida completa de inversiones de capital.

#### Monitoreo y control de riesgos

Las inversiones de capital están integradas a los procesos anuales de estrategia y planeación de Volkswagen Financial Services AG; asimismo, influye en las políticas de negocios y riesgos de sus inversiones de capital a través de su representación en los órganos de propiedad o de vigilancia correspondientes. Sin embargo, la responsabilidad por el uso operativo de las herramientas de gestión de riesgos recae en las unidades de negocios mismas.

#### Riesgo de incumplimiento de contraparte de acuerdo con la directiva Solvencia II

El riesgo de incumplimiento de contraparte de acuerdo con la directiva Solvencia II se refiere al posible incumplimiento de contrapartes, tales como reaseguradores, aseguradoras o intermediarios de seguros. El riesgo de incumplimiento de contraparte de acuerdo con la directiva Solvencia II se origina en Volkswagen Financial Services AG únicamente de los negocios que opera Volkswagen Versicherung AG.

En Volkswagen Versicherung AG, los créditos y cuentas por cobrar de socios de reasegurador representan el componente más grande del riesgo de incumplimiento de contraparte, de acuerdo con la directiva Solvencia II. El riesgo se monitorea principalmente mediante la observación regular de las calificaciones que se emiten para reaseguradores y retrocesionarios. En general, solo se llevan a cabo operaciones con reaseguradores y retrocesionarios a los que se les ha emitido una calificación externa equivalente a una calificación interna de Volkswagen Financial Services AG clasificada como "muy buena calidad crediticia" o "buena calidad crediticia".

Se deben establecer salvaguardas adecuadas cuando un reasegurador o retrocesionario esté por debajo de la calificación crediticia mínima requerida.

#### Identificación y evaluación de riesgos

La importancia del riesgo de incumplimiento de contraparte de conformidad con la directiva Solvencia II se examina a través de una evaluación cualitativa de los riesgos con base en la magnitud de su pérdida y la probabilidad correspondiente de que ocurran. El riesgo se cuantifica mediante los proyectos de especificaciones técnicas más recientes de la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) relativos a los requisitos conforme a la Directiva Solvencia II.

#### Monitoreo y control de riesgos

La gestión de riesgos está a cargo del área local de Gestión de Riesgos de Volkswagen Versicherung AG y verificó la plausibilidad en colaboración estrecha con el área de Gestión de Riesgos del Grupo. Posteriormente, los resultados se reportan a las unidades correspondientes. La responsabilidad del monitoreo de riesgo recae en el área de Gestión de Riesgos del Grupo.

#### Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se refiere a la pérdida potencial derivada de cambios adversos en los precios de mercado o en los parámetros que influyen en los precios. Volkswagen Financial Services AG está expuesta a riesgos de mercado importantes derivados de cambios en los precios de mercado que activan un cambio en el valor de la tasa de interés abierta o transacciones en moneda extranjera.

El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es lograr que las pérdidas financieras surjan lo menos posible de esta categoría de riesgo. Teniendo esto en mente, el Consejo de Administración ha convenido en establecer límites para esta categoría de riesgo. Si se exceden los límites, la situación se escala al Consejo de Administración y al Comité de Administración de Activos y Pasivos (el Comité de ALM). Por su parte, el Comité de ALM analiza y emprende las acciones pertinentes para reducir el riesgo.

Como parte de las actividades de gestión de riesgos, se incluye el riesgo de mercado en el informe mensual de riesgos junto con un análisis transparente basado en el valor en riesgo (VaR), un cálculo que compense el riesgo de mercado total contra el nivel máximo de pérdida establecido para Volkswagen Financial Services AG y recomendaciones con respecto a medidas objetivo para gestionar el riesgo.

#### Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés se refiere a pérdidas potenciales que pudieran surgir como resultado de cambios en las tasas de interés del mercado, lo cual ocurre debido a divergencias en tasas de interés entre las partidas de activos y pasivos en un portafolio o en el balance general. Volkswagen Financial Services AG está expuesta a un riesgo de tasa de interés en su portafolio bancario.

Los cambios en tasas de interés que hacen que se materialice un riesgo de tasa de interés pueden tener un impacto negativo sobre el desempeño financiero.

#### Identificación y evaluación de riesgos

El riesgo de tasa de interés para Volkswagen Financial Services AG se determina como parte del proceso mensual de monitoreo utilizando el método de valor en riesgo (VaR), con un periodo de tenencia de 40 días y un nivel de confianza de 99%. El modelo se basa en una simulación histórica y calcula las pérdidas potenciales tomando en cuenta 1,000 fluctuaciones históricas de mercado (volatilidades). Las tasas de interés negativas también pueden ser procesadas en la simulación histórica y son factorizadas a la evaluación de riesgos.

El VaR calculado para objetos de gestión operativa calcula pérdidas potenciales bajo condiciones de mercado históricas, pero también se llevan a cabo pruebas de resistencia respecto a situaciones futuras en las que las exposiciones a tasa de interés estén sujetas a cambios excepcionales en las tasas de interés y en escenarios del peor de los casos. Los resultados de las simulaciones se analizan con el fin de evaluar si alguna de las situaciones podría representar un riesgo potencial grave. Este proceso también incluye la cuantificación mensual y el monitoreo de los cambios en el valor presente que se derivan de los escenarios de impacto de tasas de interés de +200 puntos base y -200 puntos base, según lo especificado por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin) de Alemania.

El cálculo del riesgo de tasa de interés utiliza vencimientos hipotéticos para tomar en cuenta prepagos al amparo de derechos de terminación. El comportamiento de los inversionistas con depósitos indefinidos se analiza mediante modelos y métodos internos para gestionar y monitorear el riesgo de tasa de interés.

#### Monitoreo y control de riesgos

El área de Tesorería es responsable de la gestión de este riesgo con base en las decisiones tomadas por el Comité de ALM. El riesgo de tasa de interés se gestiona mediante derivados de tasa de interés. Asimismo, el área de Gestión de Riesgos del Grupo es responsable de monitorear y reportar el riesgo de tasa de interés.

Cada mes, se presenta ante el Consejo de Administración un informe sobre la última posición relativa al riesgo de tasa de interés en Volkswagen Financial Services AG.

#### Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio proviene de divergencias entre los montos de las partidas de activos y pasivos denominados en moneda extranjera. Sin embargo, las exposiciones abiertas en monedas extranjeras de esta naturaleza están permitidas únicamente en casos individuales.

Si se llegaren a materializar riesgos de tipo de cambio, ello podría llevar a pérdidas en todas las partidas afectadas por una moneda extranjera.

### Riesgo de precio de fondos

El riesgo relacionado con inversiones en fondos surge de probables cambios en los precios de mercado. El riesgo de precio de fondos describe el riesgo de que cambios en los precios de mercado causen una caída en el valor de los portafolios de instrumentos, originando con ello una pérdida.

Volkswagen Financial Services AG está expuesta a un riesgo de precio de fondos derivados de sus acuerdos de beneficios posempleo que se financian a través de activos de planes de pensiones que constan de inversiones en fondos. Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH se han comprometido a cumplir con estas obligaciones de pensiones si los derechos garantizados de los empleados ya no pudieren ser satisfechos a partir del fondo de pensión.

#### Desarrollo

En términos generales, el riesgo de mercado permaneció estable durante el periodo de referencia. Por su parte, el riesgo cuantificado se mantuvo en todo momento dentro de los límites especificados.

### Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de una desviación negativa entre entradas y salidas de efectivo, tanto reales como esperadas.

El riesgo de liquidez se define como el riesgo de no poder cumplir con obligaciones de pago en su totalidad o a su vencimiento, o -en el caso de una crisis de liquidez- el riesgo de solo poder recaudar fondos a las tasas de mercado más altas, o de solo poder vender activos a precios de mercado con descuento, lo cual desemboca en una distinción entre el riesgo de iliquidez (riesgo de flujos de efectivo diarios incluyendo el riesgo de retiro de depósitos/disposición de compromisos y el riesgo de amortización extemporánea de créditos a su vencimiento), riesgo de financiamiento (riesgo de liquidez estructural) y riesgo de liquidez de mercado.

El objetivo principal de la gestión de liquidez en Volkswagen Financial Services AG es salvaguardar la capacidad de la Compañía para cumplir con sus obligaciones de pago en todo momento. Para este fin, Volkswagen Bank GmbH cuenta con reservas de liquidez en la forma de valores depositados en su cuenta operativa de custodia con Deutsche Bundesbank. Las líneas de crédito standby en otros bancos también pueden utilizarse como protección contra fluctuaciones inesperadas en los flujos de efectivo. No existen planes para hacer uso de estas líneas de crédito standby; su único propósito es funcionar como un respaldo para salvaguardar la liquidez.

En caso de que llegare a materializarse un riesgo de liquidez, el riesgo de financiamiento resultaría en costos más altos y el riesgo de liquidez del mercado resultaría en precios de venta más bajos para activos, teniendo ambos un efecto negativo sobre el desempeño financiero. La consecuencia del riesgo de iliquidez en un escenario del peor de los casos es una insolvencia causada por dicha iliquidez. La gestión del riesgo de iliquidez en Volkswagen

Financial Services AG garantiza que no surja una situación de este tipo.

#### Identificación y evaluación de riesgos

El área de Tesorería es responsable de integrar y evaluar los flujos de efectivo esperados en Volkswagen Financial Services AG.

Por su parte, el área de Gestión de Riesgos del Grupo tiene a su cargo la identificación y registro del riesgo de liquidez. Las pruebas de resistencia se aplican a matrices de financiamiento utilizando un enfoque de escenarios con elementos desencadenantes de escenario de la Compañía misma o el mercado o una combinación de ambos. Se utilizan dos enfoques para determinar los parámetros para estos escenarios de estrés. El primer enfoque utiliza eventos históricos observados y especifica diferentes grados de impacto de eventos hipotéticos pero concebibles. Para cuantificar el riesgo de financiamiento, este enfoque toma en cuenta los aspectos correspondientes del riesgo de iliquidez y los cambios en los diferenciales impulsados por las calificaciones crediticias o el mercado. En el segundo enfoque, con el fin de asegurarse de que haya una gestión de liquidez adecuada, el área de Tesorería también prepara cuatro distintas matrices de financiamiento, lleva a cabo pronósticos de flujos de efectivo y utiliza esta información para determinar el rango correspondiente de cobertura de liquidez.

#### Monitoreo y control de riesgos

A fin de administrar la liquidez, el Comité de Liquidez Operativa (OLC, por sus siglas en inglés) celebra sesiones cada dos semanas en las que monitorea la situación actual de liquidez y el rango de la cobertura de liquidez, a fin de decidir las medidas de financiamiento y preparar las decisiones necesarias para los responsables de su toma.

El área de Gestión de Riesgos del Grupo comunica la información principal de gestión de riesgos y los indicadores de advertencia temprana relacionados con el riesgo de iliquidez y el riesgo de financiamiento. En cuanto al riesgo de iliquidez, estos indicadores implican valores de umbral adecuados para determinados grados de uso sobre diversos horizontes de tiempo, tomando en cuenta el acceso a las fuentes de financiamiento correspondientes. Los indicadores relacionados con el riesgo de financiamiento se basan en costos potenciales de financiamiento, los cuales se monitorean utilizando un sistema de límites.

#### Desarrollo

El riesgo de liquidez se ha visto afectado de manera considerable por la cuestión del diésel, la cual ha estado en primer plano desde septiembre de 2015. Sin embargo, a pesar de la volatilidad al comienzo del ejercicio bajo revisión, el riesgo de liquidez a nivel de Volkswagen Financial Services AG se mantuvo estable en general.

De igual manera, el riesgo de financiamiento se mantuvo en todo momento dentro de los límites especificados.

### Riesgo de valor residual

El riesgo de valor residual surge del hecho de que el valor de mercado real para un activo arrendado al momento de su recomercialización podría ser menor que el valor residual calculado al inicio del arrendamiento. Por el otro lado, existe también la oportunidad de que la recomercialización pudiera generar recursos mayores que el valor residual calculado.

Se realiza una distinción entre el valor residual directo e indirecto en relación con el activo que asuma este riesgo. Un riesgo de valor residual directo se refiere a un riesgo de valor residual asumido directamente por Volkswagen Financial Services AG o una de sus compañías (determinado contractualmente). Surge un riesgo de valor residual indirecto si el riesgo del valor residual ha sido trasladado a un tercero (como un concesionario) con base en una garantía de valor residual. En esos casos, el riesgo inicial es un riesgo de incumplimiento de contraparte con respecto al garante del valor residual. Si el garante del valor residual incurre en un incumplimiento, el riesgo de valor residual se revierte a Volkswagen Financial Services AG.

El objetivo de la gestión del riesgo de valor residual es mantener los riesgos dentro de los límites convenidos. Si un riesgo de valor residual se materializara, la Compañía podría tener que reconocer un ajuste a la baja excepcional o una pérdida sobre la disposición del activo en cuestión, lo cual derivaría en un impacto negativo en el desempeño financiero.

#### Identificación y evaluación de riesgos

Los riesgos de valor residual directo se cuantifican con base en la pérdida esperada (EL) y la pérdida no esperada (UL). La EL equivale a la diferencia entre los últimos recursos pronosticados de recomercialización a la fecha de medición y el valor residual contractual especificado al inicio del arrendamiento para cada vehículo. Otros parámetros, tales como los costos de recomercialización, también se toman en cuenta en el cálculo. El portafolio de EL se calcula agregando las ELs individuales para todos los vehículos.

Para determinar la UL, el cambio se mide entre el valor residual proyectado un año antes de la finalización del arrendamiento y el precio de venta real alcanzado (ajustado por daños y variaciones en el kilometraje). En un primer paso, se determina el cambio en el valor respecto a todo arrendamiento individual para cada periodo. Sin embargo, dado el tamaño del portafolio y la gran cantidad de vehículos, el riesgo sistemático es significativo y, por tanto, se lleva a cabo un segundo paso, en el que se determina el cambio medio en el valor comparado con los valores residuales proyectados a lo largo de varios periodos. La reducción resultante se calcula utilizando la función cuantil de la distribución normal con un nivel de confianza especificado.

La UL se calcula multiplicando el último valor residual proyectado entre la reducción. El valor es calculado independientemente de la EL y a un nivel de arrendamiento individual para cada vehículo en el portafolio. Al igual que en el cálculo de la EL, la UL del portafolio se determina al sumar las ULs para todos los vehículos. Esta cifra se genera trimestralmente; los resultados del cálculo de la EL y la UL se incorporan a la evaluación de la situación de riesgo; por ejemplo, son uno de los factores

utilizados en la evaluación de la suficiencia de las reservas para riesgos y se incluyen en el cálculo de la capacidad para asumir riesgos.

En el caso de un riesgo de valor residual indirecto, el método utilizado para cuantificar el riesgo es, por lo general, similar al utilizado para el riesgo de valor residual directo, pero también toma en cuenta parámetros de riesgo adicionales (incumplimiento de concesionario y otros factores específicos de esta categoría de riesgo).

Los requisitos generales para el desarrollo, uso y validación de los parámetros de riesgo para el riesgo de valor residual directo e indirecto se encuentran descritos en un conjunto de instrucciones de procedimiento.

#### Monitoreo y control de riesgos

El área de Gestión de Riesgos del Grupo monitorea el riesgo de valor residual dentro de Volkswagen Financial Services AG.

Como parte de los procedimientos de gestión de riesgos, la suficiencia de las reservas para riesgos y el riesgo de valor residual potencial son generalmente revisados con respecto al riesgo de valor residual directo; asimismo, las oportunidades de valor residual son descartadas en el reconocimiento de las reservas para riesgos.

Debido a la distribución de los riesgos, un análisis basado en arrendamientos individuales no siempre cubre en su totalidad los riesgos que se asumen durante la vigencia del contrato de arrendamiento, lo cual se debe a la diferencia entre la curva de valor residual (regresiva) y la curva de pagos entrantes (lineal). Como resultado, cuando ya se han identificado riesgos, los montos de riesgos asignados a cada vencimiento residual deben aún ser percibidos en el futuro y agregados a las pérdidas por deterioro (de conformidad con la NIC 36).

Con base en el riesgo de valor residual potencial resultante, se emprenden diversas medidas como parte de un enfoque proactivo de gestión de riesgos para limitar el riesgo de valor residual. Las recomendaciones del valor residual para nuevas originaciones de arrendamiento deben tomar en cuenta las circunstancias prevalecientes del mercado y las futuras influencias. Asimismo, existe una serie de pruebas de resistencia para riesgos de valor residual directo que permiten generar una imagen completa de la sensibilidad al riesgo de los valores residuales. Estas pruebas de resistencia las llevan a cabo expertos con la participación de especialistas en riesgos en las oficinas principales y en las unidades locales. Adicionalmente, los riesgos indirectos de valor residual a los que se enfrenta Volkswagen Financial Services AG o una de sus compañías se someten a verificaciones de plausibilidad y son evaluadas desde las perspectivas del monto del riesgo y su importancia.

Como parte de sus actividades de gestión de riesgos, el área de Gestión de Riesgos del Grupo revisa periódicamente el riesgo de valor residual indirecto y la suficiencia de las reservas asociadas. Con base en el riesgo potencial del valor residual indirecto determinado por estas actividades, se implementaron diversas medidas en estrecha colaboración con las marcas y la organización del concesionario, orientadas a limitar el riesgo.

## Desarrollo

El crecimiento constante de un año a otro en el número de contratos fue evidente en casi todos los mercados y se vio impulsado por la recuperación de los mercados de vehículos en Europa. El impulsor de crecimiento más significativo fue el mercado británico. Las medidas adoptadas anteriormente (como la intensificación de los procesos de recomercialización y el inicio de una campaña de desarrollo de confianza) habían conducido a una mayor estabilización en los precios de automóviles seminuevos; asimismo, se dio continuidad a estas medidas en el ejercicio 2016. Para Grupo Volkswagen, la cuestión del diésel tuvo solo un efecto marginal general en el portafolio de valor residual de Volkswagen Financial Services AG.

### Riesgo de resultados (riesgo de utilidad o pérdida específica)

El riesgo de resultados se refiere al riesgo de que los valores reales sean diferentes de los presupuestados para ciertas partidas en el estado de resultados que aún no estén cubiertas por las demás categorías de riesgo descritas en cualquier otro lugar. El riesgo de resultados incluye los siguientes riesgos:

- > comisiones y tarifas inesperadamente bajas (riesgo de comisiones y tarifas);
- > costos inesperadamente altos (riesgo de costos);
- > objetivos de ingresos excesivamente altos para un volumen de negocios nuevo y existente (riesgo de ventas); y
- > ingresos por inversiones inesperadamente bajos.

El objetivo es analizar y monitorear regularmente el riesgo potencial asociado con el riesgo de resultados a fin de asegurarse de que las variaciones comparadas con los valores presupuestados sean identificadas en una etapa temprana y se inicien las acciones correctivas necesarias. Si el riesgo se materializara, ello reduciría los ingresos o incrementaría los costos y, por tanto, tendría además un efecto adverso en la utilidad de operación.

### Identificación y evaluación de riesgos

Volkswagen Financial Services AG cuantifica el riesgo de resultados utilizando un modelo paramétrico de utilidades en riesgos (EaR), con el nivel de confianza especificado en el cálculo de la capacidad para asumir riesgos, así como un periodo de proyección de un año.

Los rubros relevantes del estado de resultados ofrecen la base para estos cálculos. Los cálculos para el riesgo de resultados se basan entonces en dos perspectivas: en primer lugar, las variaciones relativas observadas entre los valores objetivo y los reales; en segundo lugar, la volatilidad e interdependencias entre las partidas individuales. Ambos componentes se incorporan en el cálculo del EaR.

### Monitoreo y control de riesgos

En el curso del año, los cambios en los valores reales y el nivel de mercado para las exposiciones al riesgo de resultados se comparan contra los valores pronosticados. Esta comparación está incluida en el procedimiento estándar de presentación de información desarrollado por el área de Contraloría.

Los resultados de la cuantificación trimestral del riesgo de resultados se incluyen en el cálculo del potencial de toma de riesgos como una deducción de la capacidad para asumir riesgos.

El área de Gestión de Riesgos del Grupo monitorea los resultados.

### Riesgo de seguro

El riesgo de seguro es un riesgo inherente de las aseguradoras, el cual existe en Volkswagen Financial Services AG principalmente como resultado de la subsidiaria Volkswagen Versicherung AG. Dicho riesgo surge si los flujos de efectivo que revisten importancia para la aseguradora difieren de su valor esperado. Una fuente de este riesgo es la incertidumbre en cuanto a si el monto total de los pagos reales por reclamaciones coincide con el monto total de pagos esperados por reclamaciones. El riesgo de seguro en Volkswagen Financial Services AG se desglosa en los riesgos relacionados con dos diferentes clases de seguros: riesgo de seguro salvo de vida y riesgo de seguro de salud.

La misión de Volkswagen Versicherung AG es apoyar las ventas de los productos del Grupo Volkswagen. Volkswagen Versicherung AG logra esto principalmente mediante la operación de su negocio de seguros de garantía como asegurador principal, y reasegurando activamente portafolios que cuentan con la intermediación de una compañía del Grupo Volkswagen para otros aseguradores principales.

El objetivo de la gestión del riesgo de seguro no es evitar el riesgo en su totalidad, sino gestionar el riesgo de forma sistemática en cumplimiento con los objetivos. En principio, no se aceptan los riesgos a menos que puedan ser calculados y sostenidos por la Compañía.

Si las reclamaciones fueran excesivas en relación con el cálculo de la prima, la situación de riesgo del portafolio deberá ser revisada.

### Identificación y evaluación de riesgos

La importancia de los riesgos de seguro en el rubro de vida y salud se examina a través de una evaluación cualitativa de los riesgos con base en la magnitud de su pérdida y la probabilidad correspondiente de que ocurran. El riesgo se cuantifica mediante los proyectos de especificaciones técnicas más recientes de la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) relativos a los requisitos conforme a la Directiva Solvencia II.

### Monitoreo y control de riesgos

La gestión de riesgos es asumida por el área local de Gestión de Riesgos y verificada en cuanto a plausibilidad en colaboración estrecha con el área de Gestión de Riesgos del Grupo. Posteriormente, los resultados se reportan a las oficinas responsables; la responsabilidad del monitoreo de riesgo recae en el área de Gestión de Riesgos del Grupo.

## RIESGOS NO FINANCIEROS

### Riesgo operativo

El riesgo operativo (OpR) se define como el riesgo de pérdida que resulta de los procesos internos inadecuados o fallidos (riesgo de procesos), personas (riesgo de RH) o sistemas (riesgo tecnológico), o derivados de eventos externos (riesgo de terceros); dicha definición incluye el riesgo legal.

Otras categorías de riesgo, tales como el riesgo reputacional o estratégico, no se encuentran incluidas en el alcance del riesgo operativo, dado que se analizan por separado.

El objetivo de la gestión del riesgo operativo es presentar riesgos operativos en forma transparente e iniciar medidas precautorias y correctivas con vistas a prevenir o, cuando ello no fuere posible, mitigar los riesgos o pérdidas. Si se materializara un riesgo operativo, ello representaría una pérdida operativa con la correspondiente pérdida de un activo del negocio, lo cual tendría un impacto negativo en la situación financiera y el desempeño financiero, dependiendo del monto de la pérdida.

La estrategia de riesgo operativo especifica el enfoque para la gestión del riesgo operativo; asimismo, el manual de riesgo operativo estipula el proceso de implementación y asigna responsabilidades.

#### Identificación y evaluación de riesgos

Los riesgos o pérdidas operativas son identificados y evaluados por expertos locales que trabajan en pares (valuador y aprobador) con la ayuda de dos herramientas de riesgo operativo: una auto-evaluación de riesgos y una base de datos de pérdidas.

La auto-evaluación de riesgos se utiliza para determinar una valoración monetaria de futuros riesgos potenciales. Para estos efectos, se proporciona un cuestionario estandarizado sobre riesgos una vez al año. Los expertos locales utilizan estos cuestionarios para determinar y registrar los detalles pertinentes para diversos escenarios de riesgo. Los detalles incluyen el posible monto del riesgo y la probabilidad de materialización, en cada caso con cifras típicas y máximas.

La base de datos central de pérdidas se utiliza para garantizar que la información sobre pérdidas operativas monetarias sea recabada internamente en forma constante y que se almacenen los datos correspondientes. Se pone a disposición de los expertos locales un formato estandarizado de pérdidas a fin de ayudar en este proceso. Los expertos utilizan este formato para determinar y registrar los datos correspondientes, incluyendo el monto y la causa de la pérdida.

#### Monitoreo y control de riesgos

El riesgo operativo es gestionado por las compañías/divisiones (unidades de riesgo operativo) con base en los lineamientos vigentes y los requisitos estipulados por las unidades especiales de riesgo operativo responsables de ciertas categorías específicas. Para este fin, la gerencia local decide si se descartarán futuros riesgos o pérdidas (prevención de riesgos), si se mitigarán (mitigación de riesgos), se aceptarán deliberadamente (aceptación de riesgo) o si se trasladarán a terceros (traslado de riesgo).

La unidad de Gestión de Riesgos del Grupo verifica la plausibilidad de la información proporcionada por las compañías/divisiones en las auto-evaluaciones de riesgo, revisa los eventos de pérdida reportados y, posteriormente, inicia cualquier acción correctiva que sea necesaria, revisa el sistema de riesgo operativo para asegurarse de que esté funcionando plenamente e impulsa las modificaciones adecuadas que se requieran, lo cual incluye, en específico, la integración de todas las unidades de riesgo operativo correspondientes, una revisión para verificar el cumplimiento con las subestrategias de riesgo para riesgos operativos y una revisión de los métodos y procedimientos utilizados para la gestión de riesgos.

Se proporcionan comunicaciones trimestrales relativas a los riesgos operativos como parte de los reportes de gestión de riesgos. Los detalles trimestrales se complementan con un reporte anual de riesgo operativo, el cual contendrá los principales eventos del año, y se evaluarán una vez más en forma coherente. Además de los informes periódicos, se emitirán informes especiales, siempre y cuando se satisfagan los criterios específicos correspondientes.

#### Desarrollo

El incremento en el riesgo operativo se basó en el pasado en cierto número de factores, incluyendo el crecimiento en el negocio de Volkswagen Financial Services AG, y también después de tomar en cuenta el riesgo legal. Hasta noviembre de 2016, se ha reanunciado un monto de €496 millones como reservas para riesgos legales.

Asimismo, se realizaron sesiones de capacitación e información para aumentar el conocimiento sobre el riesgo operativo en Volkswagen Financial Services AG; dichas actividades llevaron a un mejor registro de los eventos de pérdida. La experiencia e información obtenida sobre los eventos pasados de pérdida implican también que los potenciales riesgos futuros puedan evaluarse de manera más completa y más precisa.

#### Riesgo de cumplimiento y conducta

En Volkswagen Financial Services AG, el riesgo de cumplimiento abarca todos aquellos riesgos que puedan derivarse del incumplimiento de normas y reglamentos estatutarios o de otros requisitos regulatorios u oficiales o que puedan ser causa de algún incumplimiento de la reglamentación interna de la compañía.

A diferencia del riesgo de conducta, el cual se define como el riesgo derivado de una conducta inadecuada de la institución frente al cliente, el trato injusto del cliente o el asesoramiento mediante productos que no son adecuados para el cliente.

Volkswagen Financial Services AG ha establecido una función de cumplimiento local para considerar las dos categorías de riesgo con el objetivo de identificar e implementar medidas de mitigación de riesgos.

Para contrarrestar los riesgos de cumplimiento y conducta, la función de cumplimiento tiene el compromiso de asegurar la observancia de las leyes, otros requisitos legales, las normas internas y los valores autoproclamados, así como de fomentar una debida cultura de cumplimiento.

Como componente de la función de cumplimiento, el papel del funcionario de cumplimiento es trabajar en la implementación de procedimientos efectivos que garanticen la observancia de las normas y reglamentos legales esenciales para la institución y en el establecimiento de controles adecuados, lo cual se consigue, en particular, mediante la especificación de los "requisitos de cumplimiento" obligatorios para las estipulaciones legales clasificadas como significativas. Estos requisitos incluyen la documentación de las responsabilidades y procesos, el establecimiento de controles en la medida necesaria y la sensibilización de los empleados respecto a las normas correspondientes a fin de que cumplan con las mismas de manera natural, lo cual permite reflejar una cultura de cumplimiento implementada totalmente.

Otras actividades regulares también están fomentando el surgimiento de una cultura de cumplimiento; en particular, estas actividades incluyen: la promoción constante del código de conducta de Grupo Volkswagen, la sensibilización de los empleados sobre una base orientada al riesgo (por ejemplo, desde la dirección, formación en el aula, programas de e-learning y otras actividades basadas en medios de comunicación), llevar a cabo iniciativas de comunicación, incluida la distribución de lineamientos y otros medios de información, así como la participación en programas de cumplimiento.

La función de cumplimiento se ha establecido de manera descentralizada; los departamentos son responsables de cumplir con las normas y regulaciones en sus respectivas áreas de actividad. Se designa a un coordinador del tema de cumplimiento para todas las normas y reglamentos esenciales y básicos, quien es responsable de cumplir e implementar los requisitos de cumplimiento que se hayan determinado (como documentar responsabilidades, establecer controles, sensibilizar y capacitar a los empleados).

Mediante el uso de planes y documentación de control como base, la función de cumplimiento confirma si los controles implementados son adecuados. Además, los hallazgos de diversas actividades de auditoría se utilizan para evaluar si existen indicios de que los requisitos de cumplimiento aplicados no son efectivos o si a través de las auditorías se han identificado riesgos residuales importantes con base en los cuales deban tomarse otras medidas.

El oficial de cumplimiento es responsable de coordinar el monitoreo legal continuo, cuyo propósito es asegurar la identificación oportuna de reglamentos y requisitos legales nuevos o modificados. Por su parte, los coordinadores del tema de cumplimiento deben trabajar en colaboración con el departamento jurídico y con el resto de las áreas en la implementación de medidas destinadas a identificar tempranamente aquellos reglamentos y requisitos, nuevos o modificados, que guarden relación con sus áreas de responsabilidad y, si se establece esa importancia, proporcionar un análisis de materialidad para la Compañía. Los reglamentos y requisitos que se determinen deben comunicarse de inmediato al funcionario de cumplimiento.

El Comité de Cumplimiento interno realiza un análisis de materialidad de manera regular con base en los resultados del monitoreo legal. Después de tomar en cuenta los riesgos de cumplimiento evaluados, el Comité de Cumplimiento toma una decisión sobre la materialidad de los nuevos requisitos legales aplicables a la Compañía. El riesgo de cumplimiento incluye, principalmente, el riesgo de pérdida de reputación frente al público en general o las autoridades supervisoras y el riesgo de pérdidas económicas importantes.

En la actualidad, se ha determinado la importancia general de los siguientes campos legales desde la perspectiva del Grupo:

- > prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo,
- > prevención de corrupción y otros actos delictivos,
- > protección de datos,
- > protección al consumidor,
- > Derecho aplicable a la compraventa de valores,
- > marco jurídico de supervisión bancaria, y
- > Derecho de competencia económica.

Los requisitos de cumplimiento para el grupo corporativo se especifican de forma centralizada y deben implementarse de

forma autónoma en las compañías locales. Toda desviación de los requisitos mínimos o lineamientos será posible únicamente cuando se acompañe de una descripción de los motivos (tales como los requisitos legales locales), se consulte con la función de cumplimiento de la tenedora y se obtenga su consentimiento.

La función de cumplimiento de la tenedora recibirá informes periódicos y realizará visitas en el sitio para garantizar que las unidades locales de cumplimiento cumplan con sus responsabilidades.

Para cumplir con los requisitos legales de presentación de informes de la función de cumplimiento, el funcionario de cumplimiento presenta al Consejo de Administración tanto informes periódicos sobre los resultados de las reuniones del Comité de Cumplimiento como informes ad hoc, según sea necesario (por ejemplo, si no se elaboran planes de control para el plazo establecido).

Asimismo, el Consejo de Administración recibirá un informe de cumplimiento y otros similares en forma anual o cuando los eventos lo exijan. El informe anual de cumplimiento contendrá una presentación de la idoneidad y efectividad de los requisitos de cumplimiento que se hayan implementado para garantizar el cumplimiento de los requisitos y reglamentos esenciales.

### Riesgo de outsourcing

El outsourcing implica una situación en la que otra entidad (la subcontratada) es la responsable de llevar a cabo las actividades y procesos relacionados con la prestación de servicios que, de otro modo, serían realizados por la entidad que realiza la subcontratación en sí.

Se necesita realizar una distinción entre el proceso de outsourcing y la adquisición única u ocasional de productos o servicios de terceros o de servicios que por lo general se obtienen de una entidad supervisada y que, debido a las circunstancias reales involucradas o los requisitos legales aplicables, no pueden ser prestados por la entidad compradora en sí, ya sea al momento de la adquisición del tercero o posteriormente.

El objetivo de la gestión del riesgo de outsourcing es identificar y minimizar los riesgos de toda subcontratación. Como parte de la gestión de outsourcing y las medidas detalladas de monitoreo, se pueden emprender las debidas medidas cuando sea necesario a fin de monitorear una desviación respecto a un riesgo identificado y garantizar que la posición de riesgo original asociada con una actividad subcontratada pueda ser restaurada.

En última instancia, la existencia de una desviación respecto a un riesgo determinado podría implicar un cambio de proveedor de servicios o, de ser posible y si fuere estratégicamente conveniente, la terminación del acuerdo de outsourcing. En este caso, las actividades podrían ser llevadas a cabo por la Compañía misma o podrían ser eliminadas en su totalidad.

### Identificación y evaluación de riesgos

Los riesgos que surgen en relación con actividades de outsourcing se identifican al examinar las circunstancias y realizar un análisis de riesgos. En la primera etapa, se realiza una inspección de las circunstancias a fin de establecer si la actividad planeada constituye una adquisición de un proveedor tercero o un acuerdo de outsourcing. El análisis de riesgos utiliza diversos criterios para determinar el contenido de riesgo en un acuerdo de outsourcing; el resultado es la clasificación del acuerdo de outsourcing como



importante o no importante. Los acuerdos de outsourcing importantes están sujetos a niveles y controles más rigurosos de monitoreo, así como a disposiciones contractuales especiales y más estrictas.

#### Monitoreo y control de riesgos

Los riesgos que surgen de las actividades de outsourcing se documentan como parte del riesgo operativo. A fin de garantizar una gestión efectiva del riesgo de outsourcing, la Compañía ha establecido una política marco que delinea las restricciones a las que deben sujetarse los acuerdos de outsourcing. Antes de que se subcontrate una actividad, se debe preparar un análisis de riesgos a fin de determinar el riesgo en cada caso. Este procedimiento de análisis constituye uno de los componentes de las restricciones y garantiza la aplicación de un nivel suficiente de monitoreo y control. La política marco también especifica que todas las actividades de outsourcing deben ser convenidas con el área de Coordinación de Subcontratación del Grupo. Por lo tanto, esta área de coordinación está al tanto de las actividades de outsourcing y los riesgos asociados, e informa al Consejo de Administración sobre los riesgos correspondientes en forma trimestral.

Adicionalmente, todos los riesgos derivados de las actividades de outsourcing están sujetas a monitoreo y control de riesgos a través de la base de datos de pérdidas de riesgo operativo y la autoevaluación anual de riesgos.

#### Modelo de riesgo

El modelo de riesgo surge de imprecisiones en los valores de riesgo y debe tomarse en cuenta, en especial, en el caso de modelos complejos y subestimación de riesgos.

Dependiendo de la complejidad del modelo, el modelo de riesgo puede ocurrir en diversas áreas de desarrollo y aplicación de modelos.

El coordinador del modelo evalúa los posibles riesgos en los modelos de riesgo de manera cualitativa en un proceso de modelado anual; el objetivo es verificar la cobertura mediante fondos propios.

La evaluación se realiza mediante los siguientes criterios: “simple”, “transparente”, “conservador”; si se demuestra la presencia de riesgos en el modelo, se identifican los factores del mismo mediante una evaluación cualitativa adicional. A continuación se lleva a cabo una revisión para determinar si se pueden minimizar los impulsores de riesgo con medidas apropiadas o si se requiere un respaldo cuantitativo con fondos propios.

#### Riesgo estratégico

El riesgo estratégico representa el riesgo de sufrir una pérdida directa o indirecta debido a decisiones estratégicas que son deficientes o que se basan en supuestos falsos.

El riesgo estratégico incluye también a todos aquellos que resultan de la integración y reorganización de sistemas técnicos, personal o cultura corporativa (riesgo de integración/reorganización). Dichos riesgos pueden ser causados por las decisiones fundamentales sobre la estructura del negocio que

tome la administración con relación al posicionamiento de la compañía en el mercado.

El objetivo de Volkswagen Financial Services AG es gestionar su aceptación del riesgo estratégico, permitiendo el aprovechamiento sistemático de ganancias potenciales en su negocio central. En el escenario del peor de los casos, la materialización del riesgo estratégico podría poner en peligro la existencia continua de la Compañía como un negocio en marcha.

El riesgo estratégico se reconoce de manera cuantitativa aplicando una reducción en el cálculo de la capacidad para asumir riesgos.

#### Riesgo reputacional

El riesgo reputacional se refiere al riesgo de que un evento o varios eventos sucesivos puedan causar un daño reputacional (a la vista del público en general), lo cual, a su vez, podría limitar las oportunidades o actividades (ganancias potenciales) actuales y futuras, conduciendo con ello a un impacto financiero indirecto adverso (base de clientes, ventas, costos de financiamiento, etc.) y/o a pérdidas financieras directas, tales como sanciones, costas de litigio, etc.

Las responsabilidades del área de Comunicaciones Corporativas incluyen la obligación de evitar notas negativas en la prensa o anuncios similares que pudieran infligir algún daño a la reputación de la Compañía. Si lo anterior no fuere exitoso, el área sería entonces responsable de evaluar la situación e iniciar las comunicaciones correspondientes dirigidas a grupos objetivo específicos para limitar lo más posible el daño reputacional. Por tanto, el objetivo estratégico es evitar o reducir cualquier desviación negativa entre la reputación real de la Compañía y el nivel de reputación que la misma espera lograr. Una pérdida de reputación o daño a la imagen de la Compañía podría tener un impacto directo en el desempeño financiero.

El riesgo reputacional se reconoce de manera cuantitativa mediante la aplicación de una reducción en el cálculo de la capacidad para asumir riesgos; este enfoque global se reevalúa cada año a partir de una perspectiva cualitativa.

#### RESUMEN

Volkswagen Financial Services AG asume el riesgo de manera responsable como parte de sus actividades operativas. Este esquema se basa en un sistema integral para identificar, medir, analizar, monitorear y controlar los riesgos, elementos que constituyen parte de un sistema holístico de gestión de riesgos orientado al rendimiento. La capacidad para asumir riesgos se mantuvo en todo momento en 2016. No consideramos que exista algún riesgo para la existencia continua de nuestro negocio como un negocio en marcha.

En 2016, el sistema se sometió nuevamente a un proceso de ajuste continuo; por ejemplo, en términos de métodos, modelos, sistemas, procesos e IT.

Volkswagen Financial Services AG continuará invirtiendo en la optimización de su sistema integral de control y sus sistemas de gestión de riesgos a fin de satisfacer los requisitos del negocio y regulatorios para el control y la gestión de riesgos.

**Pronóstico del riesgo crediticio**

En general, se prevé una posición de riesgo estable para 2017, la cual debe respaldarse con una mayor estabilización en el entorno económico y la recuperación continua en los mercados europeos. Anticipamos que, en la región Asia-Pacífico, la posición de riesgo se mantendrá sin cambios en general, en tanto que en Latinoamérica estamos asumiendo que la situación de riesgo representará un desafío. Algunos mercados (como Brasil y Rusia) ya están siendo monitoreados; dicha situación continuará en 2017, de tal suerte que se puedan tomar las medidas adecuadas, en caso de ser necesario, para lograr nuestras metas definidas para el ejercicio en curso. No anticipamos impacto alguno en el riesgo crediticio derivado de la cuestión del diésel.

**Pronóstico del riesgo de mercado**

A pesar de la actual volatilidad en las tasas de interés y los mercados cambiarios en Brasil, México, Rusia, Turquía y el Reino Unido, se espera para el ejercicio 2017 una situación de constante riesgo de mercado con respecto al portafolio general de Volkswagen Financial Services AG.

**Pronóstico del riesgo de liquidez**

El futuro desarrollo del riesgo depende, en gran medida, de cómo evolucione la cuestión del diésel y la forma en que la Compañía

ajuste su enfoque de dirección en relación con la estructura de financiamiento. Si, por ejemplo, el mercado de capitales no puede utilizarse como está previsto actualmente, será necesario cambiar a otras fuentes de financiamiento que, en general, conlleven un plazo más corto, lo cual podría reflejarse en un mayor riesgo de costo de financiamiento y en un mayor riesgo de insolvencia.

**Pronóstico del riesgo de valor residual**

Esperamos que el volumen de contratos siga creciendo en el ejercicio 2017; los impulsores principales detrás de ello son el programa de crecimiento implementado, la recuperación económica continua en los mercados y una mayor expansión en el negocio de flotillas. La cuestión del diésel no debería afectar el valor residual del portafolio en 2017.

**Pronóstico del riesgo operativo**

Con base en el futuro crecimiento del negocio y el desarrollo en el riesgo operativo que se describen en el informe sobre riesgos, esperamos un nivel de riesgo de constante a moderadamente a la alza. En este contexto, esperamos que la efectividad de la protección contra fraudes permanezca estable y que se mantenga el alto nivel de calidad en los procesos, así como las habilidades y calificaciones del personal.

# Responsabilidad corporativa

## Camino al futuro.

Como un proveedor mundial de servicios financieros al interior del Grupo Volkswagen, creemos firmemente que nuestro modelo de negocios no puede ser exitoso sino mediante acciones sustentables y responsables, tanto en el presente como en el futuro. Por esta razón, para se ha vuelto normal el enfocarnos y participar en actividades y cuestiones relativas a lo que entendemos como responsabilidad corporativa.

En 2016, sometimos a revisión nuestro compromiso actual en materia de responsabilidad corporativa y realizamos los ajustes que consideramos necesarios. En el futuro, nos aseguraremos de que nuestras prioridades se determinen sobre una base más orientada a cada sitio en particular y que presten más atención a enfoques específicos basados en la industria para temas de carácter ambiental y social.

Para nosotros, el aceptar una responsabilidad implica ajustar nuestras decisiones a fin de alinear los requerimientos de la sociedad, nuestros clientes, empleados y accionistas.

Operamos a nivel internacional pero, al mismo tiempo, estamos establecidos a nivel local; es por ello que es imperativo para nosotros contar con una administración sustentable y responsable. Asimismo, operamos de manera confiable pensando en el medio ambiente y siendo un lugar atractivo para trabajar, tenemos un interés intrínseco en apoyar una sociedad sustentable.

Nuestra misión es cumplir con las leyes y con nuestros propios valores; más aún, nuestro objetivo es devolver parte de nuestro éxito a la sociedad.

En Volkswagen Financial Services AG vemos como nuestra responsabilidad el ir un nivel más allá del simple cumplimiento con requisitos legales (gobierno corporativo). En nuestro negocio central, por ejemplo, incluimos aspectos ambientales en el desarrollo de nuestros productos y creamos incentivos para medios de movilidad sustentable que ahorren recursos.

Adicionalmente, un aspecto clave de nuestra responsabilidad corporativa es garantizar que nuestros procesos operativos protejan también al ambiente; como resultado, fue una medida lógica implementar un sistema de gestión ambiental (EMS, por sus siglas en inglés) en nuestras instalaciones de Braunschweig que cumpliera con la norma ISO EN 14001:2009. Cabe señalar que, en agosto de 2016, dicho sistema de gestión ambiental obtuvo su recertificación por parte de TÜV Nord.

Fuera de su negocio central, Volkswagen Financial Services AG también asume la responsabilidad social mediante

su participación en proyectos sociales a nivel local en las inmediaciones de los sitios en los que opera.

En la región de Braunschweig, apoyamos proyectos sociales, patrocinamos deportes de alto nivel y promovemos eventos culturales. La responsabilidad corporativa es hoy en día una parte profundamente arraigada en la cultura de Volkswagen Financial Services AG y planeamos seguir dando nuevo aire a las cuatro áreas de acción que hemos definido, a saber: gente, medio ambiente, productos y diálogo.

A continuación se presenta un resumen de las principales actividades en estas áreas de acción:

### GENTE

#### Empleador de alto nivel | Empleados de alto nivel

Creemos que es responsabilidad de Volkswagen Financial Services AG ofrecer a nuestros empleados el entorno laboral que se esperaría de un empleador de primer nivel. Los aspectos que consideramos que son importantes incluyen, principalmente, un amplio espectro de tareas interesantes, una gran variedad de oportunidades para el desarrollo personal y profesional, opciones de asignaciones internacionales, así como condiciones de trabajo que permiten a los empleados lograr un buen equilibrio entre su vida laboral y la personal. Asimismo, ofrecemos una remuneración justa acorde al trabajo que se realiza, participación en las utilidades y numerosas prestaciones sociales.

Esperamos de nuestros empleados de alto nivel que demuestren un nivel elevado de capacidad profesional, ofrezcan una excelente calidad en su trabajo, estén preparados para aceptar el cambio y sean flexibles en su asignación, muestren disponibilidad para desarrollar sus habilidades y competencias (especialmente en relación con requerimientos futuros de clientes, incluyendo los que conllevan digitalización), busquen una mejora continua en su productividad y ejerzan la carrera que eligieron con compromiso y pasión. El éxito a largo plazo de nuestra Compañía solo será posible a través de un desempeño sobresaliente por parte de nuestros empleados, la adopción de un enfoque de colaboración ágil y el uso de métodos innovadores.

Siendo un empleador de alto nivel que cuenta con empleados de alto nivel, nuestro objetivo es convertirnos en una de las mejores compañías para trabajar no solo en Alemania y Europa, sino también en el resto del mundo hacia 2025.

### Nuestros empleados a nivel mundial

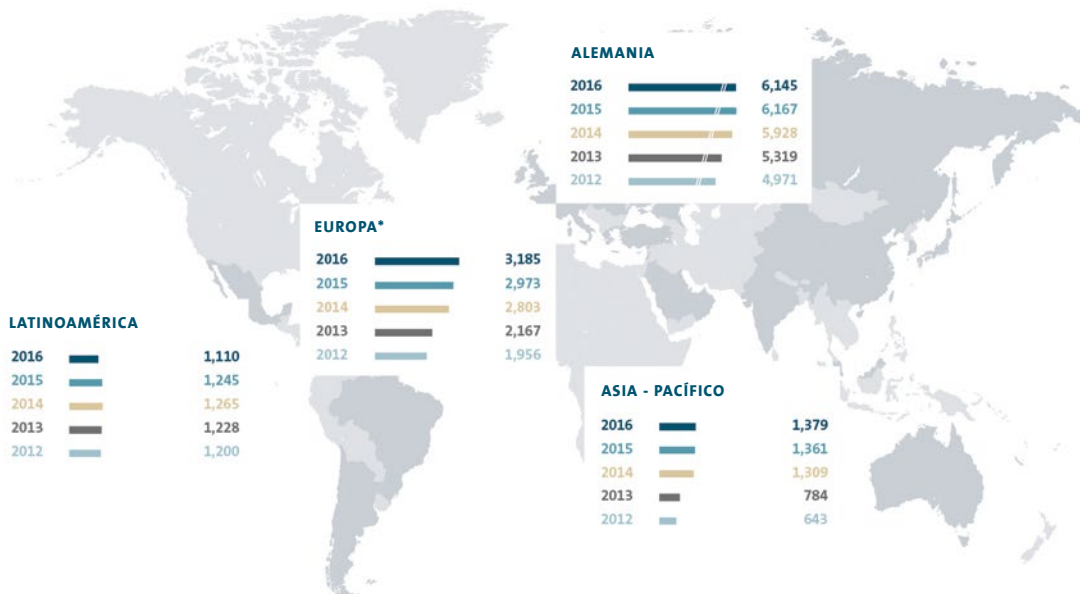
Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo Volkswagen Financial Services AG contaba con una fuerza laboral total integrada por 11,819 empleados (11,746); de ellos, 6,145 (6,167), es decir el 52%, estaban empleados en Alemania y 5,674 (5,579), es decir el 48%, laboraban en nuestras ubicaciones en el extranjero. La mayoría de las compañías de servicios financieros de MAN se integraron a

las unidades correspondientes de Volkswagen Financial Services AG y sus empleados fueron contratados para trabajar con las respectivas compañías nacionales de esta última.

Con base en consideraciones de tipo económico, 357 empleados de Volkswagen Servicios, S.A. de C.V. (Puebla, México), la cual es una compañía no consolidada, están incluidos dentro de las cifras globales de personal.

### EMPLEADOS POR REGIÓN

al 31 de diciembre



\* Sin incluir Alemania

### Nuestra estrategia de Recursos Humanos

El programa ROUTE2025 ha generado nuevas áreas de enfoque, en lo que respecta a la estrategia de recursos humanos. En el apartado “Empleador de alto nivel/Empleados de alto nivel” se mencionan seis áreas estratégicas de actividad, las cuales están ayudando a Volkswagen Financial Services AG a posicionarse como “la llave para la movilidad”. Con el apoyo de los mejores empleados, nuestro objetivo es seguir impulsando el desarrollo en torno a los ejes estratégicos de clientes, volumen, rentabilidad y excelencia operativa. Con base en actividades específicas para el desarrollo y retención de personal, junto con acuerdos de participación en las utilidades que sean acordados con el trabajo realizado, buscamos fomentar el máximo rendimiento y garantizar que se brinde un servicio de primera al cliente con empleados de alto nivel y, como un empleador de esa misma naturaleza, llevar al mismo tiempo nuestra excelente reputación, reconocida mundialmente,

a un siguiente nivel. Uno de los elementos que nos ayudará a lograr este objetivo es brindar más atención a una cultura de retroalimentación, diálogo abierto y cooperación constructiva.

En un principio, la máxima prioridad es promover una cultura de retroalimentación y diálogo abiertos, así como de cooperación orientada al cliente y al servicio, lo cual incluye no solo que exista cooperación entre los departamentos de la Compañía, sino también una estrecha colaboración entre la oficina central y las sucursales, al igual que entre las propias sucursales, así como trabajo en equipo con el cliente.

Volkswagen Financial Services AG ofrece hoy en día paquetes competitivos de remuneración basados en el desempeño. Asimismo, como parte de los diálogos anuales con empleados, en casi todas las subsidiarias internacionales se llevan a cabo evaluaciones de desempeño.

En su calidad de matriz del grupo tenedor financiero, Volkswagen Financial Services AG está sujeta a la supervisión directa del Banco Central Europeo y se le exige aplicar la Ordenanza Alemana para Instituciones en Materia de Remuneración (InstitutsVergV - Institutsvergütungsverordnung), de fecha 16 de diciembre 2013, en todo el Grupo. Conforme a las disposiciones reformadas de esta ordenanza, los bancos deben satisfacer los requisitos regulatorios especiales para sistemas de remuneración, así como cumplir con los requerimientos reformulados y más estrictos en general. La implementación operativa de las disposiciones de la InstitutsVergV fue una vez más un hecho relevante en materia de actividades de recursos humanos en el ejercicio 2016. Asimismo, siguieron aplicándose las estrategias e instrumentos previamente implementados, como el acuerdo del Consejo de Empresa en materia de remuneración variable y el límite a la misma, la identificación de agentes económicos nacionales e internacionales dispuestos a asumir riesgos, el proceso de bonos conforme a la InstitutsVergV y el sistema de reporte mediante un informe de remuneración. Por otro lado, se acordó el concepto de malus (ajuste por rendimiento) para los agentes económicos dispuestos a asumir el riesgo con los comités pertinentes y se puso en funcionamiento el mismo como parte del primer uso de pagos diferidos. Los Principios Básicos del Sistema de Remuneración y la Estrategia de Remuneración del Grupo se revisan cada año y se ajustan, de ser necesario. Por otro lado, las funciones especiales de gobierno corporativo, como el Subcomité de Remuneración y el Funcionario de Remuneración, garantizaron que se vigilara constantemente la suficiencia de los sistemas de remuneración.

La Tarjeta de Estrategia de Recursos Humanos siguió siendo la herramienta directiva más importante para implementar nuestra estrategia de recursos humanos. Los objetivos y definiciones que se establecen en la tarjeta brindan una orientación uniforme para nuestras entidades locales alrededor del mundo, desde dos perspectivas: la de empleador de alto nivel y la de empleados de alto nivel. Su contenido se revisa de manera periódica a fin de garantizar que se encuentre actualizada; asimismo, las entidades locales celebran reuniones periódicas con la oficina central, por lo menos dos veces al año, para informar sobre sus éxitos y compartir información detallada al respecto. Dependiendo de la situación, se acuerdan medidas de apoyo o, sistemáticamente, se proporcionan ejemplos altamente positivos a otras sucursales a fin de que también se puedan aprovechar las sinergias entre las diferentes compañías locales.

Con nuestra participación periódica en competencias externas para empleadores, podemos evaluar el grado en que hemos alcanzado nuestro objetivo de ser un empleador de alto nivel. Hoy en día, doce compañías forman parte de las listas nacionales de las mejores compañías o han recibido la certificación "Great Place to Work"; dichas compañías incluyen también a Volkswagen Financial Services AG en Alemania, la cual ganó el primer lugar en ese país por tercera ocasión consecutiva. En 2016, la Compañía recibió también reconocimientos de la revista FOCUS y la plataforma de evaluación kununu como compañía de primer nivel, así como los premios "Best Employers in Germany".

Asimismo, es particularmente alentador que, además de Alemania, en Portugal y el Reino Unido también se esté clasificados entre los 10 primeros lugares, mientras que en Italia y Polonia nos encontramos entre los primeros 20. Adicionalmente, Brasil

logró colocarse en un impresionante 28° y Francia en el 38°. Por su parte, España, Noruega, México, Australia y China también se destacaron como empleadores de primer nivel en sus respectivos mercados.

Estos reconocimientos nos llenan de orgullo, en especial porque logramos obtener el lugar número 12 en la lista de las mejores compañías multinacionales de Europa; al mismo tiempo, nos ayudan a mantenernos como un empleador atractivo para las siguientes generaciones.

Los excelentes lugares en los que nos hemos ubicado como uno de los mejores empleadores, así como las conclusiones derivadas de los estudios, son parámetros e indicadores estratégicos importantes que nos ayudan a salvaguardar y a seguir aprovechando lo que hemos logrado hasta el momento.

En Volkswagen Financial Services AG damos la más alta prioridad a la satisfacción de nuestros clientes mediante el trabajo de nuestros empleados. Por esta razón, utilizamos también los resultados que arrojan las encuestas de satisfacción de clientes internos como indicadores del cumplimiento de nuestros objetivos.

Las unidades de negocio que no tienen contacto directo con clientes externos tienen la oportunidad de utilizar la "retroalimentación de clientes internos sobre enfoque en el cliente y el servicio" para invitar a todos los empleados internos que son clientes de la unidad de negocio en cuestión a expresar su satisfacción en una encuesta en línea que se basa en criterios definidos de orientación al cliente y al servicio.

Los resultados de las encuestas de clientes internos y los de las encuestas de clientes externos, actualmente en desarrollo, priorizarán en el futuro la base para calcular los principales indicadores clave de desempeño (KPI) respecto a "Satisfacción del cliente".

En 2010, Volkswagen Financial Services México introdujo una herramienta para medir la satisfacción de sus clientes internos, lo cual le permitió actuar como pionero en la implementación de una herramienta similar en Volkswagen Financial Services AG en Alemania y también, a partir de 2016, en todo el mundo; en China, por ejemplo. Con base en la encuesta, los departamentos individuales son evaluados por sus clientes internos; es decir, los departamentos y puntos de contacto adyacentes dentro de la misma organización con títulos como: disponibilidad, cumplimiento de promesas, velocidad de procesamiento, compromiso, amabilidad y experiencia. Los encuestados en México también tienen la opción de hacer una mención especial de algún empleado específico en cada departamento por haber prestado un servicio especialmente bueno; posteriormente, los resultados de la encuesta se analizan dentro de las unidades y se acuerdan medidas de mejora.

La compañía local de los Países Bajos ha desarrollado el programa DRIVE; se trata de un programa entre equipos y al interior de los mismos que está destinado a mejorar las relaciones con los clientes (internos y externos). La base de cada equipo la proporciona una herramienta conocida como Stand-up Board, la cual permite que dentro del equipo se procese o responda con prontitud a las consultas tanto de clientes internos como de externos. Se utiliza para presentar los KPI, dar seguimiento a las tareas específicas por empleado, así como agregar nuevas tareas. Después de las sesiones, las cuales se llevan a cabo dos veces por semana y tienen una duración máxima de 30 minutos, los

empleados reflexionan sobre la herramienta. Posteriormente, un empleado designado asume la responsabilidad de implementar en stand-up la medida que se haya acordado. El programa DRIVE ya se ha implementado en el 70% de las instalaciones de Amersfoort y cada departamento lo ejecuta de manera independiente.

La responsabilidad de aplicar la estrategia de recursos humanos a nivel internacional recae en las respectivas subsidiarias locales. El área internacional de recursos humanos asignada a nuestras oficinas centrales brinda apoyo en nuestra ruta para alcanzar el estatus de mejor empleador al proporcionar ejemplos de mejores prácticas como parte de un conjunto de herramientas de Recursos Humanos, entre otras actividades. Asimismo, en 2016, nuestras oficinas centrales dirigieron por primera vez un webinar para los directivos de Recursos Humanos en las compañías locales. A través del webinar se brindó mayor capacitación sobre un entendimiento común y los posibles enfoques de las actividades de primer nivel en materia de Recursos Humanos y, al mismo tiempo, se ayudó a los empleados que se encontraban por debajo del nivel de gerente de Recursos Humanos, a compartir sus experiencias con colaboradores internacionales.

La conferencia internacional de gerentes de Recursos Humanos, celebrada este año por primera vez como una conferencia virtual, representó también una importante plataforma de intercambio de información. Los centros regionales asumieron el liderazgo en esta conferencia y presentaron sus resultados (provisionales) relativos a las seis áreas de actividad de la estrategia de Recursos Humanos.

La implementación de nuestra estrategia corporativa ROUTE2025 se complementa con nuestra “Ruta FS”, la cual describe nuestra cultura corporativa y de liderazgo; por ejemplo, la manera en que se pueden cumplir los objetivos de las cinco áreas estratégicas de acción -clientes, empleados, excelencia operativa, rentabilidad y volumen- para mantenernos fieles a nuestra visión estratégica, “la llave para la movilidad”, como un proveedor de servicios financieros automotrices. La Ruta FS se sustenta en los cinco valores FS, a saber: compromiso constante con nuestros clientes, responsabilidad, confianza, valor y entusiasmo, en combinación con una actitud de mejora continua y realización proactiva de los cambios que ello requiere.

Nuestros principios de liderazgo subrayan la responsabilidad fundamental de los gerentes en la aplicación de la estrategia corporativa y los principios obligatorios de la Ruta FS.

Uno de los elementos clave para mejorar la cultura corporativa y de liderazgo, así como la orientación al cliente, el ambiente laboral y el desempeño, es una cultura franca y de retroalimentación activa. Las herramientas estandarizadas de retroalimentación que se utilizan normalmente, “Retroalimentación del cliente interno sobre la orientación al cliente y al servicio” y “Retroalimentación de los empleados sobre el comportamiento de los directivos”, son elementos fundamentales para cumplir con los objetivos estratégicos corporativos de la dimensión correspondiente a empleado de la estrategia ROUTE2025. En este contexto, la herramienta de “Retroalimentación de los empleados sobre el comportamiento de directivos” permite a los gerentes determinar en dónde se ubican actualmente, desde el punto de vista de sus empleados. Asimismo, pueden utilizar esta herramienta como un criterio que refleja su comportamiento directivo, en relación con los valores FS.

A nivel internacional, las subsidiarias locales también están trabajando en el desarrollo adicional de la cultura en Volkswagen Financial Services AG para optimizar la cooperación, tanto

internamente como con nuestros clientes, con la ayuda de una retroalimentación abierta y constructiva. Para enviar una señal clara en este sentido, la Conferencia Internacional sobre Dirección del Grupo, a la que asistió toda la alta dirección a nivel internacional y los directivos de la tenedora, por ejemplo, se llevó a cabo mediante métodos modificados y en ella se especificaron las cuestiones de la cultura de retroalimentación y enfoque en el cliente como las prioridades clave de la estrategia de Recursos Humanos para 2016 y 2017. Los grupos de trabajo de las regiones desarrollaron conceptos pragmáticos en este sentido y los presentaron a sus pares internacionales de Recursos Humanos en la conferencia virtual de la materia de este año.

### Planeación y desarrollo de recursos humanos

En 2016, el equipo de capacitación de Volkswagen Financial Services AG en Alemania seleccionó y contrató a un total de 44 nuevos practicantes/estudiantes de doble curso de un total de 1,700 candidatos, aproximadamente. La capacitación que se imparte versa sobre banca (para competencias profesionales sobre banca), seguros (para competencias profesionales sobre seguros y finanzas) e IT (para competencias profesionales especializadas de IT en el desarrollo de aplicaciones). El enfoque dual combina la capacitación vocacional con los estudios para un grado universitario. La licenciatura en Administración de Empresas se ofrece en colaboración con la WelfenAkademie e.V, en tanto que la licenciatura en Computación para Negocios se imparte en alianza con la Universidad Leibniz de Ciencias Aplicadas. Adicionalmente, cada año se recibe a dos practicantes en EURO-Leasing GmbH (Sittensen); en 2016, a uno de ellos se le capacitó para desarrollar competencias profesionales sobre flotilla y negocios internacionales y al otro para desarrollar competencias profesionales de IT en integración de sistemas. Al 31 de diciembre de 2016, se tenía contratados en Alemania a un total de 133 practicantes y estudiantes de doble curso en todos los niveles y todas las profesiones. Nuestras empresas en Brasil y Austria también ofrecen a los jóvenes la oportunidad de recibir capacitación profesional.

Asimismo, la Cámara de Comercio e Industria de Braunschweig otorgó a una practicante un reconocimiento como la mejor graduada en su programa de formación profesional, mientras que un estudiante de doble curso se graduó como el mejor de su generación de la licenciatura en Computación para Negocios en la Universidad Leibniz de Ciencias Aplicadas. En su segundo año de capacitación, los practicantes/estudiantes de doble curso tuvieron la oportunidad de pasar una semana en nuestra subsidiaria internacional de Polonia a fin de tener una aproximación a la cooperación internacional de Volkswagen Financial Services AG. Inmediatamente después de terminar su capacitación en 2016, cinco practicantes/estudiantes de doble curso recibieron una vez más la oportunidad de ampliar sus horizontes mediante una asignación de doce meses en el extranjero en una de nuestras compañías internacionales. Asimismo, se inició una campaña de mercadotecnia vía IT con el fin de diseñar capacitación profesional a futuro e incorporar el tema de la digitalización. El objetivo era reclutar a practicantes/estudiantes de doble curso y mejorar el perfil de Volkswagen Financial Services AG como una organización con capacitación en IT. En el proyecto de capacitación profesional se tomó en cuenta los deseos de los jóvenes conductores y se abordaron los temas de conectividad y digitalización. En 2016, continuó la validación de las competencias

automotrices complementarias en Volkswagen Leasing GmbH, lo cual se incluyó en el programa de formación profesional para garantizar que los practicantes cumplan con las necesidades de ventas, concesionarios y de las marcas. En Alemania, en el periodo de referencia se ofreció empleo permanente a un total de 47 practicantes.

A fin de seguir atrayendo empleados altamente calificados y comprometidos con nuestra compañía, Volkswagen Financial Services AG posee un estricto concepto para el reclutamiento y retención de jóvenes graduados; asimismo, las alianzas suscritas con las universidades que hemos seleccionado, proporcionan un esquema fijo para este esfuerzo. Por ejemplo, las alianzas actuales con la Universidad Harz de Ciencias Aplicadas, la Universidad Ostfalia de Ciencias Aplicadas, la Universidad Braunschweig de Tecnología, el Instituto de Ciencias Actuariales de la Universidad de Leipzig, la Universidad de Ciencias Aplicadas de Hanover, así como la Universidad Martin Luther de Halle-Wittenberg, se complementaron con un primer acuerdo de colaboración internacional con la universidad Alpen-Adria Universität Klagenfurt, que se firmó en 2016. Durante cinco años, Volkswagen Financial Services AG ha estado brindando apoyo a los estudiantes de manera individual con las becas “Deutschlandstipendium” financiadas de manera conjunta con el gobierno federal alemán y el sector privado; en 2016, se otorgó una vez más un total de 14 de esas becas.

El objetivo de estas actividades es permitir a los estudiantes participar en un programa de pasantía o trabajo temporal para animarlos a unirse directamente a la Compañía o iniciar el programa de practicantes de Volkswagen Financial Services AG. El programa de doce meses dirigido a practicantes, tanto en Alemania como en el extranjero, es otro elemento de la estrategia de la Compañía que permite garantizar su viabilidad futura. El programa de capacitación se reestructuró en 2016 y cuenta ahora con un enfoque más sólido en el tema de digitalización. El programa de desarrollo para jóvenes graduados se complementa con un programa doctoral de tres años encaminado a garantizar la satisfacción de la demanda futura de personal experto y directivo de Volkswagen Financial Services AG, mediante la identificación temprana de talento académico, el ofrecimiento de oportunidades de desarrollo específicas, y el reclutamiento y retención de dichos prospectos, como parte de un esquema de gestión de talento estudiantil orientado al futuro.

Cada año desde 2012, Volkswagen Financial Services también ha reclutado a los mejores graduados de la reconocida Wharton Business School de la Universidad de Pensilvania, en los Estados Unidos. En un inicio, los graduados contratados laboran en las oficinas centrales de Braunschweig y se les incluye en el programa directivo general con la intención de prepararlos para una carrera internacional a nivel de alta dirección.

De igual manera, las subsidiarias internacionales establecen alianzas con universidades para mejorar la forma en que se cubren las vacantes de profesionales. Por ejemplo, la subsidiaria española mantiene alianzas con las Universidades de Madrid y Barcelona para este fin. Como parte de la alianza con la Universidad Pontificia Comillas de Madrid, una iniciativa de reclutamiento internacional de la tenedora de Volkswagen Financial Services AG dio como resultado que tres practicantes españoles recibieron una oferta de empleo en Alemania.

Por otra parte, la sucursal de Volkswagen Bank GmbH en Portugal ha establecido alianzas con la Católica Lisbon y con

el Instituto de Educación Técnica (INETE) de Lisboa. Dichas alianzas se enfocan en reclutar pasantes que tengan el potencial para integrarse a la subsidiaria una vez que hayan concluido sus estudios; este programa ya ha permitido la contratación de jóvenes talentos.

En 2016, Volkswagen Bank GmbH (Italia) amplió su alianza con la Universidad Bocconi de Milán y participó en una feria de empleo en dicha casa de estudios. Volkswagen Financial Services AG participó en el evento junto con otras 104 empresas italianas, como parte de su estrategia de promoción de identidad corporativa, así como para promoverse con posibles nuevos empleados. Con actividades como esta, nuestra subsidiaria internacional busca, principalmente, a graduados universitarios y a personas con posgrado que puedan demostrar cierta afinidad con la movilidad internacional. Solo ese día, Volkswagen Bank GmbH (Italia) logró llevar a cabo alrededor de 130 entrevistas en su módulo.

Volkswagen Financial Services Reino Unido lleva a cabo un programa estudiantil que ofrece a estudiantes universitarios la oportunidad de adquirir valiosa experiencia laboral entre el segundo y tercer años de estudio. En el ejercicio bajo revisión, la compañía recibió un total de 1,253 solicitudes, de las cuales seleccionó a 18 estudiantes en siete centros de evaluación. Los estudiantes se asignan a varios departamentos (por ejemplo, a Recursos Humanos, Finanzas, Gestión de Riesgos, Negocio de Flotillas, Atención a Clientes e IT) y apoyan a sus equipos con tareas cotidianas, al mismo tiempo que llevan a cabo sus propios proyectos independientes. De igual manera, se proporcionan módulos de habilidades personales y actividades de desarrollo interno para complementar el trabajo que realizan los estudiantes.

Un elemento fundamental que determina la implementación exitosa de la estrategia ROUTE2025 es identificar talento en la plantilla actual y nutrirlo mediante desarrollo profesional hacia el interior de la Compañía. Por ejemplo, en Alemania más de 200 personas talentosas han formado parte de los grupos de jóvenes prodigios, expertos, y jóvenes directivos desde que se puso en marcha este programa para el desarrollo de talentos en 2010. Los objetivos de los programas, que tienen una duración de 24 o 36 meses, consisten en proporcionar desarrollo personal y profesional individual y mejorar el perfil del participante en la Compañía; la parte central de los programas abarca el desarrollo individual de cada una de las personas identificadas como talentos. El esquema comprende una combinación con un enfoque específico en actividades de capacitación y desarrollo en el trabajo, cerca del trabajo y fuera del trabajo; estas actividades se incorporan a un programa central para todo el grupo de talento. Los componentes clave de los programas incluyen el procesamiento de una tarea de proyecto, la moderación de un taller de proceso de mejora continua (CIP) y la participación en eventos informativos y de diálogo.

En 2016, el grupo de talentos directivos estuvo integrado por un total de 130 personas en todos los países, de las cuales el 28% son mujeres.

Nuestra subsidiaria en el Reino Unido opera un programa de gestión de talentos en colaboración con un proveedor de servicios externo, una nueva compañía que ha sido seleccionada como socio en el último año y cuyas responsabilidades son proporcionar los componentes formales. El objetivo del programa es formar ejecutivos de alto calibre. Además de concluir el exigente proceso de selección para gerentes, 9 de cada 12 candidatos también lograron superar satisfactoriamente el centro de evaluación.

Asimismo, se celebró un evento de lanzamiento externo de tres días en New Forest, en el que se llevaron a cabo actividades centradas en el tema del liderazgo de equipo; los objetivos del taller fueron mejorar la autoconciencia, entender un estilo de liderazgo individual, sentar las bases para el trabajo en equipo y establecer el contexto económico para el programa.

Bajo el lema “success needs competence” (el éxito requiere habilidades), Volkswagen Financial Services AG estableció en 2013 la Academia FS, dirigida a la familia de puestos de trabajo relacionados con servicios financieros. La Academia FS promueve una capacitación estructurada y profesional para todos los servicios financieros automotrices dentro del Grupo: banca, arrendamiento, seguros, servicios móviles y manejo de riesgos específicos de los servicios financieros. En 2016, se llevaron a cabo análisis en materia de capacitación con alrededor de 2,400 empleados a fin de abordar medidas individuales de entrenamiento. Una encuesta posterior detectó que más del 85% de los empleados y gerentes estaban satisfechos con esta nueva herramienta de perfil de habilidades. Asimismo, se llevan a cabo conferencias para el desarrollo de habilidades en intervalos periódicos a lo largo del año. En estas conferencias, gerentes cuidadosamente seleccionados y que provienen de diversas áreas, en colaboración con empleados de la Academia FS, abordan la cuestión del desarrollo de habilidades con un enfoque orientado al futuro, analizando las áreas ulteriores de acción y los requisitos estratégicos derivados, en términos de habilidades y competencias. En 2016, la Academia FS se colocó en el tercer lugar de la categoría “Excelencia en el Análisis de Necesidades de Educación y Desarrollo” de los reconocimientos de la Academia del Grupo Volkswagen por el desarrollo e implementación exitosa de su concepto de conferencias para el desarrollo de habilidades. El año bajo revisión fue el primero en que se abrieron tanto el reconocimiento como la categoría a las unidades de todo el Grupo a nivel internacional.

En un esfuerzo por idear nuevos formatos de aprendizaje, en distintas áreas se llevaron a cabo diversos foros y presentaciones con expertos internos. Estos eventos representan una oportunidad para compartir conocimientos con un alto grado de relevancia práctica que permiten a los participantes abordar problemas específicos de su entorno laboral diario con un facilitador enviado por el centro de capacitación interno de la Compañía, así como con un experto proveniente de la plantilla. Hacia finales de 2016, alrededor de 450 empleados habían asistido a 76 eventos que se llevaron a cabo bajo este formato. Una de las finalidades principales de la Academia FS es mejorar las habilidades automotrices y de venta de los empleados; con este fin, se han desarrollado ofertas sucesivas a través del programa de Competencias Automotrices y, actualmente, este enfoque ha quedado bien consolidado.

Para aprovechar la riqueza de conocimientos especializados con que cuenta el Grupo Volkswagen, se desarrolló el concepto “internal teacher” (instructor interno); este concepto estructura la gestión del conocimiento interno y su transmisión para la familia de puestos de trabajo relacionados con servicios financieros, al tiempo que aprovecha de mejor forma los conocimientos técnicos de los empleados internos. Como parte de este concepto, los instructores internos se interrelacionan en sus áreas de conocimientos especializados y, de esta manera, se genera un

entendimiento mutuo de los procesos de interconexión y se mejoran la colaboración.

Se ofreció capacitación técnica a los empleados que requieren habilidades técnicas. Asimismo, dada la creciente importancia de conceptos ambientalmente compatibles y de movilidad digital en el Grupo Volkswagen, se lanzó una amplia variedad de conferencias sobre movilidad eléctrica, en colaboración con Academia de Ventas Volkswagen y Volkswagen Group AutoUni. Las iniciativas e-up! y e-Golf se utilizaron como ejemplos para explicar los conceptos y metas estratégicas de la marca Volkswagen, así como los aspectos técnicos especiales de la movilidad eléctrica. A finales de 2016, alrededor de 150 profesores internos estaban trabajando para la Academia FS, la cual creciendo en ese ejercicio; Se agregaron siete nuevos países a la sección de administración de flotillas; a partir de 2017, estos países trabajarán con los tres perfiles de habilidades, lo que les permitirá ofrecer a sus empleados una capacitación incluso mejor. Los siete países participantes son Australia, Sudáfrica, Italia, Polonia, Eslovaquia, Rusia y Turquía. Para los mercados, se trata de una herramienta que facilita la capacitación de los empleados de flotilla, pero que también destaca oportunidades de desarrollo y de carrera completamente nuevas.

Para seguir aprovechando el impulso que presenta la tendencia positiva, en 2016 también se inició el lanzamiento del perfil de gerente de riesgos en los mercados pilotos originales para la administración de flotillas. Asimismo, se elaboró un perfil de habilidades en colaboración con la unidad de Gestión de Riesgos del Grupo de Volkswagen Financial Services AG, el cual se planea aplicar a nivel mundial. De igual manera, se está desarrollando un perfil de habilidades para director de IT, con la asistencia de la Academia FS Internacional, actividad que tiene como fin establecer estándares de habilidades y competencias en IT que sean uniformemente elevados, en especial en un momento en el que los avances en cuestión de digitalización son importantes. Por último, la Academia FS Internacional tiene la intención de facilitar en 2016 el perfil de habilidades de “gerente de proyecto” en todos los países. Cada vez más proyectos se están llevando a cabo a nivel transnacional, de modo que las mismas metodologías, así como habilidades y competencias similares, pueden crear aún más sinergias.

Además, la cooperación se está incrementando en forma gradual con otras academias de las familias de puestos y la AutoUni de la Academia del Grupo Volkswagen, en particular el Instituto para Ventas y Mercadotecnia. La interacción entre las diferentes partes del Grupo no solo mejora la calidad de las opciones de capacitación ofrecidas, sino que además puede, y es lo que se pretende, llevar a sinergias entre las distintas familias de puestos.

Un campo especial que se ha sometido a replanteamiento desde mediados de 2015, es la megatendencia de la digitalización. En la Academia FS, este campo se aborda desde dos perspectivas:

En primer lugar, desde la óptica de capacitar a todos los empleados, como medida de preparación para el lugar de trabajo digitalizado. Con este fin, desde 2015 se ha estado implementando un modelo de tres fases que forma parte de la “iniciativa de conocimientos sobre digitalización”. La primera y la segunda etapa de este modelo abordan la construcción de conocimientos en materia de digitalización. En la tercera fase, la cual ha estado disponible desde 2016, se determinan las necesidades de



capacitación de las distintas áreas que derivan de la digitalización y se prepara y capacita a sus empleados en este sentido.

La “iniciativa de conocimientos sobre digitalización” también ha incorporado una revisión detallada de metodologías ágiles, tales como SCRUM. En este sentido, se han iniciado e implementado grandes cantidades de sesiones de capacitación y desarrollo para atender a todos los grupos y niveles de jerarquía objetivo: se está proporcionando una amplia y profunda serie de conocimientos en toda la compañía, desde el Consejo de Administración hasta el empleado individual.

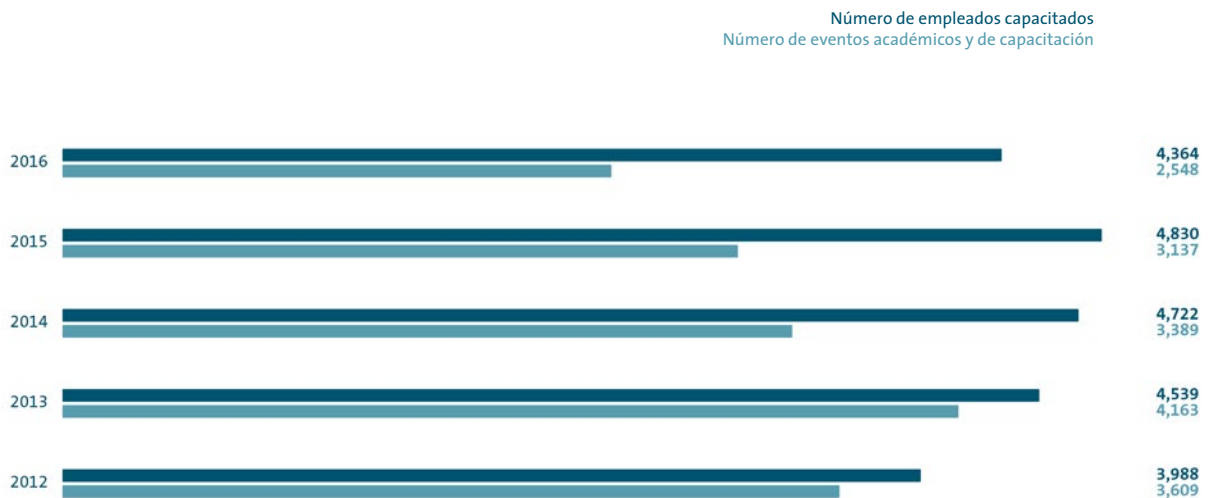
La segunda perspectiva es la de la capacitación digitalizada; el enfoque está cambiando cada vez más a formatos de aprendizaje digital, por encima de los convencionales en los que el conocimiento se transfiere en persona. Una de las principales prioridades de la capacitación futura es seguir ampliando estas

metodologías digitales y reforzando la visión del aprendizaje digital y descentralizado para toda modalidad, ya sea con base en computadoras personales, tabletas, teléfonos inteligentes o mezclado (combinación de e-learning y la enseñanza tradicional que exige la presencia física). Aprender en la era digital debe ser divertido; se está volviendo una tarea interactiva, con plataformas de colaboración que facilitan la transferencia interdisciplinaria de conocimiento, a través de sitios cada vez más importantes.

A nivel internacional, los empleados también reciben preparación para cambios inminentes conforme continúa el avance digital. Por ejemplo, todos los empleados que se as-ignan a la nueva unidad digital en Berlín toman un programa de inducción que los prepara para una cooperación ágil, desde perspectivas culturales, profesionales y metodológicas.

#### PROGRAMAS EDUCATIVOS\*

al 31 de diciembre



\* Debido a cambios en la presentación de información de 2014, se reexpresaron las cifras del año previo.

Los enfoques estratégicos de los valores FS y los principios de liderazgo derivados también se han adoptado e implementado en Volkswagen Financial Services, en Alemania, como parte del programa de capacitación integral para gerentes nuevos y con experiencia; dicho programa tiene por objeto desarrollar habilidades eficaces de liderazgo y dirección.

Además del programa modular “Erfolgreich durchstarten” (eficacia inmediata) dirigido a nuevos gerentes, existen módulos avanzados (“Führungskompetenz Advanced”) que permiten mejorar los conocimientos de dirección de los gerentes con experiencia, así como las evaluaciones individuales periódicas de sus habilidades de liderazgo. De esta manera, Volkswagen Financial Services garantiza estándares de calidad que resultan consistentes en cuanto a conocimientos directivos, así como un entendimiento compartido de la cultura y los principios

de liderazgo, como se establece en la Ruta FS, para más de 400 empleados con responsabilidades de gerencia.

El programa de capacitación obligatorio “Erfolgreich durchstarten” desarrolla las habilidades técnicas, de negocios y sociales, así como la personalidad de los gerentes recientemente ascendidos o recién contratados, como base para un desempeño directivo efectivo porque se trata de un elemento clave para el éxito en la vida laboral cotidiana.

El programa se complementa con el “Boxenstopp Führung” (programa de escalas técnicas de dirección), que ofrece el tiempo y la oportunidad a todos los gerentes para recibir información sobre temas de actualidad. En este programa, los gerentes obtienen apoyo para situaciones de dirección específicas: facilitadores internos y externos los ayudan a analizar su propio liderazgo y, de esta manera, a mejorar sus habilidades.

Las subsidiarias internacionales también dan una gran importancia a la mejora constante de las habilidades directivas. Por ejemplo, la subsidiaria en los Países Bajos lanzó un programa sistemático para fortalecer habilidades directivas en todos sus niveles. La atención se centró en el trabajo en equipo; en especial, en lo relativo a los aspectos de confianza, manejo de conflictos, participación, compromiso y establecimiento de metas. Entre otros resultados, esto derivó en un aumento significativo de la cooperación entre los equipos y departamentos para alcanzar los objetivos en común. La mejora de habilidades directivas es un componente fundamental del enfoque estratégico en Volkswagen Financial Services: la capacidad de gestionarse a sí mismo y a otras personas, así como al negocio, es una habilidad de gestión fundamental para cumplir con los objetivos corporativos.

Volkswagen Financial Services Reino Unido opera un programa de grupo de talento directivo como parte de su enfoque de capacitación en esa área. El objetivo del programa es desarrollar personas con posibilidades de convertirse en gerentes en el futuro. En 2016, se invitó al centro de evaluación invitó a 16 participantes que habían realizado negociaciones exitosas en un exigente proceso selección. De este total, diez lograron buenos resultados en el centro de evaluación y ahora forman el tercer grupo de talento directivo.

El evento de lanzamiento externo se llevó a cabo durante dos días y medio en Shropshire y se centró en la autorreflexión, en la comprensión de las fortalezas y debilidades individuales, en la dinámica grupal y en la preparación de planes de desarrollo antes de los tres seminarios.

Los tres seminarios obligatorios, que abarcan temas como autogestión, el liderazgo de empleados y coaching, seguido de un proyecto grupal, se llevarán a cabo en enero, abril y julio del próximo año. Asimismo, la subsidiaria internacional de Volkswagen Financial Services AG en Eslovaquia apoya a sus gerentes con varios módulos. Por ejemplo, ofrece una opción de capacitación sobre “Gestión sin temor”, que incluye capacitación a la medida sobre dirección a lo largo de cinco seminarios. Asimismo, todos los gerentes participan, de manera regular, en la retroalimentación de 360° para identificar posibles mejoras y elaborar planes de desarrollo individual. Finalmente, los gerentes tienen la opción de participar en el programa “Balance management” (Balance directivo), que les permite mejorar sus habilidades de desarrollo de equipos. La capacitación consiste en evaluar los estereotipos de comportamiento dentro del equipo directivo y, al mismo tiempo, identificar desequilibrios y factores de estrés en el grupo, apoyar a las personas y llevar a cabo el desarrollo del equipo.

Para todos los gerentes a nivel mundial, hemos implementado el proceso estandarizado de diálogos para el establecimiento de objetivos, con base en la práctica que se lleva a cabo en nuestra matriz, Volkswagen AG. Estos diálogos se utilizan no solo para establecer los objetivos del siguiente ejercicio, sino también para evaluar tanto el grado en que se han cumplido los objetivos del año anterior y como el desempeño de los gerentes, en cuanto a conocimientos especializados, liderazgo, cooperación y espíritu emprendedor. La evaluación de desempeño, y el grado en que se han cumplido los objetivos establecidos en el acuerdo marco, constituyen la base para determinar el bono personal por

desempeño. Al mismo tiempo, la evaluación del potencial del gerente sienta las bases para nuestra planificación directiva y de sucesión.

En consonancia con las normas para todo el Grupo, en 2016 continuaron los esfuerzos internacionales para lanzar la calificación básica de liderazgo (BLQ, por sus siglas en inglés), al final de la cual se otorga una “licencia de liderazgo”. La BLQ y la “licencia de liderazgo” tienen por objeto proporcionar la mejor preparación posible a los jóvenes talento para asumir un puesto de liderazgo. La Compañía también siguió adelante con la certificación de los propios facilitadores del centro de evaluación de subsidiarias internacionales. Por ejemplo, el Reino Unido se certificó y puede implementar sus propios centros de evaluación directiva (MAC, por sus siglas en inglés). De igual manera, los centros de evaluación pueden tomar candidatos de otros países de habla inglesa. Una vez más en 2016, hubo un MAC transnacional en inglés para hablantes no nativos. Para que un empleado pueda asumir responsabilidades más complejas, es necesario en todo el mundo que se concluya satisfactoriamente el MAC. En total, a nivel mundial 99 empleados aprobaron los exámenes para la licencia de liderazgo y 51 concluyeron satisfactoriamente el MAC.

Hacia finales de 2016, Volkswagen Financial Services AG había enviado a 118 empleados en asignación a otras subsidiarias internacionales. De este total, 62% correspondió a asignaciones provenientes de Alemania hacia otros países anfitriones y 19% a asignaciones hacia Alemania. Las asignaciones entre países sin una participación alemana, denominadas asignaciones de países terceros, también representaron 19% en 2016. En general, el número de asignaciones internacionales en todo el mundo se mantuvo en un nivel estable.

#### ASIGNACIONES

al 31 de diciembre



#### Incremento en la proporción de mujeres

Las mujeres representan el 49.8% de la fuerza laboral de Volkswagen Financial Services AG en Alemania; no obstante, esta proporción aún no se ve reflejada en el porcentaje de mujeres que ocupan posiciones de liderazgo; nos hemos planteado como meta elevar permanentemente la proporción de mujeres en puestos de liderazgo hasta llegar a un 30%. Estamos trabajando para cumplir con los objetivos que nosotros mismos establecimos por

primera vez en 2010 con respecto a la participación de las mujeres en la dirección, concediendo especial atención a las candidatas en los procesos de reclutamiento y planeación de sucesión, en combinación con algunas medidas para mejorar el equilibrio laboral y personal, así como en la planeación sistemática de sucesión y en el desarrollo de las herramientas de Recursos Humanos. En 2016, se revisó la trayectoria acordada, misma que fue aprobada por el Consejo de Administración y la alta dirección, lo cual derivó en la aprobación de una resolución al más alto nivel. También se actualizaron y aprobaron los objetivos para la cantidad de mujeres en el Comité de Vigilancia y el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

Al momento de ofrecer empleos a jóvenes universitarias, por ejemplo, nuestras decisiones se guían por la proporción de estudiantes de sexo femenino en el curso correspondiente. El aumento en la cantidad de mujeres altamente calificadas que se unen a la Compañía nos permitirá incrementar constantemente en los próximos años la participación de gerentes de sexo femenino en los distintos niveles directivos.

Con base en ello, Volkswagen Financial Services se había planteado el objetivo de aumentar hacia finales de 2016 la participación de las mujeres en el primer nivel directivo hasta llegar a 10.7%. El objetivo para el segundo nivel directivo es de 22%. Asimismo, el Comité de Vigilancia había decidido una meta del 16.7%, tanto para dicho órgano colegiado como para el Consejo de Administración, la cual debería alcanzarse para finales de 2016. En Volkswagen Financial Services AG en Alemania, las mujeres representaron 9.8% de los puestos gerenciales de primer nivel y 22.0% de los de segundo. Por lo tanto, no se alcanzó la meta para el primer nivel directivo en 2016, debido a cambios de personal no planeados en el Grupo, en las subsidiarias y fuera de Alemania. A finales de 2016, la proporción de mujeres en el Comité de Vigilancia era de 33%, en tanto que la proporción equivalente para el Consejo de Administración era de 16.7%.

En virtud de la Ley Alemana sobre Igualdad en la Representación de Hombres y Mujeres en Puestos Directivos (FührposGleichberG - Gesetz zur gleichberechtigten Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen), Volkswagen Financial Services tuvo que establecer nuevas metas a finales de 2016 para que se alcancen los dos primeros niveles de gestión a más tardar en 2021; dichas metas fueron aprobadas nuevamente por el Consejo de Administración y la alta dirección. La meta por alcanzar en 2021 para el primer nivel de gestión es del 12% y, para el segundo nivel directivo, es de 22.8%. De igual manera, se actualizaron los índices meta para el Comité de Vigilancia y el Consejo de Administración. El índice meta para el Comité de Vigilancia de Volkswagen Financial Services AG es de 25.0%, en tanto que el porcentaje equivalente para el Consejo de Administración es 16.7%; ambos porcentajes deberán también alcanzarse hacia finales de 2021.

De igual manera, Volkswagen Financial Services AG toma en cuenta la diversidad a nivel internacional y, por consiguiente, la proporción de mujeres. En 2016, el género femenino representó el 23.3% de los empleados de nivel directivo en todo el mundo. El porcentaje de mujeres a nivel de alta dirección fue del 13.3%, lo que equivale a un aumento de 3.6 puntos porcentuales en comparación con 2015. En total, la cantidad de mujeres en Volkswagen Financial

Services AG a nivel internacional es de 48.6%. El Consejo de Administración recibe informes periódicos sobre los desarrollos en curso, con lo que se da la transparencia necesaria.

Una vez más, en 2016 ocho mujeres participantes concluyeron satisfactoriamente el programa de mentores a nivel del Grupo. El objetivo del programa de doce meses es que los gerentes del Grupo proporcionen asesoría, apoyo y mentoría a las empleadas debidamente calificadas.

El programa de mentores está integrado por tres componentes principales. El primer componente es la relación de intercambio de información mentor-pupilo, entre el participante y un gerente experimentado; el segundo componente comprende la conclusión de una tarea-proyecto con una presentación posterior, mientras que el último componente abarca un programa de seminarios junto con eventos informativos y de diálogo.

Por segunda vez desde el rediseño del programa, los pupilos tuvieron la oportunidad, de asistir a un evento interno de cierre de FS para el programa de mentoría y presentar sus tareas-proyecto a los patrocinadores del Consejo de Administración y a la alta dirección, así como a sus mentores y a gerentes de línea, gerentes de Recursos Humanos y a representantes del comité de la empresa. El evento aumentó el perfil de los pupilos de manera importante dentro de la Compañía. Se planea mantener el mismo procedimiento para el próximo grupo de alumnos en 2016 y 2017; en esta segunda fase del programa, el grupo nuevamente está integrado por ocho participantes.

El proyecto "Frauen in Karriere" (carreras para mujeres) recibe el apoyo del Ministerio de Educación e Investigación de Alemania y del Fondo Social Europeo de la Unión Europea, como parte de las cuestiones prioritarias del "Frauen an die Spitze" (mujeres en puestos superiores), bajo el área de financiamiento de las "Strategien zur Durchsetzung von Chancengleichheit für Frauen in Bildung und Forschung" (estrategias para ofrecer oportunidades de igualdad a las mujeres en materia educativa y de investigación). A finales de 2015, se puso en marcha la tercera fase del proyecto, la cual se enfoca en el tema de la investigación y el desarrollo, siendo Volkswagen Financial Services AG, una vez más, uno de los socios del proyecto. Asimismo, se organizó un taller interno en el que se sostuvo un diálogo con expertos de la Compañía, desde una perspectiva práctica, acerca de las oportunidades y desafíos que presentan los procesos de transformación actuales en el negocio y en las opciones relacionadas para la organización del negocio. El objetivo del taller fue desarrollar conceptos estructurales de largo plazo destinados a mejorar el desarrollo y las oportunidades de carrera para mujeres en el área de IT que surgen de la transformación digital.

### Diversidad

Además de la promoción específica de las mujeres, la diversidad ha sido una parte importante de la cultura corporativa desde 2002, lo cual se refleja de diversas formas; en especial, en el estudio de referencia de empleadores "Great Place to Work". Volkswagen Financial Services AG envió una señal clara con su iniciativa empresarial en torno a la Carta para la Diversidad que se firmó en 2007.

Volkswagen Financial Services AG opera para grupos de clientes muy diversos en distintos mercados. En este contexto, nuestro objetivo es mantener un ambiente laboral que se caracterice por la apertura, un sentido de comunidad, el respeto y la valoración, así como una compañía global en la que el lugar de trabajo esté definido por una cooperación eficaz y centrada de todas las personas que trabajan en conjunto.

En 2016, Volkswagen Financial Services AG celebró su aniversario número 15 como el patrocinador principal del festival Sommerloch del orgullo gay de Braunschweig, con lo que, una vez más, deja claro su apoyo a la igualdad y aceptación. El festival consiste en un programa de arte y otros eventos culturales que tienen el objetivo de contrarrestar la discriminación hacia las personas homosexuales y resaltar los problemas y necesidades que se asocian con la identidad de género alternativa.

### Salud y familia

Para fomentar la salud de nuestros empleados, mejoramos constantemente nuestro concepto integral de cuidado de la salud, y sus diferentes áreas de acción se ajustan en función de la demanda. Todas las actividades de gestión de salud se encuentran alineadas con los desarrollos demográficos. Generamos conciencia respecto a la salud y la vida sana entre los practicantes, mediante un concepto que se diseña en función de las necesidades específicas y de los grupos objetivo y, al mismo tiempo, lo aplicamos en conjunto con los empleados de Recursos Humanos en las áreas individuales.

Una de las herramientas más importantes en el área de seguridad y salud laboral es el chequeo FS, el cual se ofrece gratuitamente y durante horas laborables a todos los empleados que lo solicitan. Este programa se basa en procedimientos de diagnóstico médico de vanguardia: primero, se determina mediante el chequeo el estado de salud actual del empleado y, posteriormente, el programa se enfoca en promover y mantener una buena salud, mediante un asesoramiento personal.

Nuestra amplia gama de servicios relacionados con la promoción del cuidado de la salud y la vida saludable también incluye presentaciones, seminarios y actividades preventivas que abarcan temas de salud actuales, como presentaciones sobre la tensión emocional y la nutrición cuando se está bajo estrés.

La promoción de la salud y de la vida sana entre los empleados es también de vital importancia en las subsidiarias internacionales de Volkswagen Financial Services AG. Las opciones que proporciona Volkswagen Bank GmbH en Italia, por ejemplo, incluyen una clase de relajación de Chi kung, a la que pueden asistir los empleados durante su hora de comida; esta clase complementa un gran número de chequeos y otras iniciativas que se ofrecen en este país para el cuidado de la salud.

La subsidiaria en India ha puesto en marcha la iniciativa “Stepathlon”, como parte de su gama de servicios de salud para promover una vida sana entre sus empleados y, al mismo tiempo, fortalecer el trabajo en equipo; en esta iniciativa, los grupos de empleados compiten entre sí para tratar de lograr un objetivo de salud en particular; por ejemplo, bajar de peso.

Volkswagen Financial Services Australia conduce la iniciativa

“fruta en el trabajo” con la intención de crear un ambiente de trabajo saludable y alentar la buena salud de los empleados; dos veces a la semana, se entrega a los empleados fruta fresca de temporada en la oficina en Chullora. Exactamente de la misma manera que Volkswagen Financial Services AG en Alemania, la subsidiaria internacional en Grecia ofrece una revisión de salud anual gratuita para promover la salud y bienestar de los empleados.

Proporcionamos de manera periódica información y capacitación al personal directivo en materia de salud a fin de que puedan reconocer situaciones de salud entre sus empleados de manera oportuna y se puedan emprender acciones en beneficio de los empleados tan pronto como sea posible; de esta manera, fomentamos un comportamiento de gestión orientado a la salud.

Desde 2015, hemos ofrecido una función de coach social, un primer recurso imparcial para nuestros empleados y gerentes en las instalaciones ubicadas en Alemania. El objetivo es brindar un apoyo confidencial, competente y relevante al momento ayudar a los empleados a enfrentar retos laborales o problemas personales.

En Volkswagen Financial Services AG se da una gran importancia tanto al trabajo como a la familia; es por ello que la Compañía promueve un ambiente en el que se apoya a la familia y se ofrece una gama diversa de iniciativas y programas destinados a lograr un balance adecuado entre la vida personal y la profesional.

“Frech Daxe”, la estancia infantil de Volkswagen Financial Services AG, operada por Impuls Soziales Management GmbH & Co. KG, se localiza muy cerca de las oficinas de la Compañía, cuenta con capacidad para 180 niños y ofrece horarios de atención flexibles, por lo que se ha convertido en una opción única en Alemania. Dicha estancia infantil es muy popular y sus niveles de ocupación son sumamente altos; puede albergar, de las 7:00 a.m. a las 8:30 p.m. y divididos en un total de diez grupos, a niños cuyas edades van desde unos cuantos meses hasta los que se encuentran listos para iniciar la escuela. En 2016, brindó atención de nueva cuenta a niños en edad escolar durante todo el periodo vacacional de Semana Santa, así como los de verano y otoño.

La estancia infantil ha recibido varios reconocimientos por su labor en la promoción del talento musical, la ciencia y la tecnología, así como el ejercicio.

Nuestra subsidiaria brasileña tiene implementadas dos iniciativas que sobresalen en el mercado laboral de ese país. La subsidiaria local concede una licencia de maternidad de seis meses en lugar de la prestación de ley de cuatro meses; adicionalmente, la Compañía paga algunos costos del cuidado de los bebés.

De igual manera, en India se ha adoptado un sistema de horarios flexibles conocido como “flexi-work time”; este sistema permite a los empleados dividir sus 42.5 horas de trabajo semanales de una manera más flexible. Solo hay horas de trabajo principales, de 10.00 a.m. a 4.00 p.m. En esta subsidiaria internacional, el sistema da a los empleados la flexibilidad para organizar citas privadas de la manera que les sea más conveniente mientras que las horas variables de inicio y término de jornada laboral significan que los empleados no necesariamente tienen que trasladarse sortear el tráfico de las horas pico de Mumbai.

### Educación y movilidad

Hasta el verano de 2016, Volkswagen Financial Services AG brindó apoyo a My Finance Coach Stiftung GmbH. La iniciativa tiene por objeto suscitar un interés básico en el ámbito económico entre niños y adolescentes, así como impartir habilidades básicas de tipo práctico en el manejo del dinero. Como parte de este esquema, alrededor de 280 empleados de Volkswagen Financial Services AG participaron en capacitación voluntaria sobre asesoría financiera. En equipos de dos personas, los empleados visitaron escuelas secundarias, sin recibir pago alguno, y colaboraron en clase con el profesor, utilizando materiales ilustrativos, para explicar temas complejos y enseñar cómo manejar cuestiones de dinero y financieras de manera independiente y responsable.

Volkswagen Financial Services AG también ha participado como uno de los miembros del jurado del “Bundeswettbewerb Finanzen”, una competencia de finanzas a nivel nacional dirigida a estudiantes, la cual representa un componente clave de la oferta educativa Mi Coach de Finanzas. Jóvenes de múltiples escuelas participan en la competencia durante un año escolar completo.

Por más de diez años, Volkswagen Financial Services AG ha apoyado el traslado gratuito de niños, jóvenes y personas de la tercera edad con su proyecto denominado “Bus Project”. A través de este proyecto, el cual se realiza en conjunto con el Kunstmuseum Wolfsburg, los participantes pueden disfrutar de traslados gratuitos durante un periodo de 16 semanas al año para asistir a exposiciones de obras de arte contemporáneas en museos. Desde su lanzamiento en 2002, más de 60,000 estudiantes y aproximadamente 7,500 adultos han visitado las exhibiciones.

### Responsabilidad social y regional

La fundación sin fines de lucro “Unsere Kinder in Braunschweig” (nuestros niños de Braunschweig), establecida por Volkswagen Financial Services AG en diciembre de 2008, se centra en los niños socialmente desfavorecidos. Las actividades se destinan a proporcionar asistencia en los distritos con mayores carencias sociales de Braunschweig. Durante el periodo de referencia, seguimos apoyando a la fundación mediante otra importante donación. Bajo el lema “Gemeinsam machen wir Braunschweigs Kinder löwenstark. Löwenstark für eine hoffnungsvolle Zukunft!” (Juntos hacemos a los niños de Braunschweig más fuertes para un futuro promisorio), los empleados de Financial Services AG están siendo motivados a aportar dinero, tiempo y sus propias ideas. Por ejemplo, se consiguieron donaciones periódicas a través de esfuerzos de recaudación voluntaria de fondos en eventos deportivos, celebraciones de años de servicio y fiestas navideñas, así como a través de la campaña de donación salarial “1er für Alle” (uno para todos).

Nueve instituciones -cuatro estancias infantiles, tres escuelas primarias y dos escuelas secundarias- reciben actualmente apoyo permanente con base en sus necesidades en materia de educación, nutrición saludable, educación física y enseñanza temprana de música, en tanto que otras instituciones, tales como clubes deportivos y sociales, reciben apoyo de iniciativas especiales. La atención se centra en proyectos a largo plazo establecidos varios años atrás, incluidos los desayunos variados y saludables diarios, la adquisición de la “licencia en nutrición”, o el almuerzo para el caso de estudiantes de escuela secundaria. Estos proyectos crean

conciencia sobre la importancia de una alimentación saludable. Las clases de natación que se ofrecen durante los días de asueto, enfocadas en que los niños aprendan a nadar en y bajo el agua sin temor alguno, son muy populares y exitosas. Adicionalmente, la fundación realiza aportaciones importantes a proyectos actuales destinados a la enseñanza temprana de la música, por ejemplo, mediante la compra de los instrumentos musicales necesarios y el pago a los respectivos maestros. En 2016, continuaron los proyectos “Gewaltfrei Lernen” (aprendizaje sin violencia), “Klasse 2000” (clase de 2000) y “Vorbereiten auf das Berufsleben” (preparación para la vida laboral), en los cuales los estudiantes aprenden cómo manejar las agresiones, practican comportamiento social y desarrollan la autoestima. En 2016, iniciativas, como un proyecto de desarrollo del lenguaje que utiliza recursos educativos teatrales y un día de aventura en el campo para niños de primaria, se incorporaron a los programas apoyados.

Volkswagen Financial Services AG lleva a cabo, asimismo, tours de donación en intervalos periódicos. La llamada “Belegschaftsspende Mai” (donación de empleados de mayo) benefició a una institución social de la región. Por su parte, la campaña mensual de donativos “Restcentspende” (donación de un centavo de ahorro) se destina a Terre des Hommes. La tercera iniciativa de los empleados para recaudar donaciones en especie para Fairkauf, una tienda de segunda mano que funciona como empresa social, tuvo de nueva cuenta un gran éxito.

La campaña “Christmas tree wishlist” (deseos de Navidad), organizada por el Comité de Empresa en colaboración con diversas instituciones sociales, también se ha convertido en una de las actividades fijas del calendario de iniciativas voluntarias. En 2016, los empleados cumplieron un deseo de Navidad a 547 niños socialmente desfavorecidos.

Volkswagen Financial Services AG enfoca sus actividades de patrocinio en compromisos de largo plazo en actividades deportivas, artísticas y sociales de la región de Braunschweig. En el terreno deportivo, por ejemplo, Volkswagen Financial Services AG es socio premium y de pago del club de fútbol VfL Wolfsburg, así como socio exclusivo del club de fútbol Eintracht Braunschweig y un importante patrocinador del Löwen Braunschweig, un equipo de baloncesto de la liga nacional de Alemania. El involucramiento artístico también brinda beneficios a la región. En Braunschweig, se tienen suscritos acuerdos para, entre otras cosas, el famoso “Classics in the Park” (clásicos en el parque), un evento de día, en el que la Orquesta del Teatro Estatal de Braunschweig ofrece un concierto gratuito al aire libre, en el marco del Festival Internacional de Cine de Braunschweig. En Wolfsburg, una alianza con el Kunstmuseum Wolfsburg forma parte del compromiso de Volkswagen Financial Services AG con las artes. Además de la fundación antes mencionada, se brinda apoyo social a proyectos como el “Gemeinsam-Preis” (premio Together) del diario Braunschweiger Zeitung, destinado a incentivar la participación cívica.

Al igual que en el ejercicio anterior, seguimos realizando importantes aportaciones— para el apoyo a refugiados. De manera específica, se creó un sitio web, el cual está disponible de manera permanente en: [www.fsag-hilft.de](http://www.fsag-hilft.de) para alentar a las personas a participar como voluntarios aportando tiempo y esfuerzo. Las donaciones que realizaron los empleados en 2015, mismas que

fueron duplicadas por la Compañía hasta alcanzar los €68,490 euros, siguen siendo destinadas a una asociación de ayuda a refugiados en Braunschweig, Verein Refugium Flüchtlingshilfe e.V., para financiar proyectos de asistencia para este grupo. La asociación trabaja en redes regionales y nacionales, así como en campañas públicas a favor de los intereses de los refugiados. Independientemente de su nacionalidad o situación migratoria, a los refugiados se les brinda apoyo en todas las cuestiones que les conciernen; por ejemplo, el trámite de asilo, permisos de residencia, prestaciones sociales y cursos del idioma.

Como parte de un proyecto de apoyo, cinco refugiados de Siria, Sudán y Costa de Marfil también trabajaron como pasantes durante una semana en EURO-Leasing GmbH para aprender más sobre cómo convertirse en un conductor profesional. Volkswagen Financial Services AG financia cursos de manejo para que los refugiados puedan obtener primero una licencia para manejar automóviles para el transporte de pasajeros, la cual les permitirá posteriormente obtener una licencia para vehículos comerciales. El objetivo es ofrecer a los refugiados posibilidades de empleo y apoyarlos en la búsqueda de una buena ocupación. Como parte de este proceso, los empleados también apoyan a los refugiados como patrocinadores.

## MEDIO AMBIENTE

### Nuestra aportación a la preservación del medio ambiente

Basados en un enfoque de gestión sistemática, estamos disminuyendo el impacto que tienen nuestras actividades operativas en el medio ambiente; de esta forma, operamos de manera sustentable y contribuimos activamente a la protección del medio ambiente.

### Introducción de un Sistema de Gestión Ambiental

En el ejercicio 2016, sometimos el sistema de gestión ambiental que TÜV Nord certificó el año previo a un proceso de recertificación, de conformidad con la norma DIN EN ISO 14001:2009, el cual tuvo lugar en agosto de 2016. Durante el proceso de recertificación, las opciones disponibles para monitorear el consumo de energía recibieron una calificación altamente positiva.

Un componente clave de nuestro sistema de gestión ambiental es el manejo sustentable de instalaciones. La sustentabilidad es, por lo tanto, una de las principales preocupaciones tanto para nuevas construcciones como para proyectos de renovación, lo cual se apoya, en gran medida, en un proceso integrado de planificación, mismo que ayuda a reducir los costos de construcción aún más, en comparación con el parámetro de referencia. El proceso también considera los costos de seguimiento y, en particular, los costos de operación. Este esquema nos permite cumplir con las normas establecidas por el DGNB (el Comité Alemán de Construcción Sustentable), un requisito para obtener los certificados necesarios. En la rehabilitación de edificios, se tuvo un avance importante al modernizar los sistemas de ventilación y aire acondicionado, y centrarse en la eficiencia energética y el aislamiento acústico, en particular. El informe de auditoría de TÜV Nord destacó, en específico, la excelente implementación de los proyectos de construcción actuales, en cuanto a responsabilidad corporativa y los requisitos ambientales y legales vigentes.

En 2015, inició un proyecto piloto en las instalaciones de Braunschweig para sustituir los vasos de plástico que se

utilizan en las diversas áreas para juntas por vasos de vidrio; la implementación de este cambio se concluyó en 2016 en todas las instalaciones de Braunschweig.

### Consumo de papel que conserve los recursos

Nuestra Compañía ha lanzado diversos proyectos destinados a implementar medidas para reducir el consumo de papel. La elección del tipo correcto de papel es un paso importante hacia la protección del medio ambiente. Durante el ejercicio bajo revisión, se colocaron etiquetas en todos los dispensadores de toallas de papel de la Compañía para que los empleados estén conscientes de su consumo de papel cada vez que toman una. Un proyecto realizado en conjunto con estudiantes de la Universidad de Tecnología de Braunschweig demostró que se puede evitar el 30% del consumo de toallas de papel.

Al implementar el proyecto "Digitales Autohaus" (concesionario digital) que se lanzó en 2015, reduciremos en adelante de manera significativa la cantidad de correspondencia que se envía entre los concesionarios de automóviles y Volkswagen Financial Services AG. Asimismo, los documentos relativos a concesionarios serán almacenados de manera electrónica, eliminando así la necesidad de imprimir los archivos respectivos. La digitalización generará un potencial importante de optimización en todo el proceso entre el concesionario y Volkswagen Financial Services AG. El potencial ecológico de esta medida se medirá de manera constante.

## PRODUCTOS

### Oferta de soluciones inteligentes de movilidad.

Nuestros clientes esperan que podamos ofrecerles soluciones de movilidad inteligentes y compatibles con el medio ambiente; para este fin, desarrollamos atractivos servicios y ofertas de financiamiento.

### Programas ambientales

Al desarrollar nuevos productos, consideramos no solo los factores económicos sino también el impacto que tienen en el medio ambiente.

Este aspecto es particularmente evidente en la alianza establecida entre Volkswagen Financial Services y la Unión Alemana de Conservación de la Biodiversidad y la Naturaleza (NABU). El objetivo es ayudar a la NABU a implementar proyectos de protección de humedales.

Los dos socios de esta iniciativa han recibido, en el pasado, varios reconocimientos por su compromiso. Por ejemplo, además de haber sido reconocido como un proyecto de la "Década de las Naciones Unidas sobre Educación para el Desarrollo Sustentable" en 2014 y 2016, también recibió el reconocimiento EcoGlobe en 2010 y la distinción "Ausgewählter Ort im Land der Ideen" (referente en el terreno de las ideas) en 2012. Esto hace patente, una vez más, que la ecología y la economía están inextricablemente relacionadas con el programa ambiental. Volkswagen Financial Services y la NABU también participan en proyectos de protección de humedales a nivel internacional. Para financiar estas actividades internacionales de conservación de la naturaleza y protección del clima; por ejemplo, en el Parque Nacional Slowinski de Polonia, la NABU y Volkswagen Financial Services han establecido el Fondo Internacional de Protección de Humedales, al cual aportaremos un total de €1 millón durante un periodo que concluye en 2019.

Esta iniciativa complementa el Fondo de Protección de Humedales de Alemania, mismo que se estableció en 2012 al cual hemos destinado un total de €2 millones.

### Movilidad eléctrica

Volkswagen Financial Services AG está apoyando la creciente electrificación del portafolio de productos de las marcas del Grupo Volkswagen mediante la expansión deseada de sus servicios de movilidad eléctrica. La tarjeta y la aplicación Charge&Fuel (carga y combustible), desarrolladas en colaboración con las marcas Automóviles Volkswagen de pasajeros y Audi en 2014, que permiten la recarga de electricidad y el reabastecimiento de combustible en cualquier parte de Alemania, se han consolidado entre los clientes de vehículos eléctricos. En 2015, se hicieron mejoras a la aplicación en específico, en tanto que la red de estaciones de recarga se amplió considerablemente. El servicio que se presta a los clientes incluye tarifas eléctricas estandarizadas y facturación mensual. En la Conferencia de Banca Minorista, que forma parte de la Euro Finance Week de Frankfurt am Main, se hizo un reconocimiento a la tarjeta Charge&Fuel con el premio “Innovationspreis 2016 Privatkundengeschäft” (premio a la innovación 2016 para el negocio minorista), en la categoría “Pagos”.

La infraestructura de carga de vehículos eléctricos se está ampliando en las instalaciones de Braunschweig; para 2018 habrá un total de 90 puntos de recarga para vehículos eléctricos, contra los 10 que existen en la actualidad. La ampliación se está llevando a cabo en dos etapas: en 2017, se instalarán 30 nuevos puntos de recarga en nuestras instalaciones, seguidos de otros 25 en cada uno de los sitios en 2018, lo cual creará más oportunidades para que los empleados se trasladen en vehículos eléctricos. La opción de cargar un vehículo en el trabajo ampliará el posible radio de traslado para incluir, por ejemplo, las regiones de Gifhorn, Wolfsburg y Salzgitter.

Asimismo, existe disponibilidad inmediata de vehículos eléctricos en el centro de vehículo de la Compañía para que sean utilizados como unidades departamentales, utilitarias o autos personales de la compañía. El objetivo de proporcionar un mayor número de puntos de recarga es aumentar el uso de vehículos eléctricos y modelos híbridos.

### Conceptos de movilidad

Las tendencias globales y las cambiantes condiciones políticas y sociales están modificando de manera permanente las necesidades de movilidad de una gran cantidad de personas. Las megatendencias hacia la urbanización, digitalización y sustentabilidad están haciendo que surja una necesidad de movilidad bajo demanda.

En respuesta a estos desarrollos, Volkswagen Financial Services AG ha hecho del tema de movilidad un componente fijo de su estrategia corporativa. Por esta razón, en el ejercicio bajo revisión Volkswagen Financial Services AG intensificó considerablemente el desarrollo de nuevos servicios de movilidad en estrecha colaboración con las marcas de Grupo Volkswagen. En este sentido, una nueva área de enfoque en la gama de servicios de movilidad para los clientes de las marcas y Volkswagen Financial Services AG es una aplicación para teléfono inteligente que ofrece un servicio de pago de estacionamiento. El servicio ofrece

a los usuarios un método sencillo de pago de estacionamiento sin dinero en efectivo, ya sea en la calle, en zonas urbanas, o en estacionamientos que aceptan este método de pago. El desarrollo posterior de los servicios específicos de movilidad nos permitirá seguir salvaguardando la viabilidad futura del modelo de negocios actual y satisfacer las necesidades futuras de nuestros clientes en la mayor medida posible.

### Financiamiento responsable

Volkswagen Bank GmbH está consciente de su responsabilidad como acreedor. Por esta razón, en 2010 suscribió el Código de Conducta voluntario “Responsible Lending to Consumers” (financiamiento responsable a clientes).

Dicho Código, el cual establece normas para el otorgamiento de financiamiento, aplica a todos las líneas de crédito revolventes y de mensualidades fijas. El interés fundamental de Volkswagen Bank GmbH es otorgar créditos de forma responsable, puesto que, en última instancia, lo que desea es que sus clientes puedan pagar lo que se les prestó. Es por este motivo que se aplican altos estándares a la emisión de créditos para consumo.

El Código ofrece una panorámica de estas normas y contiene una serie de reglamentos a favor de los intereses del cliente que van más allá de los requisitos legales, lo cual incluye un total de diez puntos que se basan en el proceso de crédito, desde la publicidad hasta el manejo de problemas de pago. Por otro lado, al firmar el Código, las instituciones miembro comprometen a sus compañías a asumir una responsabilidad social y fomentar la educación financiera en general.

Durante el periodo de referencia, Volkswagen Bank GmbH participó en una nueva publicación de los signatarios del Código de Conducta. Este texto utiliza ejemplos prácticos específicos para documentar la forma en que las instituciones participantes garantizan la calidad en el financiamiento minorista; en él, Volkswagen Bank GmbH explica su recientemente lanzada certificación como “asesor de productos financieros”, misma que conlleva un examen y ofrece capacitación integral para el personal de ventas de concesionarios en materia de instrumentos financieros y los procesos subyacentes, lo cual garantiza que se proporcione asesoría de alta calidad cuando se tramiten servicios financieros en la concesionaria.

### DIÁLOGO

#### Adopción de la transparencia

Abrazamos el diálogo y generamos transparencia mediante nuestras acciones. La aceptación social y una comunicación continua con nuestros grupos de interés son la base de nuestro éxito.

En 2016, se ampliaron los esfuerzos para sensibilizar a los empleados sobre el sistema de gestión ambiental de la Compañía, con lo cual se aseguró, entre otras cosas, que el sistema se recertificara satisfactoriamente.

Para mejorar el intercambio de opiniones e información, existe una participación e interconexión constantes en diversos comités del Grupo Volkswagen, lo que implica, por ejemplo, asistir a reuniones de los comités directivos del Grupo en materia ambiental y de energía, y de responsabilidad social corporativa y sustentabilidad, así como grupos de trabajo a nivel de asociación.

## CUMPLIMIENTO

Volkswagen Financial Services AG tiene obligaciones más allá de simples requisitos legales e internos. Los compromisos que la Compañía ha adquirido voluntariamente, así como los estándares éticos, son de cierta forma una parte integral de nuestra cultura corporativa y funcionan al mismo tiempo como principios rectores para nuestro proceso de toma de decisiones.

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG garantiza, por lo tanto, el cumplimiento de los requisitos legales y lineamientos internos dentro del Grupo Volkswagen Financial Services AG, lo cual es monitoreado por el Comité de Vigilancia.

Nuestras actividades de cumplimiento se basan en una estrategia en la materia a nivel grupal, misma que sigue un enfoque preventivo, lo cual significa que concientizamos a nuestros empleados y socios de negocios sobre los temas relevantes, los capacitamos y, cuando es necesario, los hacemos responsables contractualmente.

El Código de Conducta del Grupo Volkswagen, el cual también se aplica en todo el subgrupo Volkswagen Financial Services, es un documento clave en este contexto. Los empleados reciben la capacitación correspondiente mediante su asistencia a eventos o cursando programas de capacitación en línea; adicionalmente, reciben copias impresas y digitalizadas del Código de Conducta. Los proveedores quedan obligados a cumplir los requisitos del Grupo Volkswagen en materia de sustentabilidad en sus relaciones con socios de negocios (Código de Conducta para Socios de Negocios).

Para garantizar el cumplimiento con los requisitos legales, existe un proceso regular que permite identificar las normas legales nuevas o modificadas que son importantes para Volkswagen Financial Services AG. La implementación de reglas y regulaciones importantes y el cumplimiento de las mismas también se monitorean constantemente.

El Grupo Volkswagen cuenta con un sistema anti-corrupción a nivel mundial, compuesto por abogados independientes, que funcionan como Defensores, así como un directivo interno anti-corrupción. Volkswagen Financial Services AG se ha incorporado a este sistema. El sistema de Defensores es una plataforma a nivel mundial mediante la cual los empleados y terceros pueden denunciar violaciones a las disposiciones legales, en particular relacionadas con corrupción y otros delitos. Dos abogados externos se aseguran de que todo caso reportado se investigue a profundidad y garantizan el anonimato del denunciante.

Con el fin de combatir los riesgos de corrupción, Volkswagen Financial Services AG cuenta con un grupo de instrucciones marco a fin de orientar a los empleados. Se publican artículos en internet y se llevan a cabo en forma frecuente eventos informativos especiales a fin de generar conciencia.

Asimismo, para minimizar los riesgos de cumplimiento, se proporcionan reglas claras, mediante instrucciones por escrito; por ejemplo, sobre la cuestión de la legislación antimonopolio. Las áreas involucradas tienen la obligación de crear conciencia entre sus empleados, específicamente en cuanto a las disposiciones del Derecho de competencia económica. Si los empleados tienen dudas o preguntas, pueden recibir asesoría sobre cuestiones de cumplimiento. Para este fin, se puede establecer contacto con la unidad de Cumplimiento y sus empleados por teléfono o por correo electrónico.

Hacia el interior del subgrupo, los intercambios periódicos con los responsables locales de cumplimiento de las sucursales y subsidiarias del extranjero se están convirtiendo en un aspecto cada vez más importante de la labor de cumplimiento. Las revisiones basadas en riesgos representan un apoyo para colegas locales en la implementación de normas a nivel de Grupo (especialmente respecto a la prevención de lavado de dinero y otras actividades delictivas, así como en relación con la función de cumplimiento).



# Informe sobre desarrollos esperados

Se espera que el impulso de la economía mundial sea ligeramente más fuerte en 2017 que en el año anterior. Asumimos que la demanda mundial de vehículos será dispar y aumentará a un ritmo un poco más lento que en el periodo de referencia.

Habiéndose establecido las principales oportunidades y riesgos provenientes de las actividades de operación y sus pronósticos en el informe sobre oportunidades y riesgos, la sección que se presenta a continuación procede ahora a describir los desarrollos futuros esperados. Dichos desarrollos dan lugar a oportunidades y beneficios potenciales, mismos que se toman en cuenta constantemente en nuestro proceso de planeación, de modo que podamos explotarlos lo más pronto posible.

Nuestros supuestos se basan en estimaciones actuales realizadas por entidades externas, entre las que se encuentran institutos de investigación económica, bancos, multinacionales y firmas de consultoría.

## DESARROLLO ECONÓMICO MUNDIAL

Asumimos en nuestros pronósticos que el crecimiento económico mundial será en 2017 ligeramente superior al nivel del año anterior. Creemos que los riesgos provendrán de tendencias proteccionistas, turbulencias en los mercados financieros y déficits estructurales en determinados países. Adicionalmente, cualquier prospecto de crecimiento continuará viéndose afectado por tensiones y conflictos de carácter geopolítico. Esperamos que la economía continúe recuperándose en la gran mayoría de las naciones industrializadas, con tasas de expansión estables en general. Asimismo, es probable que la mayoría de los mercados emergentes experimenten un crecimiento más rápido que en el ejercicio anterior. Esperamos que sea en las economías emergentes de Asia donde se presenten las tasas de crecimiento más fuertes.

Adicionalmente, proyectamos que la economía global también continuará creciendo en el periodo de 2018 a 2021.

## Europa/Otros mercados

Para 2017, se espera en Europa Occidental, una desaceleración de la recuperación económica en comparación con el periodo de referencia. La resolución de problemas estructurales y la incertidumbre en los resultados de las negociaciones del Brexit entre la Unión Europea y el Reino Unido representan retos de gran relevancia.

Con respecto a Europa Central, estimamos que las tasas de

crecimiento serán similares en 2017 a las del último ejercicio. En Europa del Este, la situación económica debería seguir estabilizándose, siempre y cuando el ardiente conflicto entre Rusia y Ucrania no empeore. Asimismo, es probable que, tras su declive en los últimos años, la producción económica de Rusia aumente ligeramente.

Por otra parte, es probable que la incertidumbre política y las tensiones sociales, derivadas en primera instancia de los altos niveles de desempleo, sigan afectando la economía de Sudáfrica en 2017, manteniéndose el crecimiento a un nivel bajo.

## Alemania

En Alemania, se prevé que el PIB aumente en 2017 a un ritmo similar al del periodo de referencia; adicionalmente, se espera que la situación se mantenga estable en el mercado laboral, reforzando así el consumo.

## Norteamérica

En el caso de Norteamérica, esperamos que la economía se expanda en 2017 a un ritmo más rápido que en el ejercicio anterior y que el crecimiento en los Estados Unidos y Canadá aumente de un año a otro.

## Latinoamérica

Es muy probable que Brasil salga de recesión en 2017 y muestre una modesta tendencia hacia el crecimiento. Por su parte, la economía argentina debería acelerarse nuevamente a pesar de su inflación persistentemente alta; por otro lado, se prevé un descenso en el ritmo de crecimiento de la economía mexicana.

## Asia-Pacífico

Se espera que la economía china continúe creciendo en 2017 a un nivel elevado; sin embargo, dicho crecimiento perderá impulso de un año a otro. Para el caso de India, anticipamos un índice de expansión cercano al nivel del año anterior. Adicionalmente, es probable que la situación económica de Japón permanezca esencialmente sin cambios con respecto al periodo de referencia.

## MERCADOS FINANCIEROS

Prevedemos que el crecimiento económico será en 2017 ligeramente superior al del ejercicio anterior. Las tensiones geopolíticas, la incertidumbre en los mercados financieros y los déficits estructurales en determinados países tendrán una repercusión negativa. Las tendencias en los mercados de capitales seguirán presionando a la baja los rendimientos debido a la laxa política monetaria que prevalece en la eurozona y en Japón. Adicionalmente, el Banco Central Europeo continuará su programa de compra de bonos debido a que la inflación básica sigue aumentando demasiado lento y aún no se han eliminado los déficits estructurales en los países del sur de Europa. Por otra parte, los aumentos en la tasa de interés de la Reserva Federal en los Estados Unidos podrían tener un impacto negativo en el debilitamiento de la economía mundial.

### Europa/Otros mercados

Se prevé una mayor recuperación económica en Europa. Los desafíos los plantearán las negociaciones para la salida del Reino Unido de la Unión Europea y los problemas estructurales en algunos países europeos. Asimismo, es probable que la economía rusa crezca ligeramente a pesar del conflicto con Ucrania. La decisión que el Banco Central Europeo tomó en diciembre de mantener su política monetaria laxa seguirá acentuando los problemas causados por la escasez de bonos disponibles.

### Alemania

Se espera que el crecimiento económico de Alemania se mantenga, en general, al nivel del ejercicio anterior. Aunque es probable que se produzca una desaceleración en el aumento de las exportaciones en 2017, el incremento en el salario mínimo obligatorio dará un claro impulso al crecimiento macroeconómico de los salarios durante el año.

### Norteamérica

Se prevé que tanto los Estados Unidos como Canadá generarán crecimiento económico, aunque todavía no es posible evaluar las consecuencias de los cambios en el entorno político estadounidense.

### Latinoamérica

Es probable que Brasil presente los primeros signos de recuperación y la economía argentina empiece a recuperar impulso nuevamente; adicionalmente, se espera que el crecimiento económico de México se ubique en el mismo nivel que el año anterior.

### Asia-Pacífico

Se pronostica que el crecimiento económico en China se mantendrá en 2017 en un nivel alto, pero con una mayor reducción en su ritmo en comparación con ejercicios anteriores. Prevedemos que el ritmo de expansión en India se ubicará alrededor del nivel del año anterior. En Japón, es probable que la situación económica mejore solo ligeramente en comparación con el año de referencia. Asimismo, esperamos que el crecimiento económico dentro de la región ASEAN se mantenga al nivel del año anterior.

## TENDENCIAS EN LOS MERCADOS DE AUTOMÓVILES PARA EL TRANSPORTE DE PASAJEROS

Para 2017, esperamos que las tendencias en los mercados de automóviles para el transporte de pasajeros en las distintas

regiones individuales sean dispares. En términos generales, el crecimiento en la demanda global para nuevos vehículos será probablemente más lento que en el periodo de referencia.

El Grupo Volkswagen se encuentra en buena posición para abordar los variados desarrollos en los mercados automotrices de todo el mundo. Nuestra amplia gama de productos, expandida selectivamente, dentro de la cual destaca la última generación de motores, así como una variedad de alternativas, nos coloca en una buena posición a nivel global en comparación con nuestros competidores. La meta que nos hemos planteado es ofrecer a todos los clientes la movilidad e innovaciones que necesitan, fortaleciendo sustentablemente nuestra posición competitiva en el proceso.

Estimamos que la demanda de automóviles para el transporte de pasajeros continuará aumentando a nivel mundial en el periodo de 2018 a 2021.

### Europa/Otros mercados

Para 2017, anticipamos que los volúmenes de ventas de unidades en Europa Occidental caerán ligeramente respecto a la cifra observada en el periodo de referencia. No se espera llegar a los niveles previos a la crisis, ni siquiera a mediano plazo. Por otra parte, es probable que la persistente incertidumbre entre los consumidores, precipitada por la crisis de la deuda, se vea exacerbada por el resultado incierto de las negociaciones relativas al Brexit entre la Unión Europea y el Reino Unido, lo cual tendrá efectos sobre la demanda. Adicionalmente, es probable que persista en 2017 la recuperación económica en Italia y España, aunque a un ritmo mucho más lento; para Francia, esperamos que el crecimiento sea ligeramente positivo. Anticipamos que el volumen de mercado en el Reino Unido será considerablemente inferior al nivel elevado que se observó el año anterior.

En los mercados de Europa Central y del Este, la demanda de automóviles para el transporte de pasajeros debería superar en 2017 la débil cifra del ejercicio anterior. Tras descensos significativos en algunos de los años anteriores, se estima que el volumen de la demanda en Rusia aumentará en forma moderada. Asimismo, esperamos observar un mayor crecimiento de la demanda en los mercados de Europa Central.

Por último, estamos proyectando que el volumen de la demanda en los mercados de automóviles para el transporte de pasajeros de Sudáfrica aumentará ligeramente en 2017 de un año a otro.

### Alemania

Después de la tendencia positiva de ejercicios recientes, pronosticamos que en 2017 el volumen del mercado de automóviles para el transporte de pasajeros en Alemania será ligeramente menor en comparación con el ejercicio anterior.

### Norteamérica

Esperamos que el volumen de mercado de automóviles para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales ligeros (hasta 6.35 toneladas), tanto en Norteamérica en su conjunto como en los Estados Unidos, sea en 2017 ligeramente inferior al del año anterior. Probablemente, la demanda seguirá siendo la más alta para los modelos de los segmentos SUV, pickup y van; de igual manera, es probable que en el mercado canadiense el número de nuevos registros se ubique ligeramente por debajo del alto nivel experimentado en el ejercicio anterior.

### Latinoamérica

Debido a que dependen de la demanda de materias primas, los mercados sudamericanos de automóviles para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales ligeros están fuertemente influenciados por los desarrollos en la economía global. Las tendencias proteccionistas están afectando adversamente el desempeño de los mercados automotrices de la región, especialmente en Brasil y Argentina, países que han impuesto restricciones a la importación de vehículos. No obstante, es probable que, en comparación con el ejercicio anterior, la demanda en los mercados sudamericanos aumente en su conjunto en 2017. En Brasil, el mercado más grande de Sudamérica, se espera que el volumen crezca moderadamente luego de haber presentado pérdidas considerables en los ejercicios anteriores. Anticipamos que los volúmenes del mercado argentino aumentarán ligeramente en 2017 de un año a otro. Por su parte, proyectamos que la demanda en México será notablemente más elevada que la del periodo de referencia.

### Asia-Pacífico

Aparentemente, los mercados de automóviles para el transporte de pasajeros en la región Asia-Pacífico mantendrán en 2017 su trayectoria de crecimiento, aunque a un ritmo más débil. En China, el aumento constante de las necesidades de movilidad individual impulsará la demanda, aunque es probable que el ritmo de crecimiento sea más lento que en el año anterior, debido a que el beneficio fiscal para vehículos con motores de hasta 1.6 l se redujo a la mitad hacia finales de 2016. Aún se tiene pronosticada una fuerte demanda de modelos básicos con precios atractivos en el segmento SUV en específico. En India, esperamos que la demanda de automóviles para el transporte de pasajeros exceda ligeramente la del ejercicio anterior. Creemos que la demanda en el mercado de automóviles para el transporte de pasajeros de Japón seguirá estrechándose en 2017.

### TENDENCIAS EN LOS MERCADOS DE VEHÍCULOS COMERCIALES

Esperamos que las tendencias en los mercados de vehículos comerciales ligeros en regiones individuales sean en 2017 una vez más dispares. En términos generales, prevemos un modesto crecimiento en la demanda, una tendencia que es probable que continuará en el periodo 2018 a 2021.

Debido a la incertidumbre provocada por el referéndum de junio de 2016, relativo a la salida del Reino Unido de la Unión Europea, estimamos que en 2017, la demanda de vehículos comerciales ligeros en Europa Occidental será ligeramente inferior a la del ejercicio anterior. Se espera que el Reino Unido registre la mayor disminución de la región. Anticipamos que los registros en Alemania alcanzarán aproximadamente el nivel del año anterior.

En los mercados de Europa Central y del Este, es probable que los registros de vehículos comerciales ligeros en 2017 sean mayores respecto al ejercicio previo. De igual manera, esperamos que el volumen de mercado aumente en Rusia en comparación con 2016.

En Norteamérica y Sudamérica, el mercado de vehículos ligeros se reporta como parte del mercado de automóviles para el transporte de pasajeros, el cual incluye ambas categorías.

El volumen de mercado en la región Asia-Pacífico probablemente registrará en 2017 un ligero incremento de un

año a otro. Asimismo, esperamos que la demanda en el mercado chino coincida con el nivel del ejercicio anterior. Con respecto a India, pronosticamos un volumen considerablemente superior en 2017 que el reportado en el periodo de referencia. En el mercado japonés, es probable que la tendencia a la baja continúe en 2017, aunque a un ritmo más lento.

En los mercados de camiones de tamaño mediano y de carga pesada que son de importancia para el Grupo Volkswagen, se espera que los nuevos registros en 2017 se mantengan más o menos al mismo nivel del ejercicio anterior. Prevemos una tendencia positiva para el periodo 2018 a 2021; esperamos que la demanda en Europa Occidental y Alemania disminuya ligeramente de un año a otro en 2017.

Los mercados de Europa Central y Oriental deberían registrar un aumento considerable en la demanda. En el caso de Rusia, anticipamos para 2017 una recuperación importante en la demanda, en contraste con el bajo nivel registrado en 2016.

Debido a un descenso cíclico en el mercado de camiones, es probable que los registros en Norteamérica disminuyan considerablemente en 2017, en comparación con la cifra de 2016.

En 2017, la demanda en el mercado brasileño se recuperará del bajo nivel que presentó el año anterior, tal como sugieren las primeras señales de una recuperación económica.

Asimismo, se proyecta que los registros en China, el mercado de camiones más grande del mundo, serán moderadamente más elevados en 2017 que en 2016. En India, esperamos un crecimiento significativo en el mercado con base en la fortaleza del entorno económico y la implementación de numerosas medidas en materia de infraestructura.

En los mercados de autobuses que revisten importancia para el Grupo Volkswagen, esperamos ver en 2017 un incremento moderado en la demanda. Anticipamos que la demanda en Europa Occidental estará en 2017 por debajo del nivel del ejercicio de referencia. Para Europa Central y Oriental, proyectamos una demanda mayor que la del año anterior. Por su parte, es probable que los nuevos registros en Sudamérica sean también marcadamente superiores que los del año previo.

Para el periodo 2018-2021, esperamos que haya un crecimiento moderado en la demanda de autobuses en los mercados que revisten importancia para el Grupo Volkswagen.

### TENDENCIAS EN LAS TASAS DE INTERÉS

Tanto en 2016 como a principios del ejercicio en curso, los bancos centrales siguieron dando apoyo a la economía global y el sistema financiero con una política monetaria expansiva, lo cual se ve reflejado en el largo periodo de tasas de interés históricamente bajas. La incertidumbre respecto al crecimiento en la economía global se disipa gradualmente, lo cual podría significar que los bancos centrales decidan rebajar su estímulo a la política monetaria. No obstante, el Banco Central Europeo seguramente mantendrá su política de bajas tasas de interés a lo largo de todo 2017. Existe ahora mayor incertidumbre, causada principalmente por el Brexit, respecto a en qué momento el Banco de Inglaterra pondrá fin al periodo de bajas tasas de interés en el Reino Unido. En los Estados Unidos, en diciembre de 2016 la tasa de interés de referencia se incrementó en 25 puntos básicos, previéndose aumentos adicionales a la tasa durante 2017.

### CONCEPTOS DE MOVILIDAD

Los factores sociales y políticos ejercen una influencia cada vez mayor en la conducta de movilidad de la mayoría de la gente. Están surgiendo nuevos retos en relación con el diseño de una mezcla de movilidad inteligente compuesta por transporte público y una combinación con transporte personal motorizado y no motorizado, principalmente en grandes áreas metropolitanas. La movilidad se está redefiniendo en varios aspectos.

En colaboración con las marcas automotrices en el Grupo Volkswagen, Volkswagen Financial Services AG está trabajando ampliamente en el desarrollo de nuevos conceptos de movilidad, como ha sido el caso del negocio automotriz convencional durante varios años.

La existencia de nuevas soluciones de movilidad mejorará la idea tradicional de ser propietario de un vehículo. Gracias al arrendamiento, la renta de largo y corto plazo, el alquiler de automóviles y camiones, así como el uso compartido de automóviles, Volkswagen Financial Services AG - a través de sus subsidiarias - puede ahora cubrir una mayor parte de las necesidades de movilidad de sus clientes.

Sencillo, transparente, seguro, confiable, costeable, flexible, son estos los atributos clave que nuestro negocio debe poseer en el futuro. Volkswagen Financial Services AG sigue monitoreando de cerca los desarrollos en el mercado de movilidad y trabaja actualmente en nuevos modelos a fin de respaldar conceptos alternativos de comercialización, así como establecer nuevos conceptos de movilidad que salvaguarden y expandan su modelo de negocios.

De este modo, continuaremos cumpliendo la esencia de nuestra promesa de marca en el futuro y seguiremos siendo "La llave para la movilidad" durante un largo plazo.

### NUEVOS MERCADOS / INTERNACIONALIZACIÓN / NUEVOS SEGMENTOS

Las operaciones de financiamiento, arrendamiento, seguros y servicios de movilidad son fundamentales para atraer clientes y desarrollar relaciones de lealtad a largo plazo con clientes a nivel global. Volkswagen Financial Services AG, en su calidad de proveedor de servicios financieros y socio estratégico de las marcas del Grupo Volkswagen, revisa específicamente la implementación de estas áreas de negocio en nuevos mercados a través del desarrollo de conceptos destinados a la entrada al mercado con el fin de sentar las bases para un crecimiento rentable en el volumen de negocios en estos mercados.

### RESUMEN DE DESARROLLOS ESPERADOS

Volkswagen Financial Services AG espera que su crecimiento en el siguiente ejercicio esté vinculado al incremento en las ventas de vehículos del Grupo Volkswagen. La Compañía pretende impulsar su volumen de negocios y expandir su enfoque internacional mediante el aumento de la tasa de penetración, la ampliación de su gama de productos en los mercados actuales y el desarrollo de nuevos mercados. Consulte la información sobre las tendencias en

el riesgo crediticio, riesgo de liquidez, riesgo de mercado, riesgo de valor residual y riesgo operativo en el informe de oportunidades y riesgos.

Adicionalmente, se intensificarán aún más las actividades de ventas relacionadas con las marcas del Grupo Volkswagen, particularmente a través de proyectos estratégicos conjuntos.

De igual manera, Volkswagen Financial Services AG pretende seguir mejorando el aprovechamiento de su potencial dentro de la cadena de valor automotriz.

Nuestro objetivo es satisfacer los deseos y necesidades de nuestros clientes de la manera más eficiente posible en cooperación con las marcas del Grupo. En específico, nuestros clientes finales buscan movilidad con costos fijos previsible. Adicionalmente, pretendemos expandir aún más la digitalización de nuestro negocio.

Los paquetes de productos y soluciones de movilidad lanzados exitosamente en estos últimos años se redefinirán en línea con las necesidades de los clientes.

En paralelo con las actividades de la compañía basadas en el mercado, la posición de Volkswagen Financial Services AG frente a sus competidores mundiales se fortalecerá aún más mediante la inversión estratégica en proyectos estructurales, así como a través de la optimización de procesos y avances en productividad.

### PERSPECTIVA PARA 2017

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG espera que la economía global registre un crecimiento ligeramente más sólido en 2017 que el del ejercicio anterior, a pesar de la existencia de ciertas incertidumbres. Los mercados financieros siguen siendo la fuente de algunos riesgos; principalmente debido al nivel desafiante de endeudamiento en muchos países. Adicionalmente, cualquier prospecto de crecimiento se verá perjudicado por tensiones y conflictos de carácter geopolítico. Las economías emergentes de Asia registrarán probablemente las tasas de crecimiento más altas. Aunque esperamos observar una recuperación económica en la mayoría de las naciones industrializadas, las tasas de expansión seguirán siendo moderadas.

Cuando se contemplan los factores anteriores y las tendencias de mercado surge el siguiente panorama general: nuestras expectativas de utilidades asumen costos de financiamiento estables, mayores niveles de cooperación con determinadas marcas del Grupo, una mayor inversión en digitalización para el futuro y un alto grado de incertidumbre continuo sobre las condiciones macroeconómicas en la economía real y el efecto de dicha incertidumbre en factores como costos de riesgo. Asumiendo que los márgenes se mantengan estables el próximo año, la utilidad de operación debería ubicarse en 2017 al mismo nivel logrado en el ejercicio 2015. No se espera que la cuestión del diésel tenga mayores efectos que pudieran tener un impacto negativo en la utilidad de operación del ejercicio 2017.

Estamos proyectando un ligero aumento en el número de nuevos contratos y un aumento marginal en los contratos actuales. Asimismo, asumimos que en 2017 seremos capaces una vez más de aumentar ligeramente nuestra tasa de penetración en un mercado de vehículos que se encuentra en términos generales a la alza. Asimismo, esperamos que el volumen de negocios crezca ligeramente en 2017. En cuanto al volumen de depósitos en Volkswagen Bank GmbH, anticipamos una moderada contracción

en el nivel de estos depósitos en 2017, en comparación con el año bajo revisión. Los requerimientos más ajustados de capital, y el incremento resultante en la suficiencia del mismo, llevarán quizá a un retorno sobre capital ligeramente menor en 2017 que en el ejercicio anterior. Con base en el pronóstico de utilidad para el ejercicio, esperamos que la razón de costo-ingreso se ubique en 2017 al nivel del ejercicio anterior o un poco por debajo del mismo.

#### PRONÓSTICO DE CAMBIOS EN LOS INDICADORES CLAVE DE DESEMPEÑO PARA EL EJERCICIO FISCAL 2017 EN COMPARACIÓN CON LAS CIFRAS DEL EJERCICIO PREVIO

	Real 2015	Real 2016		Pronóstico para 2017
<b>Indicadores de desempeño no financiero</b>				
Penetración (porcentaje)	28.3	30.0	> 30.0	Ligero aumento
Contratos vigentes (miles)	12,081	13,244	> 13,244	Ligero aumento
Nuevos contratos (miles)	4,886	5,603	> 5,603	Ligero aumento
<b>Indicadores de desempeño financiero</b>				
Volumen de negocios (millones de €)	97,318	105,303	> 105,303	Ligero aumento
Volumen de depósitos (millones de €)	28,109	36,149	< 36,149	Disminución moderada
Utilidad de operación (millones de €)	1,416	1,641	= 1,416	Al nivel de 2015
Retorno sobre capital (porcentaje)	11.3	10.4	< 10.4	Ligeramente menor
Razón de costo/ingreso (porcentaje)	63	64	≤ 64	Ligeramente por debajo/al nivel del año anterior

Braunschweig, 14 de febrero de 2017  
El Consejo de Administración



Lars Henner Santelmann



Dr. Mario Daberkow



Dr. Christian Dahlheim



Frank Fiedler



Christiane Hesse



Dr. Michael Reinhart

Este informe contiene declaraciones a futuro relativas al desarrollo futuro de los negocios de Volkswagen Financial Services AG. Estas declaraciones se basan en ciertos supuestos relacionados con el desarrollo del entorno económico y legal en determinadas regiones económicas y países específicos, en términos de la economía global y de los mercados financiero y automotriz, mismas declaraciones que hemos realizado con base en la información que ha sido puesta a nuestra disposición y que consideramos razonable al momento de su publicación. Las estimaciones presentadas conllevan cierto grado de riesgo y los desarrollos reales podrían diferir de aquellos que se hayan pronosticado. Como

consecuencia, toda caída inesperada en la demanda o estancamiento económico en los mercados de ventas clave del Grupo Volkswagen tendrá un consiguiente impacto en el desarrollo de nuestro negocio. Lo mismo aplica en caso de cambios importantes en los tipos de cambio contra el euro. Adicionalmente, el desarrollo esperado del negocio podría variar, si las evaluaciones de los indicadores clave de desempeño y de los riesgos y oportunidades que se presentan en el Reporte anual 2016 se desarrollan en forma distinta a la que se espera actualmente, o si surgen riesgos y oportunidades adicionales u otros factores que afecten el desarrollo de nuestro negocio.

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

- 62** Estado de resultados
- 63** Estado de resultado integral
- 64** Balance general
- 65** Estado de variaciones en el capital contable
- 66** Estado de flujos de efectivo

**67 NOTAS**

- 67** Información general
  - 67** Base de presentación
  - 67** Eventos significativos
  - 68** Efectos de IFRS nuevas y revisadas
  - 68** IFRS nuevas y revisadas que no se aplicaron
  - 71** Políticas contables
  - 88** Revelaciones sobre el estado de resultados
  - 95** Revelaciones sobre el balance general
  - 123** Revelaciones sobre instrumentos financieros
  - 138** Información por segmentos
  - 142** Otras revelaciones
  
  - 151** País por país
  - 155** Informe de los auditores independientes
  - 156** Informe del Comité de Vigilancia
  - 159** Comité de Vigilancia
- Información sobre la publicación

# Estado de resultados

del Grupo Volkswagen Financial Services AG

millones de €	Notas	Ene. 1 - Dic. 31, 2016	Ene. 1 - Dic. 31, 2015	Cambio porcentual
Ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito		3,848	3,909	-1.6
Ingresos netos provenientes de operaciones de arrendamiento antes de reserva para riesgos crediticios		1,260	1,333	-5.5
Gasto por intereses		-1,363	-1,461	-6.7
Ingresos netos provenientes del negocio de seguros		79	56	41.1
Ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de reserva para riesgos crediticios	22	3,824	3,836	-0.3
Reserva para riesgos crediticios provenientes del negocios de crédito y arrendamiento	9, 23, 33	-672	-672	0.0
Ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros después de reserva para riesgos crediticios		3,152	3,165	-0.4
Ingresos netos por comisiones y tarifas	24	13	96	-86.5
Ganancia/pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas	10, 25	-85	53	X
Participación en los resultados de negocios conjuntos registrados como capital		77	24	X
Ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos <sup>1</sup>	26	20	25	-20.0
Gastos generales y de administración	27	-2,040	-2,062	-1.1
Otros ingresos/gastos de operación netos	28	512	212	X
<b>Utilidad antes de impuestos</b>		<b>1,650</b>	<b>1,513</b>	<b>9.1</b>
Impuesto sobre la renta a cargo	6, 29	-509	-304	67.4
Utilidad después de impuestos		1,141	1,209	-5.6
Utilidad después de impuestos atribuible a Volkswagen AG		1,141	1,209	-5.6

<sup>1</sup> Esta partida incluye ingresos por €14 millones provenientes de la disposición de activos no circulantes en el periodo de referencia que se habían clasificado como disponibles para su venta en el ejercicio anterior.



# Estado de resultado integral

del Grupo Volkswagen Financial Services AG

millones de €	Notas	Ene. 1 - Dic. 31, 2016	Ene. 1 - Dic. 31, 2015
<b>Utilidad después de impuestos</b>		<b>1,141</b>	<b>1,209</b>
Remediciones de planes de pensiones reconocidas en otro resultado integral	46		
Remediciones de planes de pensiones reconocidas en otro resultado integral, antes de impuestos		-112	41
Impuestos diferidos relacionados con remediciones de planes de pensiones reconocidas en otro resultado integral	6, 29	31	-10
Remediciones de planes de pensiones reconocidas en otro resultado integral, neto de impuestos		-81	31
Participación en otro resultado integral de inversiones registradas como capital que no se reclasificarán en resultados, neto de impuestos		1	-4
<b>Partidas que no se reclasificarán en resultados</b>		<b>-80</b>	<b>27</b>
Diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras	4		
Ganancias/pérdidas sobre conversión cambiaria reconocidas en otro resultado integral		-54	-193
Reclasificado a resultados		-	-
Diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras, antes de impuestos		-54	-193
Impuestos diferidos relacionados con diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras		-	-
Diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras, neto de impuestos		-54	-193
Coberturas de flujos de efectivo	10		
Cambios en el valor razonable reconocido en otro resultado integral		18	7
Reclasificado a resultados		7	0
Coberturas de flujos de efectivo, antes de impuestos		25	7
Impuestos diferidos relacionados con coberturas de flujos de efectivo	6, 29	-7	-2
Coberturas de flujos de efectivo, neto de impuestos		18	4
Activos financieros disponibles para su venta			
Cambios en el valor razonable reconocido en otro resultado integral		37	5
Reclasificado a resultados		-13	0
Activos financieros disponibles para su venta, antes de impuestos		23	5
Impuestos diferidos relacionados con activos financieros disponibles para su venta	6, 29	-9	1
Activos financieros disponibles para su venta, neto de impuestos		14	6
Participación en otro resultado integral de inversiones registradas como capital que podrían reclasificarse posteriormente a resultados, neto de impuestos		6	-19
<b>Partidas que podrían reclasificarse posteriormente a resultados</b>		<b>-16</b>	<b>-202</b>
Otro resultado integral, antes de impuestos		-111	-164
Impuestos diferidos relacionados con otro resultado integral		15	-11
<b>Otro resultado integral, neto de impuestos</b>		<b>-96</b>	<b>-175</b>
<b>Total de resultado integral</b>		<b>1,045</b>	<b>1,034</b>
Total de resultado integral atribuible a Volkswagen AG		1,045	1,034

# Balance general

del Grupo Volkswagen Financial Services AG

millones de €	Notas	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Cambio porcentual
<b>Activos</b>				
Disponibilidades	7, 31	1,478	1,416	4.4
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	8	2,236	2,940	-23.9
Créditos y cuentas por cobrar a clientes, atribuibles a:				
Financiamiento minorista		53,973	50,665	6.5
Financiamiento a concesionarios		14,638	13,967	4.8
Negocio de arrendamiento		21,997	19,704	11.6
Otros créditos y cuentas por cobrar		9,957	8,435	18.0
Total de créditos y cuentas por cobrar a clientes	8, 32	100,564	92,771	8.4
Instrumentos financieros derivados	10, 34	1,297	1,178	10.1
Valores negociables	11	2,993	2,936	1.9
Negocios conjuntos registrados como capital	35	633	538	17.7
Activos financieros diversos	12, 35	288	206	39.8
Activos intangibles	13, 36	150	149	0.7
Propiedades y equipo	14, 37	314	317	-0.9
Activos arrendados	16, 38	14,696	12,982	13.2
Inversiones en inmuebles	16, 38	14	15	-6.7
Activos por impuestos diferidos	6, 39	1,834	1,703	7.7
Activos por impuestos causados	6	156	320	-51.3
Otros activos	40	3,495	3,780	-7.5
<b>Total</b>		<b>130,148</b>	<b>121,251</b>	<b>7.3</b>

millones de €	Notas	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Cambio porcentual
<b>Pasivos y capital contable</b>				
Pasivos con bancos	17, 42	17,034	15,721	8.4
Pasivos con clientes	17, 42	49,454	43,764	13.0
Pagarés, papel comercial emitido	43, 44	37,849	39,913	-5.2
Instrumentos financieros derivados	10, 45	413	249	65.9
Reservas para pensiones y otros beneficios posempleo	18, 46	478	357	33.9
Reservas técnicas y otras reservas	19, 20, 47	1,212	1,092	11.0
Pasivos por impuestos diferidos	6, 48	1,151	1,072	7.4
Pasivos por impuestos causados	6	494	329	50.2
Otros pasivos	49	1,929	1,599	20.6
Capital subordinado	44, 50	3,183	2,344	35.8
Capital contable	52	16,951	14,811	14.4
Capital suscrito		441	441	-
Reservas de capital		10,449	9,224	13.3
Utilidades retenidas		6,564	5,634	16.5
Otras reservas		-503	-488	3.1
<b>Total</b>		<b>130,148</b>	<b>121,251</b>	<b>7.3</b>

# Estado de variaciones en el capital contable

del Grupo Volkswagen Financial Services AG

millones de €	Capital suscrito	Reservas de capital	Utilidades retenidas	OTRAS RESERVAS				Total de capital contable
				Conversión de monedas extranjeras	Coberturas de flujos de efectivo	Activos financieros disponibles para su venta	Inversiones registradas como capital	
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>441</b>	<b>6,964</b>	<b>4,807</b>	<b>-266</b>	<b>-12</b>	<b>16</b>	<b>-19</b>	<b>11,931</b>
Utilidad después de impuestos	-	-	1,209	-	-	-	-	1,209
Otro resultado integral, neto de impuestos	-	-	31	-193	4	6	-23	-175
<b>Total de resultado integral</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,240</b>	<b>-193</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>-23</b>	<b>1,034</b>
Aumentos de capital	-	2,260	-	-	-	-	-	2,260
Distribución/transferencia de utilidades a Volkswagen AG	-	-	-420	-	-	-	-	-420
Otros cambios	-	-	6	0	-	-	-	6
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>441</b>	<b>9,224</b>	<b>5,634</b>	<b>-460</b>	<b>-7</b>	<b>21</b>	<b>-42</b>	<b>14,811</b>
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>	<b>441</b>	<b>9,224</b>	<b>5,634</b>	<b>-460</b>	<b>-7</b>	<b>21</b>	<b>-42</b>	<b>14,811</b>
Utilidad después de impuestos	-	-	1,141	-	-	-	-	1,141
Otro resultado integral, neto de impuestos	-	-	-81	-54	18	14	7	-96
<b>Total de resultado integral</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,060</b>	<b>-54</b>	<b>18</b>	<b>14</b>	<b>7</b>	<b>1,045</b>
Aumentos de capital	-	1,225	-	-	-	-	-	1,225
Distribución/transferencia de utilidades a Volkswagen AG	-	-	-130	-	-	-	-	-130
Otros cambios	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>441</b>	<b>10,449</b>	<b>6,564</b>	<b>-514</b>	<b>10</b>	<b>36</b>	<b>-35</b>	<b>16,951</b>

Consulte la nota (52) para revelaciones adicionales sobre el capital contable.

# Estado de flujos de efectivo

del Grupo Volkswagen Financial Services AG

millones de €	Ene. 1 - Dic. 31, 2016	Ene. 1 - Dic. 31, 2015
<b>Utilidad después de impuestos</b>	<b>1,141</b>	<b>1,209</b>
Depreciación, amortización, pérdidas por deterioro y cancelaciones de pérdidas por deterioro	3,152	3,291
Cambio en reservas	222	-1
Cambio en otras partidas no monetarias	1,607	-390
Ganancia/pérdida sobre disposición de activos financieros y partidas de propiedades y equipo	1	-6
Ingresos netos por intereses e ingresos por dividendos	-3,326	-3,297
Otros ajustes	-3	7
Cambio en créditos y cuentas por cobrar a bancos	740	-1,071
Cambio en créditos y cuentas por cobrar a clientes	-9,817	-7,874
Cambio en activos arrendados	-4,700	-4,728
Cambio en otros activos relacionados con actividades de operación	257	-1,231
Cambio en pasivos con bancos	879	3,444
Cambio en pasivos con clientes	6,116	4,846
Cambio en pagarés, papel comercial emitido	-1,255	2,408
Cambio en otros pasivos relacionados con actividades de operación	379	177
Intereses recibidos	4,692	4,736
Dividendos recibidos	-2	23
Intereses pagados	-1,363	-1,461
Impuesto sobre la renta pagado	-196	-295
<b>Flujos de efectivo provenientes de actividades de operación</b>	<b>-1,478</b>	<b>-213</b>
Productos de la disposición de inversiones en inmuebles	0	2
Adquisición de inversiones en inmuebles	0	-
Productos de la venta de subsidiarias y negocios conjuntos	0	8
Adquisición de subsidiarias y negocios conjuntos	-92	-158
Productos de la disposición de otros activos	6	22
Adquisición de otros activos	-75	-103
Cambio en inversiones en valores	-75	-912
<b>Flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión</b>	<b>-236</b>	<b>-1,141</b>
Productos de cambios en el capital	1,225	2,260
Distribución/transferencia de utilidades a Volkswagen AG	-420	-147
Cambio en fondos en efectivo atribuibles a capital subordinado	969	210
<b>Flujos de efectivo provenientes de actividades de financiamiento</b>	<b>1,774</b>	<b>2,323</b>
<b>Efectivo y equivalentes al final del periodo anterior</b>	<b>1,416</b>	<b>451</b>
Flujos de efectivo provenientes de actividades de operación	-1,478	-213
Flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión	-236	-1,141
Flujos de efectivo provenientes de actividades de financiamiento	1,774	2,323
Efecto de variaciones en el tipo de cambio	1	-4
<b>Efectivo y equivalentes al final del periodo</b>	<b>1,478</b>	<b>1,416</b>

Consulte la nota (65) para revelaciones sobre el estado de flujos de efectivo.

# Notas a los estados financieros consolidados

del Grupo Volkswagen Financial Services AG  
para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2016

## Información general

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (VW FS AG) está constituida como una sociedad anónima; asimismo, tiene su oficina registrada en Gifhorer Strasse, Braunschweig (Alemania), y está inscrita en el registro de comercio de dicha ciudad (bajo el número de expediente HRB 3790).

El objeto de la Compañía es desarrollar, vender y procesar servicios financieros, propios y de terceros, tanto en Alemania como en el extranjero, a fin de respaldar al negocio de Volkswagen AG y sus filiales.

Volkswagen AG (Wolfsburg) es el único accionista de la controladora, VW FS AG; ambas compañías tienen suscrito un convenio de transferencia de utilidades-pérdidas y control.

Los estados financieros anuales de las compañías del Grupo VW FS AG se incluyen en los estados financieros consolidados de Volkswagen AG (Wolfsburg), los cuales se publican en el Registro de la Compañía y el Diario Oficial de Alemania en formato electrónico.

## Base de presentación

VW FS AG ha preparado sus estados financieros consolidados para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2016 de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés), según las ha adoptado la Unión Europea, las interpretaciones del Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS IC, por sus siglas en inglés), así como las disposiciones adicionales que requiere el Derecho mercantil alemán de conformidad con el artículo 315a(1), del Código de Comercio de Alemania (HGB - Handelsgesetzbuch). Todas las IFRS emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés), hasta el 31 de diciembre de 2016, para las que se requirió aplicación obligatoria en la Unión Europea durante el ejercicio 2016 se han tomado en cuenta en estos estados financieros consolidados.

Además del estado de resultados, el estado del resultado integral y el balance general, los estados financieros consolidados preparados de conformidad con las IFRS incluyen el estado de variaciones en el capital contable, el estado de flujos de efectivo y las notas respectivas. El informe por separado sobre los riesgos asociados con desarrollos futuros (reporte de riesgos de conformidad con el artículo 315(1) del HGB) se incluye en el informe de la administración que aparece en las páginas 23 a 40, el cual incluye las revelaciones cualitativas sobre la naturaleza y alcance del riesgo proveniente de instrumentos financieros que requiere la IFRS 7.

Todas las estimaciones y supuestos necesarios como parte de reconocimientos y mediciones al amparo de las IFRS cumplen con la norma correspondiente, se actualizan continuamente y se basan en experiencia pasada y otros factores, lo que incluye expectativas relativas a sucesos futuros que parezcan razonables a la luz de las circunstancias. Cuando han sido necesarias estimaciones importantes, los supuestos desarrollados por la Compañía se explican a detalle en las revelaciones sobre las estimaciones y supuestos de la administración.

El Consejo de la Administración concluyó la preparación de estos estados financieros consolidados el 14 de febrero de 2017; dicha fecha marcó el fin del periodo en el que se reconocieron eventos de ajuste tras el periodo de referencia.

## Eventos significativos

En 2016, Volkswagen Financial Services AG inició una reorganización de sus estructuras al amparo del derecho corporativo. El objetivo de la reestructura es integrar los negocios europeos de crédito y depósitos en forma independiente del resto de las actividades de servicios financieros al amparo de Volkswagen Bank GmbH, estructurada en el futuro como una subsidiaria directa de Volkswagen AG. Una nueva compañía, Volkswagen Financial Services Digital Solutions GmbH, también desarrollará y ofrecerá en el futuro servicios selectos e innovadores para el beneficio de su matriz Volkswagen Bank GmbH, así como para Volkswagen Financial Services AG. El resto de las actividades las conservará Volkswagen Financial Services AG, la cual seguirá siendo una subsidiaria directa de Volkswagen AG. En el transcurso de 2017 se llevará a cabo trabajo adicional relativo a los detalles de la reorganización y preparativos para esta implementación.

## Efectos de IFRS nuevas y revisadas

VW FS AG ha aplicado todas las normas de información financiera que ha adoptado la Unión Europea y que son de aplicación obligatoria a partir del ejercicio 2016.

Como resultado de los Proyectos Anuales de Mejoras 2012 y 2014, varias modificaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera han entrado en vigor desde el 1 de enero de 2016; dichas modificaciones incluyen cambios a las IFRS 3, 7, 8 y 13, así como a la NIC 24. Tras las modificaciones a la IFRS 8 “Segmentos de Operación”, los criterios utilizados para agregar segmentos de operación deben ahora también ser revelados; dichos cambios no tiene efecto alguno sobre la información por segmentos del Grupo VW FS AG. De igual forma, se han incorporado a la IFRS 7 requisitos adicionales de revelación en relación con la baja contable de instrumentos financieros y corresponden principalmente a aclaraciones relativas a operaciones con ABS.

Asimismo, se ha vuelto obligatorio aplicar las modificaciones a la NIC 19 a partir del 1 de enero de 2016; dichas modificaciones tienen relación con el tratamiento contable de aportaciones de empleados a planes de pensiones. Como resultado de estas modificaciones, el Grupo VW FS AG cambiará sus procedimientos de manera tal que las aportaciones de empleados en las que su cuantía sea independiente del número de años de servicio (porcentaje fijo de salario) se deducirá del costo de servicio en el año respectivo.

Como resultado de las modificaciones a la NIC 16 y la NIC 38, ha quedado aclarado que, con efectos a partir del 1 de enero de 2016, no se permitirán, en términos generales, métodos para medir la depreciación y amortización con base en ingresos.

En la NIC 1 se introdujeron, con efectos a partir del 1 de enero de 2016, aclaraciones y nuevos requisitos en relación con la presentación de información. De igual forma, los cambios especificaron que se requieren revelaciones en los estados financieros consolidados solo si el contenido es importante.

Cabe señalar que las disposiciones modificadas no afectan en forma importante la situación ni el desempeño financiero del Grupo.

## IFRS nuevas y modificadas que no se aplicaron

VW FS AG no ha aplicado en sus estados financieros consolidados de 2016 las siguientes normas de información financiera que ya han sido emitidas por el IASB pero que no estuvieron sujetas a aplicación obligatoria en el ejercicio 2016.

Norma / Interpretación		Publicación por el IASB	Requisito de aplicación <sup>1</sup>	Adopción por la UE	Impacto esperado
IFRS 2	Clasificación y medición de operaciones con pagos vía capital	20 de junio de 2016	1 de enero de 2018	No	Ninguno
IFRS 4	Aplicación de la IFRS 9 -Instrumentos financieros con la IFRS 4 -Contratos de seguros	12 de septiembre de 2016	1 de enero de 2018	No	Ninguno
IFRS 9	Instrumentos financieros	24 de julio de 2014	1 de enero de 2018	Sí	Descripción detallada después de la tabla resumen
IFRS 10 y NIC 28	Estados financieros consolidados, inversiones en asociadas y negocios conjuntos: Venta o aportación de activos entre un inversionista y su compañía asociada o negocio conjunto	11 de septiembre de 2014	Pospuesto <sup>2</sup>	-	Ninguno
IFRS 15	Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes	28 de mayo de 2014	1 de enero de 2018 <sup>3</sup>	Sí	No hay impacto importante en el reconocimiento de ingresos; requisitos adicionales de revelación en las notas
	Aclaraciones a la IFRS 15 - Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes	12 de abril de 2016	1 de enero de 2018	No	Exenciones transitorias adicionales, de otra forma sin impacto importante
IFRS 16	Arrendamientos	13 de enero de 2016	1 de enero de 2019	No	Descripción detallada después de la tabla resumen
NIC 7	Estado de flujos de efectivo: Revelaciones	29 de enero de 2016	1 de enero de 2017	No	Preparación de una conciliación de los pasivos provenientes de actividades de financiamiento
NIC 12	Impuesto a las ganancias: Reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas	19 de enero de 2016	1 de enero de 2017	No	Sin impacto importante
NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión	8 de diciembre de 2016	1 de enero de 2018	No	Sin impacto importante
	Mejoras a las Normas Internacionales de Información Financiera 2016 <sup>4</sup>	8 de diciembre de 2016	1 de enero de 2018	No	Sin impacto importante
IFRIC 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas	8 de diciembre de 2016	1 de enero de 2018	No	Conversión de anticipos en moneda extranjera a la moneda funcional mediante el tipo de cambio de contado en la fecha de pago

1 Requisito de aplicación inicial desde la perspectiva de VW FS AG

2 El 15 de diciembre de 2015, el IASB decidió posponer la fecha de aplicación inicial en forma indefinida.

3 Pospuesto hasta el 1 de enero de 2018 (decisión del IASB del 11 de septiembre de 2015)

4 Cambios menores a diversas IFRS (IFRS 1 y 12, NIC 28)

#### IFRS 9 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La IFRS 9 “Instrumentos financieros” modifica las disposiciones de presentación de información que rigen la clasificación y medición de activos financieros, deterioro de los mismos y contabilidad de coberturas. Actualmente está en marcha un proyecto para evaluar el impacto esperado de los cambios derivados de la IFRS 9 sobre el Grupo VW FS AG, así como para implementar los requisitos. Asimismo, se están llevando a cabo las modificaciones necesarias en materia de IT, las cuales se espera queden concluidas en el transcurso de 2017.

Los activos financieros se clasifican y miden con base en el modelo de negocios que opera la entidad y la estructura de sus flujos de efectivo. En su reconocimiento inicial, un activo financiero se clasifica como “a su costo amortizado”, “a su valor razonable a través de otro resultado integral” o “a su valor razonable a través de resultados”. El Grupo VW FS AG no anticipa impacto importante alguno por la clasificación de activos financieros al amparo de la IFRS 9 en virtud de que nuestras evaluaciones muestran que los principales activos financieros están siendo medidos actualmente a su costo amortizado de acuerdo con la NIC 39 y así se mantendrán en el futuro de conformidad con la IFRS 9. A la fecha aún no es posible concluir una evaluación definitiva del impacto que tendrá la clasificación de activos financieros dado que dicho proceso tendrá que llevarse a cabo hasta la fecha de cambio de formato; es decir, el 1 de enero de 2018. De conformidad con la IFRS 9, la clasificación de pasivos financieros se mantendrá en su mayoría sin cambios respecto a la que se realiza al amparo de los requisitos anteriores de presentación de información de la NIC 39.

El modelo para determinar el deterioro y reconocer la reserva para riesgos crediticios está cambiando de un esquema de pérdidas incurridas a uno de pérdidas esperadas. El modelo de pérdidas esperadas desglosa la reserva para riesgos crediticios en tres fases. Los activos financieros recientemente adquiridos o emitidos que no se considera estén atrasados o en mora a la fecha de reconocimiento inicial son asignados a la fase 1. La fase 1 incluye incumplimientos esperados que podrían derivar de posibles eventos de cumplimiento dentro de los siguientes doce meses. En el caso de activos financieros en los que el riesgo crediticio se haya incrementado significativamente desde su adquisición o emisión, pero que no se trate de activos atrasados (fase 2) o en mora (fase 3), la reserva para riesgos crediticios se reconoce con base en el plazo restante del activo financiero (pérdida esperada para la vida del activo). Adicionalmente, los ingresos por intereses sobre activos financieros clasificados como fase 3 se reconocen con base en el valor en libros neto, es decir, costo amortizado menos pérdidas por deterioro reconocidas, en contraste con las reglas aplicables a las fases 1 y 2. Se prevé que estos cambios a las reglas provocarán una tendencia a la alza en el nivel de la reserva para riesgos crediticios. Este pronóstico se basa en primera instancia en el requisito de reconocer una reserva para riesgos crediticios con base en las pérdidas crediticias esperadas para los primeros doce meses para activos financieros en cumplimientos que no se hayan visto afectados por un aumento significativo en el riesgo crediticio desde su reconocimiento inicial. En segunda instancia, se trata de un resultado de una evaluación de que el portafolio de activos financieros para el que la reserva para riesgos crediticios se debe reconocer con base en las pérdidas esperadas para la vida del activo tenderá a ser más grandes que el portafolio de activos financieros para el que la reserva para riesgos crediticios se ha reconocido con base en las pérdidas incurridas (NIC 39).

En cuanto a contabilidad de coberturas, la IFRS 9 introduce opciones de designación más amplias y la necesidad de implementar una lógica de medición más compleja. Asimismo, la IFRS 9 elimina los límites cuantitativos para la prueba de efectividad. En específico, habrá cambios al método de clasificación al amparo de la IFRS 9. Dependiendo de las tendencias del mercado, se asumirá que las coberturas tienen un impacto mayor sobre la utilidad de operación. El grupo VW FS AG aplicará en forma prospectiva los requisitos de contabilidad de coberturas de la IFRS 9 a partir de la fecha de cambio de formato.

En términos generales, la IFRS también dará origen a revelaciones mucho más exhaustivas en las notas.

#### **IFRS 16 - ARRENDAMIENTOS**

La IFRS 16 modifica los requisitos para el tratamiento contable de arrendamientos; el objetivo medular de dicho pronunciamiento contable es garantizar que todos los arrendamientos se reconozcan en el balance general. En consecuencia, se ha eliminado el requisito previo para los arrendatarios de clasificar un arrendamiento como financiero o puro. En su lugar, para todos los arrendamientos los arrendatarios tendrán que reconocer en el futuro tanto un activo por derecho de uso como un pasivo por arrendamiento. Existen solo excepciones para arrendamientos a corto plazo o aquellos de bajo valor. Durante el plazo del arrendamiento, el activo por derecho de uso se debe depreciar, en tanto que el pasivo por arrendamiento debe ser medido mediante el método de interés efectivo, tomando en cuenta los pagos por arrendamiento. El nuevo tratamiento contable para arrendatarios tenderá, en consecuencia, a aumentar los activos y pasivos financieros; de igual manera, se espera que disminuya los gastos generales y de administración e incremente los gastos por intereses en el estado de resultados. Asimismo, habrá revelaciones mucho más exhaustivas en las notas. Adicionalmente, el tratamiento contable que los arrendadores den a los arrendamientos será en su gran mayoría similar al que estipulan las disposiciones actuales de la NIC 17. En el futuro, los arrendatarios tendrán aún que clasificar un arrendamiento como financiero o como puro con base en la asignación de oportunidades y riesgos provenientes del activo.



## Políticas contables

### 1. Principios básicos

Todas las entidades incluidas en la base de consolidación han preparado sus estados financieros anuales estipulando el 31 de diciembre de 2016 como fecha de presentación de información.

La información financiera del Grupo VW FS AG cumple con la IFRS 10 y se basa en las políticas contables estándar que abarcan a todo el grupo.

Salvo que se especifique lo contrario, las cifras se presentan en millones de euros (millones de €). Todos los importes mostrados se redondean, de modo que podrían surgir discrepancias menores por la suma de estos montos. Asimismo, podrían surgir discrepancias poco significativas en la comparación con cifras del ejercicio anterior debido a ajustes en la metodología de redondeo.

Por último, los activos y pasivos se presentan normalmente en orden de liquidez, de conformidad con la NIC 1.60.

### 2. Base de consolidación

Además de VW FS AG, los estados financieros consolidados abarcan a todas las subsidiarias importantes, tanto alemanas como no alemanas, incluyendo la totalidad de las entidades estructuradas, controladas de manera directa o indirecta por VW FS AG. Tal es el caso si VW FS AG ejerce poder sobre subsidiarias potenciales, directa o indirectamente, derivado de derechos de voto o similares, está expuesta a rendimientos variables positivos o negativos por su relación con las subsidiarias potenciales, o posee derechos a los mismos, y tienen la capacidad de hacer uso de su poder para influir en dichos rendimientos. El objetivo de las entidades estructuradas es facilitar operaciones con instrumentos respaldados por activos a fin de financiar el negocio de servicios financieros. En el caso de las entidades estructuradas consolidadas en el Grupo VW FS AG, VW FS AG no posee inversiones de capital; no obstante, determina el resto de las principales actividades relevantes después de que se crea la estructura y, por consiguiente, influye en sus propios rendimientos variables.

Las subsidiarias se incluyen en la consolidación a partir de la fecha en que el control comienza a existir y, en contraparte, dejan de consolidarse cuando se pierde dicho control. Las subsidiarias en las que las actividades están suspendidas o tienen bajo volumen y que, en lo individual o de manera conjunta, son de importancia menor en la presentación de una visión auténtica y razonable de la situación financiera, el desempeño financiero y los flujos de efectivo del Grupo VW FS AG, no se consolidan, sino que se reconocen en los estados financieros consolidados bajo el rubro de activos financieros a su costo, tomando en cuenta cualquier pérdida por deterioro que resulte necesaria. El método de participación se utiliza para contabilizar a las entidades importantes en las que VW FS AG tiene la oportunidad, directa o indirectamente, de ejercer una influencia significativa sobre las decisiones financieras y de política operativa (asociadas) o en las que VW FS AG comparte el control de manera directa o indirecta (negocios conjuntos). Los negocios conjuntos incluyen de igual manera entidades en las que el Grupo VW FS AG controla la mayoría de los derechos de voto, pero cuyos contratos sociales o estatutos estipulan que las decisiones clave solo pueden resolverse de manera unánime. Las asociadas y negocios conjuntos de menor importancia no se contabilizan mediante el método de participación, sino que se reportan en el rubro de activos financieros a su costo, tomando en consideración cualquier pérdida por deterioro que resulte necesaria.

La integración del Grupo VW FS AG se muestra en la siguiente tabla:

	2016	2015
<b>VW FS AG y subsidiarias consolidadas</b>		
Alemania	24	31
Internacional	49	52
<b>Subsidiarias reconocidas a su costo</b>		
Alemania	7	7
Internacional	36	28
<b>Asociadas, negocios conjuntos registrados como capital</b>		
Alemania	2	2
Internacional	22	20
<b>Asociadas, negocios conjuntos e inversiones de capital reconocidos a su costo</b>		
Alemania	2	3
Internacional	9	9
<b>Total</b>	<b>151</b>	<b>152</b>

La lista de tenencias accionarias, según lo dispuesto por el artículo 313(2) del HGB y de conformidad con la IFRS 12.10 y la IFRS 12.21, se puede consultar en [www.vwfsag.com/listofholdings2016](http://www.vwfsag.com/listofholdings2016).

Las siguientes subsidiarias alemanas consolidadas, mismas que poseen la estructura legal de una sociedad anónima, han satisfecho los criterios del artículo 264(3) del HGB y han optado por no publicar estados financieros anuales:

- > Volim GmbH (Braunschweig)
- > Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH (Braunschweig)
- > Volkswagen Insurance Brokers GmbH (Braunschweig)
- > MAN Financial Services GmbH (Munich)
- > EURO-Leasing GmbH (Sittensen)

#### SUBSIDIARIAS

Los cambios en las subsidiarias consolidadas en el periodo bajo revisión se describen a continuación. Como parte de la integración en curso del negocio de servicios financieros de MAN, las subsidiarias MAN Financial Services S.p.A. (Dossobuono di Villafranca, Italia), y MAN Financial Services S.A.S. (Evry Cedex, Francia) se fusionaron en la subsidiaria Volkswagen Bank GmbH. Por su parte, la subsidiaria MAN Financial Services GmbH (Munich) se fusionó en la subsidiaria MAN Finance International GmbH (Munich), la cual cambió posteriormente su denominación a MAN Financial Services GmbH.

Los siguientes cambios se implementaron en el periodo bajo revisión a fin de simplificar la estructura de inversión de las tenedoras en los Países Bajos. La subsidiaria Global Automotive Finance C.V. (Ámsterdam, Países Bajos) y la subsidiaria Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH (Braunschweig) se fusionaron en una tenedora: Volkswagen Financial Services AG (Braunschweig). Adicionalmente, las subsidiarias Volkswagen Finance Cooperation B.V. (Ámsterdam, Países Bajos), y Volkswagen Global Finance Holding B.V. (Ámsterdam, Países Bajos), se fusionaron en la subsidiaria Volkswagen Finance Overseas B.V. (Ámsterdam, Países Bajos).

Las actividades operativas de la subsidiaria MAN Financial Services plc. (Swindon, Reino Unido) se transfirieron a la subsidiaria Volkswagen Financial Services UK Ltd. (Milton Keynes, Reino Unido), como parte de una compraventa de activos. Como resultado, se retiró a la subsidiaria MAN Financial Services plc. (Swindon, Reino Unido) de la base consolidación en virtud de que tiene ahora menor importancia para el Grupo VW FS AG.

Las subsidiarias Volkswagen Financial Services UK March Ltd. (Milton Keynes, Reino Unido), Volkswagen Financial Services UK June Ltd. (Milton Keynes, Reino Unido) y Volkswagen Financial Services UK September Ltd. (Milton Keynes, Reino Unido) se liquidaron en el periodo de referencia en virtud de que se encontraban inactivas.

En otras latitudes, en mayo de 2016, se constituyó en Brasil Fleezil Locação e Serviços Ltda. (Curitiba), con carácter de subsidiaria totalmente controlada. En julio de 2016, también se constituyó en México, Volkswagen Insurance Brokers, Agente de Seguros y de Fianzas S.A. de C.V. (Puebla) como una subsidiaria totalmente controlada.

Ambas compañías se incluyen en la consolidación a su costo por razones de importancia.

En diciembre de 2016, Volkswagen Financial Services AG adquirió la totalidad de las acciones de cinco compañías del Grupo PayByPhone, el cual ofrece servicios de estacionamiento sin efectivo en Australia, Canadá, Francia, Suiza, el Reino Unido y los Estados Unidos. Las subsidiarias no se consolidan en su totalidad por razones de importancia.

Cabe señalar que los cambios arriba descritos no tuvieron un impacto en la situación ni el desempeño financieros del Grupo VW FS AG.

#### **NEGOCIOS CONJUNTOS**

Desde una perspectiva a nivel grupal, las siguientes tres entidades entre los negocios conjuntos registrados como capital requieren presentarse en forma separada en virtud de que se consideraron importantes a la fecha de presentación de información con base en el tamaño de la entidad en cuestión. Estos tres negocios conjuntos son estratégicamente importantes para el Grupo VW FS AG, ya que operan el negocio de servicios financieros en sus respectivos países y, en consecuencia, ayudan a promover las ventas de vehículos del Grupo Volkswagen.

#### **Volkswagen Pon Financial Services B.V.**

El Grupo Volkswagen Pon Financial Services B.V., cuya oficina registrada se ubica en Amersfoort, Países Bajos, es un proveedor de servicios financieros que ofrece productos de arrendamiento y financiamiento de vehículos del Grupo Volkswagen a clientes privados y comerciales en dicha nación. Volkswagen Financial Services AG y su socio en este negocio conjunto, Pon Holdings B.V., han celebrado un contrato para una asociación estratégica de largo plazo.

#### **Volkswagen D'leteren Finance S.A.**

Volkswagen D'leteren Finance S.A. y su subsidiaria D'leteren Lease S.A., cuyas oficinas registradas se ubican en Bruselas, Bélgica, son proveedores de servicios financieros que ofrecen productos de arrendamiento y financiamiento de vehículos del Grupo Volkswagen a clientes privados y comerciales en ese país. El Grupo y su socio en este negocio conjunto, D'leteren S.A., han suscrito un contrato de asociación estratégica de largo plazo.

#### **Volkswagen Møller Bilfinans A.S.**

Volkswagen Møller Bilfinans A.S., cuya oficina registrada se localiza en Oslo, Noruega, es un proveedor de servicios financieros que ofrece productos de arrendamiento y financiamiento de vehículos del Grupo Volkswagen a clientes privados y comerciales, principalmente en dicho país nórdico. El Grupo y su socio en este negocio conjunto, Møllergruppen A.S., han celebrado un contrato de asociación estratégica de largo plazo.

Resumen de información financiera relativa a los joint ventures más importantes sobre una base de 100% de participación:

millones de €	VOLKSWAGEN PON FINANCIAL SERVICES B.V. (PAÍSES BAJOS)		VOLKSWAGEN D'IETEREN FINANCE S.A. (BÉLGICA)		VOLKSWAGEN MØLLER BILFINANS AS (NORUEGA)	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Participación de capital (porcentaje)	60%	60%	50%	50%	51%	51%
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	2	1	0	20	1	0
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	1,747	1,666	1,150	776	1,581	1,203
Activos arrendados	1,108	986	438	404	–	–
Otros activos	236	218	49	41	17	9
<b>Total</b>	<b>3,093</b>	<b>2,871</b>	<b>1,638</b>	<b>1,241</b>	<b>1,599</b>	<b>1,213</b>
de los cuales son activos no circulantes	1,469	1,274	982	815	1,319	1,019
de los cuales son activos circulantes	1,624	1,597	656	426	279	193
de los cuales son efectivo	2	1	0	20	1	0
Pasivos con bancos	737	2,006	1,412	1,051	1,299	981
Pasivos con clientes	1,156	3	89	66	34	20
Pagarés, papel comercial emitido	556	438	–	–	–	–
Otros pasivos	351	175	11	9	47	32
Capital contable	292	249	126	115	218	180
<b>Total</b>	<b>3,093</b>	<b>2,871</b>	<b>1,638</b>	<b>1,241</b>	<b>1,599</b>	<b>1,213</b>
de los cuales son pasivos no circulantes	1,292	982	649	447	519	350
de los cuales son pasivos circulantes	1,509	1,640	863	680	861	682
de los cuales son pasivos financieros no circulantes	1,287	976	643	441	457	312
de los cuales son pasivos financieros circulantes	1,362	1,491	769	610	842	528
Ingresos	699	632	344	322	80	68
de los cuales son ingresos por intereses	87	65	24	22	70	67
Gastos	645	581	327	318	43	43
de los cuales son gasto por intereses	19	21	8	7	19	18
de los cuales son depreciación y amortización	251	222	88	96	1	1
<b>Utilidad/pérdida proveniente de operaciones continuas, antes de impuestos</b>	<b>54</b>	<b>50</b>	<b>17</b>	<b>4</b>	<b>37</b>	<b>26</b>
Impuesto sobre la renta a cargo o a favor	14	12	5	1	9	5
<b>Utilidad/pérdida proveniente de operaciones continuas, neto de impuestos</b>	<b>41</b>	<b>38</b>	<b>11</b>	<b>3</b>	<b>28</b>	<b>20</b>
Utilidad/pérdida proveniente de operaciones discontinuas, neto de impuestos	–	–	–	–	–	–
Otro resultado integral, neto de impuestos	2	–7	–	–	–	–
<b>Total de resultado integral</b>	<b>43</b>	<b>32</b>	<b>11</b>	<b>3</b>	<b>28</b>	<b>20</b>
Dividendos recibidos	–	12	–	–	–	–

Conciliación de la información financiera con el valor en libros de las inversiones registradas como capital:

millones de €	VOLKSWAGEN PON FINANCIAL SERVICES B.V. (PAÍSES BAJOS)	VOLKSWAGEN D'IETEREN FINANCE S.A. (BÉLGICA)	VOLKSWAGEN MØLLER BILFINANS A.S. (NORUEGA)
<b>2015</b>			
Capital contable del negocio conjunto al 1 de enero de 2015	237	112	143
Utilidad/pérdida	38	3	20
Otro resultado integral	-7	-	-
Cambio en el capital social	-	-	28
Diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras	-	-	-12
Dividendos	-20	-	-
<b>Capital contable del negocio conjunto al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>249</b>	<b>115</b>	<b>180</b>
Participación en el capital contable	149	57	92
Crédito mercantil	61	-	-
<b>Valor en libros de la participación en el capital contable al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>210</b>	<b>57</b>	<b>92</b>
<b>2016</b>			
Capital contable del negocio conjunto al 1 de enero de 2016	249	115	180
Utilidad/pérdida	41	11	28
Otro resultado integral	2	-	-
Cambio en el capital social	-	-	-
Diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras	-	-	11
Dividendos	-	-	-
<b>Capital contable del negocio conjunto al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>292</b>	<b>126</b>	<b>218</b>
Participación en el capital contable	175	63	111
Crédito mercantil	61	-	-
<b>Valor en libros de la participación en el capital contable al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>236</b>	<b>63</b>	<b>111</b>

Información financiera resumida para los negocios conjuntos no importantes en lo individual sobre la base de la participación proporcional del Grupo Volkswagen:

millones de €	2016	2015
<b>Valor en libros de la participación en el capital contable al 31 de diciembre</b>	<b>222</b>	<b>178</b>
Utilidad/pérdida proveniente de operaciones continuas, neto de impuestos	34	-8
Utilidad/pérdida proveniente de operaciones discontinuadas, neto de impuestos	-	-
Otro resultado integral, neto de impuestos	1	0
<b>Total de resultado integral</b>	<b>35</b>	<b>-8</b>

VDF Filo Kiralama A.Ş. (Estambul), la cual se constituyó en Turquía en marzo de 2016, se incluye en los estados financieros consolidados, haciendo uso del método de participación.

El 49% de inversión de capital en Volkswagen Financial Services Compañía Financiera S.A. (Buenos Aires), la cual se adquirió en septiembre de 2016, se incluye como un negocio conjunto a su costo por motivos de importancia.

No hubo pérdidas no reconocidas en relación con participaciones en negocios conjuntos.

Un monto de €173 millones (€72 millones el ejercicio anterior) de efectivo atribuible a negocios conjuntos se otorgó como garantía para respaldar operaciones con ABS y, por consiguiente, no estuvo disponible para el Grupo VW FS AG.

Cabe señalar que no se presentaron pasivos contingentes con negocios conjuntos en el ejercicio bajo revisión (€14 millones el ejercicio anterior).

### 3. Métodos de consolidación

Los activos y pasivos de las entidades alemanas e internacionales que se incluyen en los estados financieros consolidados se reportaron de acuerdo con las políticas de contables uniformes aplicables a todo el Grupo VW FS AG. En el caso de inversiones registradas como capital, determinamos la participación proporcional con base en las mismas políticas contables. Las cifras correspondientes se toman de los estados financieros anuales auditados más recientes de la entidad en cuestión.

Las adquisiciones se registran mediante la compensación de los valores en libros de las inversiones de capital contra el monto proporcional del capital remediado de las subsidiarias en la fecha de adquisición o la primera vez que se incluyen en los estados financieros consolidados, así como en los periodos subsecuentes.

Cuando las subsidiarias se consolidan por primera vez, los activos y pasivos, junto con la contraprestación contingente, se reconocen a su valor razonable en la fecha de adquisición o en la fecha de inclusión (para las subsidiarias recién constituidas). Normalmente, los cambios subsecuentes en el valor razonable de la contraprestación contingente no dan lugar a ajustes a la medición en la fecha de adquisición. Los costos relacionados con la adquisición que no constituyen costos de operaciones de capital no se agregan al precio de compra, sino que se reconocen como gastos. Asimismo, surge un crédito mercantil cuando el precio de compra de la inversión supera el valor razonable de los activos y pasivos identificables. El crédito mercantil se somete a pruebas de deterioro al menos una vez al año y en forma adicional si se presentan eventos relevantes o cambios en las circunstancias (enfoque de deterioro exclusivo) a fin de determinar si su valor en libros es o no recuperable. Si el valor en libros del crédito mercantil es mayor al monto recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro; de no ser este el caso, no se llevan a cabo cambios en el valor en libros del crédito mercantil en comparación con el ejercicio anterior. Si el precio de compra de la inversión es menor a los activos y pasivos identificables, la diferencia se reconoce en los resultados del ejercicio en que tiene lugar la adquisición. Cabe señalar que el crédito mercantil se contabiliza en las subsidiarias en su moneda funcional.

Los activos netos reconocidos a su valor razonable como parte de una operación de adquisición se deprecian o amortizan a lo largo de sus vidas útiles correspondientes. Si la vida útil es indefinida, cualquier requerimiento para el reconocimiento de una pérdida por deterioro se determina a nivel del activo individual mediante un procedimiento similar al utilizado para el crédito mercantil. Cuando las reservas y cargos ocultos en los activos y pasivos reconocidos se descubren durante el curso de la asignación del precio de compra, estas partidas se amortizan a lo largo de sus vencimientos restantes.

El método de adquisición arriba descrito no se aplica cuando las subsidiarias son de nueva apertura; asimismo, no puede presentarse crédito mercantil, ni positivo ni negativo, cuando se incluyen subsidiarias recientemente constituidas en la consolidación.

Los créditos/cuentas por cobrar, pasivos, ingresos y gastos relativos a las relaciones de negocios entre entidades consolidadas se eliminan en la consolidación.

Las operaciones de consolidación reveladas en resultados están sujetas al reconocimiento de impuestos diferidos. Asimismo, las inversiones en subsidiarias que no se consolidan debido a que son de una importancia menor se reportan, junto con otras inversiones de capital, en el rubro de activos financieros diversos.

Las operaciones intragrupalas se llevan a cabo en condiciones de plena competencia, eliminándose toda utilidad o pérdida inter-compañía resultante.

#### 4. Conversión de monedas extranjeras

Las operaciones en monedas extranjeras en los estados financieros de VWFS AG como entidad única y sus subsidiarias consolidadas se convierten a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cada operación. Las partidas monetarias en monedas extranjeras se reportan en el balance general utilizando el tipo de cambio medio a la fecha de cierre, reconociéndose las ganancias o pérdidas correspondientes en resultados. Las compañías extranjeras que forman parte del Grupo VWFS AG son subunidades independientes cuyos estados financieros se convierten conforme al principio de moneda funcional, al amparo del cual los activos y pasivos, mas no el capital, se convierten al tipo de cambio de cierre. Con excepción de las partidas de ingresos y gastos reconocidas en el rubro de otro resultado integral, el capital contable se convierte a tipos de cambio históricos. Hasta la venta de la subsidiaria en cuestión, las fluctuaciones cambiarias resultantes de la conversión de operaciones extranjeras se reconocen en el rubro de otro resultado integral y se presentan como una partida por separado en el capital contable.

Los datos de las operaciones en el estado de cambios en activos no circulantes se convierten a euros utilizando tipos de cambio promedio ponderado. Se reporta una línea por separado denominada "Fluctuaciones cambiarias" a fin de conciliar las amortizaciones de pérdidas, convertidas al tipo de cambio de contado medio en la fecha de presentación de información del ejercicio anterior, y los datos de las operaciones, convertidos a tipos de cambio promedio, contra los saldos finales, convertidos al tipo de cambio de contado medio en la fecha de presentación de información.

Convertimos las partidas del estado de resultados a euros utilizando tipos de cambio promedio ponderado.

La siguiente tabla muestra los tipos de cambio aplicados a la conversión de monedas extranjeras:

	€1 =	BALANCE GENERAL, TIPO DE CAMBIO DE CONTADO MEDIO A DIC. 31		ESTADO DE RESULTADOS, TIPO DE CAMBIO PROMEDIO	
		2016	2015	2016	2015
Australia	AUD	1.46150	1.48970	1.48880	1.47648
Brasil	BRL	3.43720	4.31170	3.86217	3.69160
Dinamarca	DKK	7.43500	7.46260	7.44537	7.45864
Reino Unido	GBP	0.85850	0.73395	0.81897	0.72600
India	INR	71.65500	72.02150	74.37058	71.17522
Japón	JPY	123.50000	131.07000	120.31663	134.28651
México	MXN	21.84800	18.91450	20.66535	17.59984
Polonia	PLN	4.41530	4.26390	4.36416	4.18278
República de Corea	KRW	1,269.11000	1,280.78000	1,284.79543	1,255.74059
Rusia	RUB	64.67550	80.67360	74.23443	68.00684
Suecia	SEK	9.56720	9.18950	9.46712	9.35448
República Checa	CZK	27.02400	27.02300	27.03433	27.28500
República Popular de China	CNY	7.33320	7.06080	7.35067	6.97300

## 5. Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen de acuerdo con su devengación contable y se reportan en los resultados del periodo en el que se presenta la esencia de la operación relacionada.

Los ingresos por intereses se reconocen en el estado de resultados utilizando el método de interés efectivo. Por su parte, los ingresos provenientes de operaciones de financiamiento y arrendamiento, se incluyen, junto con los gastos para su financiamiento, en el renglón de ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros. En cuanto a los ingresos provenientes de arrendamientos puros, se reconocen utilizando el método de línea recta durante el plazo del arrendamiento, incluyendo tanto la parte de los intereses como el pago del principal.

Los pagos contingentes al amparo de arrendamientos financieros y puros se reconocen cuando se cumplen las condiciones para dichos pagos contingentes.

Los ingresos netos por comisiones y tarifas incluyen ingresos y gastos derivados de servicios de corretaje de seguros, así como comisiones y tarifas provenientes del negocio de servicios financieros y de financiamiento. Por su parte, los ingresos por comisiones y tarifas derivados del corretaje de seguros se reconocen cuando se recibe efectivamente el pago de la comisión o tarifa.

Los dividendos se reportan en el momento en que se establece el derecho legal a ellos, lo que normalmente equivale a la fecha en la que se aprueba la resolución de distribución de dividendos.

Los gastos generales y de administración abarcan gastos de personal, gastos de operación no relacionados con personal, depreciación de propiedades y equipo, así como pérdidas por deterioro sobre dichos activos, amortización de activos intangibles y pérdidas por deterioro sobre los mismos, y otros impuestos.

Los principales componentes de la partida de otros ingresos/gastos de operación netos son ingresos provenientes de asignaciones de costos a otras entidades en el Grupo Volkswagen, así como ingresos provenientes de la cancelación de reservas.

## 6. Impuesto sobre la renta

Los activos y pasivos por impuesto sobre la renta causado se miden utilizando las tasas fiscales que se espera se apliquen a los pagos a las autoridades tributarias correspondientes o a las devoluciones que se reciban por parte de las mismas. Normalmente, el impuesto sobre la renta causado se reporta en términos no netos; asimismo, se reconocen reservas para posibles riesgos fiscales.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se reconocen respecto a diferencias temporales entre los valores en libros de activos y pasivos en el balance general consolidado y aquellos en la base fiscal y respecto a las amortizaciones de pérdidas fiscales, lo cual da lugar a efectos futuros esperados en gastos o ingresos por impuesto sobre la renta (diferencias temporales). Los impuestos diferidos se miden utilizando las tasas específicas del impuesto sobre la renta del domicilio que se espere aplicar en el periodo en el que se recupere el beneficio fiscal o se pague el pasivo fiscal.

Asimismo, se reconocen activos por impuestos diferidos en caso de que sea probable que en el futuro se generen suficientes utilidades gravables en la misma unidad fiscal contra la cual puedan utilizarse dichos activos por impuestos diferidos. Si ya no fuere probable la posibilidad de recuperar los activos por impuestos diferidos dentro de un periodo razonable, se aplican reservas de valuación. Cabe señalar que los activos y pasivos por impuestos diferidos con los mismos vencimientos y frente a las mismas autoridades fiscales se presentan netos.

El gasto fiscal atribuible a la utilidad antes de impuestos se reporta en el estado de resultados del Grupo en la partida "impuesto sobre la renta a cargo" y en las notas se incluye un desglose de los impuestos causados y diferidos del ejercicio. Por su parte, el rubro de otros impuestos no relacionados con las utilidades se reporta como un componente del renglón de gastos generales y de administración.

## 7. Disponibilidades

Las disponibilidades se registran a su valor nominal.

## 8. Créditos y cuentas por cobrar

Los créditos y cuentas por cobrar a bancos y clientes que origina el Grupo VW FS AG se reconocen normalmente a su costo amortizado mediante el método de interés efectivo. Asimismo, las ganancias o pérdidas resultantes de cambios en el costo amortizado se reconocen en resultados, incluyendo los efectos de las fluctuaciones cambiarias. Por razones de importancia, los créditos y cuentas por cobrar circulantes (con vencimiento dentro del siguiente año) no se descuentan y, por consiguiente, no se reconoce la reversión del descuento. Parte de los créditos y cuentas por



cobrar a clientes se incluye en coberturas de portafolio; asimismo, los créditos y cuentas por cobrar a clientes que se asignan a coberturas de portafolio se miden a su valor razonable cubierto.

Por otra parte, los créditos y cuentas por cobrar se dan de baja contablemente cuando se amortizan o liquidan. Cabe destacar que no hay indicios de que el Grupo haya llevado a cabo alguna baja contable de créditos/cuentas por cobrar provenientes de operaciones con ABS.

## 9. Reserva para riesgos crediticios

El Grupo VW FS AG considera en su totalidad el riesgo de incumplimiento que surge en relación con créditos y cuentas por cobrar mediante el reconocimiento de reservas de valuación específica y con base en el portafolio, de conformidad con la NIC 39. Estas reservas se registran en las cuentas de reservas de valuación; asimismo, se reconocen reservas para considerar los riesgos indirectos de valor residual.

En el caso del riesgo crediticio presente en créditos o cuentas por cobrar individuales a clientes o bancos de importancia (por ejemplo, créditos/cuentas por cobrar por financiamiento a concesionarios y créditos/cuentas por cobrar a clientes del negocio de flotillas) se reconocen reservas de valuación específica de conformidad con las normas aplicables a todo el Grupo por el importe de las pérdidas en las que ya se haya incurrido.

Se asume un posible deterioro ante diversas situaciones, por ejemplo: demoras en pagos durante un cierto periodo, inicio de medidas de exigimiento, insolvencia o sobreendeudamiento inminentes, solicitud de procedimientos de insolvencia o inicio de los mismos, o bien incumplimiento de medidas de reestructura.

Los créditos/cuentas por cobrar de poca importancia, así como los individuales de significancia que no tengan indicio de deterioro se agrupan en portafolios homogéneos utilizando características comparables de riesgo crediticio y se desglosan por categoría de riesgo. En tanto no se tenga disponible información definitiva sobre cuáles son los créditos/cuentas por cobrar en incumplimiento, se utilizan probabilidades históricas promedio para la cartera en cuestión a fin de calcular el monto de los reservas de valuación; asimismo, se llevan a cabo pruebas retroactivas periódicas para garantizar que las reservas de valuación sean adecuadas.

Los créditos y cuentas por cobrar se reportan en el balance general a su valor neto en libros; por su parte, las relaciones relativas a reserva para riesgos crediticios se presentan por separado en la nota (33).

Se cancelan directamente aquellos créditos/cuentas por cobrar no recuperables que ya sean objeto de algún proceso de renegociación y para los que se haya recuperado todo el colateral y se hayan agotado todas opciones adicionales de recuperación. Asimismo, se hace uso de toda reserva de valuación específica previamente reconocida y los ingresos que se recuperen posteriormente en relación con créditos/cuentas por cobrar ya canceladas se reconocen en resultados.

## 10. Instrumentos financieros derivados

El renglón de instrumentos financieros derivados incluye derivados en coberturas efectivas y derivados no designados como instrumentos de cobertura. Todos los derivados se miden a su valor razonable y se presentan por separado en las notas (34) y (45).

El valor razonable se determina con la ayuda de un software de medición en sistemas de tecnología de la información utilizando el método de flujos de efectivo descontados y tomando en cuenta ajustes al valor del crédito y de la deuda.

Los derivados se utilizan como instrumentos de cobertura de valor razonable o de flujos de efectivo. La aplicación de contabilidad de coberturas de conformidad con la NIC 39 se limita al caso de coberturas altamente efectivas.

Cuando se aplican coberturas de valor razonable, los cambios en el valor razonable del derivado que se haya designado para cubrir el de un activo o pasivo reconocido (partida cubierta) se reportan en resultados como ganancia/pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas. Los cambios en el valor razonable de la partida cubierta en relación con la cual se esté minimizando el riesgo se reportan de igual manera en resultados en el mismo renglón. Los efectos en resultados provenientes de los cambios en el valor razonable del instrumento de cobertura y el saldo de la partida cubierta dependen entre sí del alcance de la efectividad de las coberturas.

La NIC 39 permite el uso de coberturas de valor razonable no solo para partidas individuales cubiertas sino también para un grupo de partidas cubiertas similares. En el periodo de referencia, el Grupo VW FS AG utilizó coberturas de valor razonable con base en el portafolio para cubrir riesgos de tasa de interés. En la cobertura con base en el portafolio, el tratamiento contable de los cambios en el valor razonable es el mismo que en la cobertura del valor razonable a nivel micro.

En el caso de los derivados que se designan como coberturas de flujos de efectivo futuros y que cumplen los criterios correspondientes, la parte efectiva de los cambios en el valor razonable de los derivados se reconoce en la reserva para cobertura de flujos de efectivo a través de la partida de otro resultado integral. Cualquier efecto en resultados proviene exclusivamente de la parte inefectiva del cambio en el valor razonable. Asimismo, la medición de la partida cubierta se mantiene sin cambios.

Los cambios en el valor razonable de derivados que no cumplen los criterios de contabilidad de coberturas de la NIC 39 se reconocen en resultados bajo el rubro de ganancia/pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas.

El Grupo VW FS AG documenta todas las relaciones entre instrumentos de cobertura y partidas cubiertas. Asimismo, la efectividad de las coberturas se somete a constante escrutinio. En el Grupo VW FS AG, las operaciones de cobertura se utilizan exclusivamente como parte de actividades de administración de activos/pasivos.

Con excepción de los derivados no designados como instrumentos de cobertura, ningún instrumento financiero se clasifica como activo o pasivo financiero a valor razonable a través de resultados.

## 11. Valores negociables

El rubro de valores negociables incluye, en general, bonos de renta fija emitidos por el sector público, inversiones de recursos dentro del esquema especificado por la política de inversiones emitida por VW Versicherung AG (principalmente valores de renta fija y acciones) y bonos adquiridos que haya emitido alguna sociedad de objeto limitado de otra entidad en el Grupo Volkswagen (consulte la nota 69). Los valores negociables se clasifican como activos financieros disponibles para su venta. Asimismo, los cambios por remediones se reconocen en otro resultado integral y las pérdidas por deterioro permanente se reconocen en resultados.

Los activos financieros disponibles para su venta se someten al reconocimiento de pérdidas por deterioro si existe evidencia objetiva de deterioro permanente. En el caso de instrumentos de capital, los indicadores del deterioro incluyen una caída importante (más de 20%) o de largo plazo (más de 10% del precio de mercado promedio a lo largo de un año) en el valor razonable por debajo del costo. Si se detecta que dicho activo está deteriorado, la pérdida acumulada se coloca en el renglón de otras reservas y se reconoce en resultados. Adicionalmente, las cancelaciones de pérdidas por deterioro sobre instrumentos de capital se reportan en el rubro de otro resultado integral.

En el caso de instrumentos de deuda, las pérdidas por deterioro se reconocen ante una disminución en el pronóstico de los flujos de efectivo futuros provenientes del activo financiero. Por otra parte, un incremento en la tasa de interés libre de riesgo o un aumento en las primas de riesgo crediticio normalmente no representan, en sí, prueba objetiva de la existencia de deterioro; asimismo, las cancelaciones de pérdidas por deterioro sobre instrumentos de deuda se reconocen en resultados.

En el ejercicio previo, se había reportado una inversión en Visa Europe Ltd. bajo el renglón de valores negociables. Tras el anuncio de la adquisición por Visa Inc. de Visa Europe Ltd. en el segundo trimestre de 2016, la inversión se midió a su valor razonable utilizando como base una oferta de compra, tomando en cuenta los correspondientes descuentos para liquidez y el riesgo de posibles cambios en la oferta de compra. El valor razonable se basó en factores de datos de entrada conforme al nivel 3 de la jerarquía de valor razonable especificada en la IFRS 13. La medición de la inversión a su valor razonable en el ejercicio anterior había dado lugar a una ganancia de €12 millones, monto que se había reconocido en el rubro de otro resultado integral, tomando en cuenta impuestos diferidos. Visa Inc. culminó su adquisición de Visa Europe Ltd. en el periodo de referencia; como resultado, se vendió la inversión en Visa Europe Ltd., las reservas asociadas en capital para activos financieros disponibles para su venta se revirtieron y se reportó una ganancia de €14 millones en el renglón de ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos. Dado que representaba un activo no circulante, dentro del significado de la IFRS 5, la inversión se había clasificado como disponible para su venta y se había asignado al segmento Alemania. Por razones de importancia, este activo no se presenta por separado en el balance general ni se muestran los ingresos y gastos relacionados de manera separada en el estado de resultados. Las acciones preferentes de Visa Inc. que se adquirieron como parte de la negociación se convertirán en acciones ordinarias de Visa Inc., utilizando para este efecto una proporción predeterminada dentro de un periodo específico. Las acciones preferentes se midieron mediante el precio de mercado de las acciones de Visa Inc. en la fecha de presentación de información, tomando en consideración una reducción de precio por liquidez. Dado que la reducción de precio que se incluyó en la medición no fue de importancia, el valor razonable de las acciones se clasificó como de Nivel 2.

Se ha otorgado en garantía para los pasivos propios del Grupo VW FS AG una serie de bonos de renta fija y bonos adquiridos de otras entidades en el Grupo Volkswagen por un monto total de €2,053 millones (€2,013 millones el ejercicio anterior). La mayoría de estos valores están depositados en Deutsche Bundesbank y se ofrecen como colateral en relación con operaciones de mercado abierto.

## 12. Activos financieros diversos

Aquellas inversiones en subsidiarias que no se consolidan, así como otras inversiones de capital, quedan reportadas en el rubro de activos financieros diversos. Las inversiones de capital se miden a su costo debido a que no existe un mercado activo para estas entidades y los valores razonables no podrían determinarse de manera confiable sin invertir tiempo, esfuerzo y gastos desproporcionados. Las inversiones en subsidiarias no consolidadas se reconocen a su costo tomando en cuenta cualesquier pérdidas por deterioro que resulten necesarias. Las pérdidas por deterioro se reconocen en resultados si existen indicios, en algún país en específico, de deterioro importante o permanente (por ejemplo, dificultades inminentes de pago o crisis económica). Las subsidiarias no consolidadas por razones de importancia no caen dentro del supuesto de la NIC 39 y, en consecuencia, no son incluidas en las revelaciones que requiere la IFRS 7.

## 13. Activos intangibles

Los activos intangibles adquiridos que poseen vidas útiles finitas (principalmente software) se reconocen a su costo y se amortizan utilizando el método de línea recta a lo largo de una vida útil de tres a cinco años. Sujeto a las condiciones especificadas en la NIC 38, el software desarrollado de manera interna y todos los costos directos e indirectos que son directamente atribuibles al proceso de desarrollo se capitalizan. Cuando se evalúa si los costos de desarrollo asociados con el software generado de manera interna se capitalizan o no, tomamos en cuenta no solo la probabilidad de una entrada futura de beneficios económicos sino también la medida en que los costos pueden determinarse de manera confiable. Por otra parte, los costos de investigación no se capitalizan y su amortización se realiza a través del método de línea recta a lo largo de su vida útil de tres a cinco años, reportándose en la partida de gastos generales y de administración.

En toda fecha de presentación de información, los activos intangibles con vidas útiles finitas se someten a prueba para establecer si existen o no indicios de deterioro; asimismo, se reconoce la pérdida por deterioro correspondiente si una comparación muestra que el valor de recuperación del activo es menor a su valor en libros.

Los activos intangibles que tienen una vida útil indefinida no se amortizan; para ello, se realiza una revisión anual para establecer si un activo tiene o no una vida útil indefinida. De acuerdo con la NIC 36, estos activos se someten a pruebas de deterioro comparando su valor en libros y su valor de recuperación por lo menos una vez al año y, en forma adicional, en caso de que se presenten eventos relevantes o cambios en las circunstancias. En caso de requerirse, se reconoce una pérdida por deterioro a fin de reducir el valor en libros a un valor de recuperación menor (consulte la nota 15).

El crédito mercantil se somete a pruebas de deterioro una vez al año y en caso de que se presenten eventos o cambios relevantes en las circunstancias. De igual forma, si el valor en libros del crédito mercantil es mayor al monto recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro, sin que pueda haber una cancelación posterior de dichas pérdidas por deterioro.

El valor de recuperación del crédito mercantil se deriva del valor de uso para la unidad generadora de efectivo correspondiente, determinado mediante el método de flujos de efectivo descontados. La base son los datos de planeación más recientes que haya preparado la administración para un periodo de planeación de cinco años, utilizando para la estimación del crecimiento en los años posteriores un porcentaje de tasa fija. Esta planeación se basa en las expectativas sobre las tendencias económicas globales para el futuro y para los automóviles para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales en los mercados en general, así como en los supuestos resultantes de estas tendencias acerca de servicios financieros, tomando en consideración la penetración de mercado, los costos de los riesgos, los márgenes y los requisitos regulatorios. Los supuestos de la planeación se ajustan conforme a la última información disponible; asimismo, la tasa de interés utilizada se basa en la tasa de interés a largo plazo del mercado que corresponda a cada unidad generadora de efectivo (regiones o mercados). Los cálculos utilizan un costo de capital estándar para el Grupo de 7.5% (8.5% el ejercicio anterior). De ser necesario, la tasa del costo de capital también se ajusta para tomar en cuenta factores específicos del país y el negocio en cuestión. Por su parte, el cálculo de los flujos de efectivo se basa en las tasas de crecimiento pronosticadas para los mercados correspondientes, en tanto que los flujos de efectivo posteriores al cierre del periodo de planeación se estiman normalmente utilizando una tasa de crecimiento de 1% anual (tal como en el ejercicio anterior).

## 14. Propiedades y equipo

El rubro de propiedades y equipo (terrenos y edificios, así como equipo operativo y de oficina) se mide a su costo menos depreciación y, de ser necesario, cualquier pérdida por deterioro. La depreciación se aplica a través del método de línea recta a lo largo de la vida útil estimada. Para ello, las vidas útiles se revisan en cada fecha de presentación de información y se ajustan cuando es debido. La depreciación se basa principalmente en las siguientes vidas útiles:

Propiedades y equipo	Vidas útiles
Edificios e instalaciones	10 a 50 años
Equipo de oficina y operativo	3 a 10 años

De acuerdo con la NIC 36, se reconoce una pérdida por deterioro si el valor de recuperación del activo en cuestión ha caído por debajo de su valor en libros (consulte la nota 15).

El gasto por depreciación y las pérdidas por deterioro se reportan dentro del rubro de gastos generales y de administración. Por su parte, los ingresos provenientes de la cancelación de pérdidas por deterioro se reconocen en el renglón de otros ingresos/gastos de operación netos.

## 15. Deterioro de activos no financieros

Los activos con una vida útil indefinida no están sujetos a depreciación ni amortización, sino que se someten a pruebas de deterioro en forma anual y, adicionalmente, si se presentan eventos o cambios en las circunstancias que resulten significativos. Los activos sujetos a depreciación o amortización se someten a pruebas de deterioro si los eventos relevantes o cambios en las circunstancias indican que el valor de recuperación para el activo en cuestión es menor que su valor en libros, en cuyo caso se reconoce una pérdida por deterioro por el importe del excedente. El valor de recuperación es lo que resulta mayor entre el valor razonable menos los costos de venta y el valor de uso. El valor razonable es el monto de la contraprestación que podría acordarse en una operación en condiciones de plena competencia entre partes conocedoras y dispuestas. El valor de uso se define como el valor presente neto de los flujos de efectivo futuros que se espera generará el activo.

Si las razones del reconocimiento de una pérdida por deterioro en ejercicios previos han dejado de aplicar, se reconoce la cancelación correspondiente de la pérdida por deterioro, situación que no aplica a las pérdidas por deterioro reconocidas con respecto al crédito mercantil.

## 16. Negocio de arrendamiento

### EL GRUPO COMO ARRENDADOR

El Grupo VW FS AG opera tanto el negocio de arrendamiento financiero como el de arrendamiento puro. Los arrendamientos son principalmente arrendamientos de vehículos, pero en una menor medida también involucran terrenos, edificios y equipo para concesionarios.

Un arrendamiento financiero es un arrendamiento que transfiere sustancialmente todos los riesgos y recompensas al arrendatario. Por consiguiente, en el balance general consolidado las cuentas por cobrar provenientes de arrendamientos financieros se reportan bajo el rubro de créditos y cuentas por cobrar a clientes, donde el valor de la inversión neta equivale normalmente al costo del activo arrendado. Los ingresos por intereses provenientes de estas operaciones se reportan en el renglón de ingresos por arrendamiento en el estado de resultados; por su parte, los intereses pagados por el cliente se asignan para producir una tasa de interés periódica constante para el saldo remanente de la cuenta por cobrar del arrendamiento.

En el caso de arrendamientos puros, prácticamente todos los beneficios y riesgos relacionados con el activo arrendado recaen en el arrendador. En este caso, los activos involucrados se reportan en una partida por separado denominada “activos arrendados” en el balance general consolidado, medidos a su costo y restando la depreciación mediante el método de línea recta a lo largo del plazo del arrendamiento al valor en libros residual calculado. Todo deterioro identificado como resultado de una prueba de deterioro de acuerdo con la NIC 36, en la que se encuentra que el valor de recuperación ha caído por debajo del valor en libros, se toma en cuenta mediante el reconocimiento de una pérdida por deterioro y ajustando la tasa futura de depreciación. Si las razones para el reconocimiento de una pérdida por deterioro en ejercicios previos ya no aplican, se reconoce una cancelación de la pérdida por deterioro. Las pérdidas por deterioro y cancelaciones de las mismas se incluyen en el rubro de ingresos netos provenientes de operaciones de arrendamiento antes de reserva para riesgos crediticios, en tanto que los ingresos por arrendamiento se reconocen utilizando el método de línea recta a lo largo del plazo del arrendamiento.

Los terrenos y edificios con que se cuenta para percibir rentas se reportan en la partida “inversiones en inmuebles” en el balance general y se miden a su costo amortizado; dichos terrenos y edificios se arriendan normalmente a los negocios de los concesionarios. Los valores razonables que se revelan en las notas los determina la entidad correspondiente mediante el descuento de los flujos de efectivo futuros estimados, utilizando la tasa de descuento de mercado a largo plazo que corresponda. La depreciación se aplica utilizando el método de línea recta a lo largo de vidas útiles de 10 a 33 años. Todo deterioro identificado como resultado de una prueba de deterioro de conformidad con la NIC 36 se toma en cuenta mediante el reconocimiento de una pérdida por ese concepto.

### EL GRUPO COMO ARRENDATARIO

Los pagos de arrendamiento realizados al amparo de arrendamientos puros se reconocen en el rubro de gastos generales y de administración.

En el caso de arrendamientos financieros, los activos arrendados se reconocen a lo que resulte menor entre el costo y el valor presente de los pagos de arrendamiento mínimos, depreciados mediante el método de línea recta a lo largo de lo que resulte menor entre la vida útil del activo o el plazo de la operación. Las obligaciones de pago con respecto a los pagos periódicos futuros por arrendamiento se descuentan y reconocen como un pasivo.

### OPERACIONES DE RECOMPRA

Los arrendamientos en los que el Grupo VW FS AG tiene un contrato en vigor con el arrendador en relación con la devolución del activo arrendado se reconocen en el rubro de otros créditos y cuentas por cobrar dentro de créditos y cuentas por cobrar a clientes, al importe del valor de reventa acordado al inicio del arrendamiento, reconociéndose también en la partida de otros activos el importe equivalente al derecho de uso. En el caso de arrendamientos no circulantes (con vencimiento de más de un año), el valor de reventa acordado se descuenta al inicio del arrendamiento. La reversión del descuento durante el plazo del arrendamiento se reconoce en el rubro de ingresos por intereses. Adicionalmente, el valor del derecho de uso reconocido en la partida de otros activos se deprecia utilizando el método de línea recta a lo largo del plazo del arrendamiento; esta depreciación se reporta en el rubro de gastos derivados del negocio de arrendamiento. Por otra parte, los pagos por arrendamiento recibidos conforme a subarrendamientos se reportan como ingresos provenientes del negocio de arrendamiento.

## 17. Pasivos

Los pasivos con bancos y clientes, pagarés y papel comercial emitido, así como pasivos por capital subordinado, se reconocen a su costo amortizado mediante el método de interés efectivo. Las ganancias o pérdidas resultantes de cambios en el costo amortizado se reconocen en resultados, incluyendo los efectos de las fluctuaciones cambiarias. Por razones de importancia, los pasivos circulantes (con vencimiento dentro del siguiente año) no se descuentan y, por consiguiente, no se reconoce alguna reversión del descuento.

## 18. Reservas para pensiones y otros beneficios posempleo

Se reconocen reservas para aquellos compromisos en forma de pensiones al retiro, por invalidez, así como beneficios a dependientes supervivientes que son pagaderos al amparo de planes de pensiones. Los beneficios proporcionados por el Grupo varían de acuerdo con las circunstancias legales, fiscales y económicas del país en cuestión y, por lo regular, dependen de la antigüedad y la remuneración de los empleados.

El Grupo VW FS AG ofrece pensiones ocupacionales tanto bajo el esquema de planes de contribución definida como el de planes de beneficios definidos. En el caso de los planes de contribución definida, la Compañía realiza aportaciones a esquemas de pensión estatales o privados con base en requisitos legales, contractuales, o bien en forma voluntaria. Una vez que se han pagado las aportaciones, el Grupo VW FS AG no tiene obligaciones adicionales. Asimismo, las aportaciones a corto plazo se reconocen como gastos en el periodo en cuestión. En 2016, las aportaciones totales realizadas por el Grupo VW FS AG ascendieron a €45 millones (€42 millones el ejercicio anterior). Por su parte, las aportaciones al sistema obligatorio de pensiones en Alemania ascendieron a €37 millones (€34 millones el ejercicio anterior).

Los esquemas de pensiones en el Grupo VW FS AG son primordialmente planes de beneficios definidos en los que existe una distinción entre las pensiones financiadas mediante reservas (sin activos del plan) y planes financiados de manera externa (con activos del plan). Las reservas para pensiones con compromisos de beneficios definidos se someten a mediciones actuariales independientes utilizando el internacionalmente aceptado método del crédito unitario proyectado, al amparo de la NIC 19; de conformidad con dicho método, las obligaciones futuras se miden con base en los derechos a los beneficios proporcionales con que se cuente a la fecha del balance general. La medición de reservas para pensiones toma en consideración supuestos actuariales, tales como tasa de descuento, tendencias en salarios y pensiones, así como tasas de rotación de empleados, variables que se determinan para cada compañía del Grupo dependiendo del entorno económico. Las ganancias o pérdidas actuariales se derivan de las diferencias entre las tendencias actuales y los supuestos del ejercicio anterior, así como de los cambios en los supuestos; estas ganancias y pérdidas se reconocen en el periodo en el tienen lugar en el rubro de otro resultado integral (tomando en consideración impuestos diferidos), sin que tuvieran impacto en los resultados de este ejercicio. Las revelaciones detalladas sobre reservas para pensiones y otros beneficios posempleo se establecen en la nota (46).

## 19. Reservas del negocio de seguros

Las operaciones de seguro sin intermediario y reaseguro activo se contabilizan en el periodo en el que surge el seguro o reaseguro sin demora alguna.

Los contratos de seguro se registran de conformidad con la IFRS 4 y, en la medida permitida por los reglamentos contables locales, de acuerdo con el artículo 341 ff del HGB y el Reglamentos Contable para Aseguradoras Alemanas (RechVersV - Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen).

Las primas no devengadas para el negocio de seguro sin intermediarios se determinan normalmente sobre la base de cada uno de los contratos individuales utilizando el llamado “método 1/act”.

Las reservas para siniestros en tramitación en operaciones de seguro sin intermediarios se determinan y miden normalmente sobre la base de cada uno de los siniestros de acuerdo con el requerimiento estimado. Normalmente se recurre al método de cadena de escaleras o al método modificado de cadena de escaleras para determinar la reserva de siniestros ocurridos pero no reportados (IBNR, por sus siglas en inglés). La reserva para pérdidas parciales por gastos de liquidación de siniestros se calcula de conformidad con los requisitos que se establecen en el reglamento coordinado que los estados federales alemanes emitieron el 2 de febrero de 1973.

La reserva para reembolsos de primas por no siniestralidad y participación en los beneficios incluye exclusivamente obligaciones relacionadas con reembolsos en primas por no siniestralidad y se estima sobre la base de la experiencia sobre siniestros de contratos específicos.

Las otras reservas técnicas incluyen la reserva para anulaciones del negocio de seguro directo, lo que también se basa en tasas históricas de cancelación.

Cabe señalar que no se reconoce una reserva para compensación de riesgos debido a que la IFRS 4 lo prohíbe.

La participación de los reaseguradores en las reservas se calcula de conformidad con los convenios con los retrocesionarios y se reportan en el rubro de otros activos.

Por su parte, las reservas para siniestros en tramitación en el negocio de reaseguro activo se reconocen normalmente sobre la base de la información proporcionada por los cedentes.

Los métodos y sistemas actuariales que garantizan el monitoreo y control continuos de todos los riesgos clave de seguros se utilizan para verificar que el nivel de las reservas técnicas sea suficiente. Una de las características principales del negocio de seguros es el riesgo de seguro, el cual incluye en especial, el riesgo de primas/siniestros, el riesgo de reservas, el riesgo de cancelación y el riesgo de catástrofe. Contrarrestamos estos riesgos a través del monitoreo continuo de las bases de cálculo, la realización de las adiciones correspondientes a las reservas y la aplicación de una política de aseguramiento restrictiva.

## 20. Otras reservas

De conformidad con la NIC 37, las reservas se reconocen si surge una obligación presente legal o implícita para con terceros como resultado de un suceso pasado, es probable que la liquidación derive en el futuro en una salida de recursos y el importe de la obligación pueda estimarse de manera confiable. Si una salida de recursos no es probable ni improbable, el importe en cuestión se considera un pasivo contingente y, de acuerdo con la NIC 37, dicho pasivo contingente no se reconocería sino que se revelaría en la nota (66).

Las reservas para litigios y riesgos legales se reconocen y miden haciendo uso de supuestos sobre la probabilidad de un resultado no favorable y el monto del posible uso de la reserva.

La cancelación de otras reservas se reconoce en el renglón de otro resultado de operación, mientras que los gastos derivados del reconocimiento de nuevas reservas se asignan a las partidas de gastos correspondientes.

Aquellas reservas que no se relacionan con una salida de recursos que probablemente tendría lugar el ejercicio posterior se reconocen a su valor de liquidación descontadas a la fecha de presentación de información mediante tasas de descuento de mercado. Para la eurozona se utilizó una tasa de descuento promedio de 0.04% (0.45% el ejercicio anterior). El monto de liquidación también incluye los aumentos esperados en costos; por su parte, los derechos de recurso no son compensados contra las reservas.

## 21. Estimaciones y supuestos de la administración

La elaboración de los estados financieros consolidados requiere que la administración desarrolle ciertos supuestos y estimaciones que afectan el reconocimiento y medición de activos, pasivos, ingresos y gastos, así como la revelación de activos y pasivos contingentes para el periodo de referencia.

Los supuestos y estimaciones se basan en la última información disponible. Asimismo, los pronósticos del desempeño del negocio hacia el futuro toman en cuenta aquellas circunstancias prevalecientes al momento de la preparación de los estados financieros consolidados y las tendencias futuras en el entorno global y de la industria que se consideren como realistas. Las estimaciones y supuestos utilizados por la administración se han desarrollado, en específico, con base en escenarios de las tendencias macroeconómicas, de los mercados automotrices y financieros, así como del marco jurídico aplicable; estos y otros supuestos se explican a detalle en el reporte sobre desarrollos esperados, el cual forma una parte integral del informe de la administración.

Dado que el desempeño futuro del negocio está sujeto a factores desconocidos que, en parte, están fuera del control del Grupo, nuestros supuestos y estimaciones no dejan de estar sujetos a un grado considerable de incertidumbre. Si los cambios en los parámetros difieren de los supuestos y van más allá de cualquier influencia que pueda ejercer la administración, los importes reales podrían ser distintos a los valores estimados que se hayan pronosticado originalmente. Por su parte, si el desempeño real se desvía de los pronósticos, los supuestos y, de ser necesario, los valores en libros de los activos y pasivos afectados se ajustan en consecuencia.

En su mayoría, los supuestos y estimaciones se relacionan con las partidas que se muestran a continuación.

#### VALOR DE RECUPERACIÓN DE ACTIVOS ARRENDADOS

El valor de recuperación de los activos arrendados en el Grupo depende principalmente del valor residual de dichos vehículos al momento del vencimiento de su arrendamiento, en virtud de que este valor representa una proporción considerable de las entradas de efectivo que se esperan. La actualización constante de la información interna y externa sobre tendencias en los valores residuales –con base en las circunstancias locales particulares y los valores empíricos de la comercialización de vehículos seminuevos– constituye un factor en las proyecciones de valores residuales para vehículos arrendados. Dichas proyecciones requieren que el Grupo desarrolle supuestos, principalmente en relación con la oferta y demanda futuras de vehículos, así como las tendencias en los precios de las unidades. Los supuestos se basan ya sea en estimaciones profesionales o en información publicada por expertos ajenos a la Compañía. Las estimaciones profesionales se basan en datos externos (cuando están disponibles), tomando en cuenta cualquier información adicional que se tenga disponible de manera interna, como valores de la experiencia pasada y datos de venta actuales. Asimismo, los pronósticos y supuestos se verifican normalmente a través de un proceso de pruebas retroactivas.

#### INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El procedimiento para determinar la recuperabilidad de activos financieros requiere que se desarrollen estimaciones acerca del alcance y la probabilidad de que ocurran ciertos eventos futuros; en la medida de lo posible, estas estimaciones toman en cuenta los últimos datos del mercado, así como las clases de calificación e información de puntaje con base en la experiencia pasada. En las revelaciones sobre la reserva para riesgos crediticios (nota 9) se pueden consultar detalles adicionales sobre reservas específicas y las reservas de valuación con base en el portafolio.

Las estimaciones por parte de la administración son necesarias para calcular el valor razonable de instrumentos financieros, lo cual se relaciona tanto con el valor razonable visto como una medida estándar en el balance general, como con el valor razonable en el contexto de revelaciones en las notas a los estados financieros. Las mediciones del valor razonable se clasifican conforme a una jerarquía de tres niveles, dependiendo del tipo de datos de entrada necesarios para las técnicas de valuación utilizadas, para lo cual cada uno de los niveles requiere distintas estimaciones por parte de la administración. Los valores razonables en el nivel 1 se basan en los precios cotizados en mercados activos. En este caso, las evaluaciones de la administración se relacionan con la determinación del mercado principal o el más ventajoso. Por su parte, los valores razonables de nivel 2 se miden sobre la base de datos observables de mercado mediante técnicas de valuación con base en el mercado. Las decisiones de la administración para este nivel se relacionan con la selección de modelos estándar de la industria que sean generalmente aceptados, así como la designación del mercado en que los factores de datos de entrada correspondientes son observables. En cuando a los valores razonables de nivel 3, su determinación se realiza con técnicas de valuación reconocidas que se basan de algunos datos de entrada que no pueden ser observados en un mercado activo; en este caso se requiere el criterio de la administración para seleccionar las técnicas de valuación y determinar los datos de entrada que se utilizarán, los cuales se desarrollan utilizando la mejor información disponible. Cabe destacar que, si la Compañía utiliza sus propios datos, debe aplicar los ajustes correspondientes a fin de reflejar de mejor manera las condiciones del mercado.

#### COSTOS AL AMPARO DE CONTRATOS DE SERVICIO

Los costos estimados provenientes de contratos de servicio y reparaciones por uso y desgaste, los cuales se incluyen en el rubro de otros pasivos, se miden haciendo uso de la experiencia pasada sobre el uso real de dichos contratos de servicio. Los parámetros de medición para costos surgidos al amparo de contratos de servicio se revisan de manera periódica.

#### RESERVAS

El reconocimiento y la medición de reservas se basan, asimismo, en supuestos acerca de la probabilidad de que se presenten eventos futuros y los importes involucrados, junto con una estimación de la tasa de descuento. De nueva cuenta, en la medida de lo posible, se recurre a experiencia pasada o dictámenes de peritos externos.

La medición de reservas para pensiones se basa en supuestos actuariales para tasas de descuento, tendencias de sueldos y pensiones, tasas de rotación de personal e incrementos en los costos de atención médica, los cuales son determinados para cada una de las compañías del Grupo dependiendo del entorno económico. En el caso de otras reservas, se hace uso de los valores esperados como la base para esta medición, lo que implica que se realizan cambios con regularidad, mismos que conllevan ya sea adiciones a las reservas o la cancelación de aquellas no utilizadas. Cualquier cambio en las estimaciones de los importes de otras reservas se reconoce siempre en resultados. El reconocimiento y medición de reservas para riesgos legales y de litigio que se incluyen dentro de otras reservas requieren predicciones relativas a las decisiones que tomarán los tribunales y el resultado de los procedimientos judiciales. Cada caso se evalúa de manera individual respecto a su fundamento jurídico con base en la evolución del procedimiento, la experiencia pasada de la Compañía en situaciones comparables, así como evaluaciones realizadas por expertos y abogados.



**VALOR DE RECUPERACIÓN DE ACTIVOS NO FINANCIEROS, NEGOCIOS CONJUNTOS E INVERSIONES DE CAPITAL**

Las pruebas de deterioro aplicadas a activos no financieros (en particular al crédito mercantil y los nombres de marcas), negocios conjuntos registrados como capital, así como inversiones de capital medidas a su costo, requieren supuestos relativos a los flujos de efectivo futuros en el periodo de planeación y, cuando resulta aplicable, periodos posteriores. Estos supuestos sobre flujos de efectivo futuros se factorizan en expectativas sobre las tendencias económicas globales para el futuro, tendencias para los automóviles para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales en los mercados en general, así como en expectativas resultantes de las tendencias acerca de servicios financieros, tomando en consideración penetración de mercado, costos de riesgos, márgenes y requisitos regulatorios. Para mayores detalles sobre los supuestos relativos al periodo específico de planeación, sírvase consultar el informe sobre desarrollos esperados, el cual forma parte del reporte de la administración. Las tasas de descuento para el método de flujos de efectivo descontados que se aplican al realizar pruebas de deterioro del crédito mercantil, se basan en tasas específicas de costo de capital, tomando en cuenta la experiencia histórica y los supuestos correspondientes en materia de tendencias macroeconómicas. En específico, los pronósticos para flujos de efectivo a corto y mediano plazo, así como las tasas de descuento utilizadas, son objeto de incertidumbres fuera del control del Grupo.

**ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS Y PARTIDAS INCIERTAS DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA**

Cuando se calculan activos por impuestos diferidos, deben desarrollarse supuestos acerca de los ingresos gravables futuros y los plazos para la recuperación de dichos activos por impuestos diferidos. La medición de activos por impuestos diferidos para amortización de pérdidas fiscales se basa normalmente en los ingresos gravables futuros para un horizonte de planeación de cinco ejercicios fiscales. En el reconocimiento de partidas inciertas de impuesto sobre la renta, se utiliza el pago esperado de impuestos como la base para la mejor estimación.

## Revelaciones sobre el estado de resultados

### 22. Ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de reserva para riesgos crediticios

El desglose de los ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de reserva para riesgo crediticios es el siguiente:

millones de €	2016	2015
Ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito y mercado de dinero	3,848	3,909
Ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio	14,507	13,568
Gastos derivados de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio	-10,536	-9,603
Depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	-2,710	-2,631
Gasto por intereses	-1,363	-1,461
<b>Total</b>	<b>3,744</b>	<b>3,780</b>

Los ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito y mercado de dinero, así como los surgidos de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio, incluyen ingresos por intereses sobre créditos y cuentas por cobrar deteriorados por un monto de €30 millones (€37 millones el ejercicio anterior).

Los ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio incluyen ingresos por rentas sobre inversiones en inmuebles por un monto de €2 millones (misma cifra que el ejercicio anterior). Los siguientes importes se han reconocido también como ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio: pagos contingentes al amparo de arrendamientos financieros por €27 millones (mismo monto que el ejercicio anterior) y arrendamientos puros por €17 millones (€11 millones el ejercicio anterior).

En relación con activos arrendados como parte de operaciones de recompra, se reconocieron pagos por €461 millones (€458 millones el ejercicio anterior) como un gasto en el periodo de referencia.

Las pérdidas por deterioro reconocidas como resultado de la prueba a activos arrendados ascendieron a €188 millones (€353 millones el ejercicio anterior) y se incluyen en el rubro de depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados. Las pérdidas por deterioro se basan en información, tanto interna como externa, que se actualiza de manera continua y que, posteriormente, se alimenta a los pronósticos de valores residuales de los vehículos. Las pérdidas por deterioro sobre activos arrendados en el ejercicio de referencia no se vieron impactadas por la cuestión del diésel, aunque este había sido el caso en el ejercicio anterior. Asimismo, algunas de estas pérdidas por deterioro se compensaron mediante pagos de apoyo provenientes del Grupo Volkswagen.

Los ingresos provenientes de cancelaciones de pérdidas por deterioro sobre activos arrendados aplicadas en ejercicios previos ascendieron a €67 millones (€2 millones el ejercicio anterior) y se incluyen en el rubro de ingresos provenientes del negocio de arrendamiento. El aumento de un año a otro en los ingresos provenientes de dichas cancelaciones se atribuye al hecho de que, en el ejercicio bajo revisión, era posible reducir las reservas para riesgos que se habían reconocido en 2015.

Los ingresos por intereses aquí incluidos que se relacionan con instrumentos financieros no asignados a la categoría de activos o pasivos financieros, medidos a su valor razonable a través de resultados, ascendieron a €3,884 millones (€3,936 millones el ejercicio anterior).

La siguiente tabla muestra los ingresos netos provenientes del negocio de seguros:

millones de €	2016	2015
Primas de seguros devengadas	197	165
Gastos por reclamaciones de seguros	-115	-108
Comisiones de reaseguro y gastos con participación en los beneficios	-2	0
Otros gastos de suscripción	-1	-1
<b>Total</b>	<b>79</b>	<b>56</b>

Los gastos por intereses incluyen gastos de financiamiento para el negocio de crédito y arrendamiento y un monto de €1,346 millones (€1,418 millones el ejercicio anterior) que se relacionan con instrumentos financieros no medidos a su valor razonable a través de resultados. El gasto neto derivado de ingresos y gastos por intereses en el periodo de referencia sobre derivados no designados como instrumentos de cobertura asciende a €75 millones (€91 millones el ejercicio anterior).

### 23. Reserva para riesgos crediticios derivados del negocio de crédito y arrendamiento

La reserva para riesgos crediticios se relaciona con las partidas del balance general “créditos y cuentas por cobrar a clientes” y “reservas para el negocio de crédito”; el desglose del monto reconocido en el estado de resultados consolidado es el siguiente:

millones de €	2016	2015
Adiciones a la reserva para riesgos crediticios	-1,094	-1,075
Cancelaciones de la reserva para riesgos crediticios	533	468
Castigos directos	-169	-126
Ingresos provenientes de créditos y cuentas por cobrar previamente castigados	58	62
<b>Total</b>	<b>-672</b>	<b>-672</b>

Los riesgos crediticios adicionales a los que está expuesto el Grupo Volkswagen Financial Services AG como resultado de las crisis (crisis económicas, impacto del Brexit, bloqueo a ventas) en algunos países de la eurozona, así como en el Reino Unido, Rusia, Brasil, India y la República de Corea, se contabilizaron en el periodo de referencia reconociendo reservas de valuación por €224 millones (mismo monto que el ejercicio anterior).

### 24. Ingresos netos por comisiones y tarifas

Los ingresos netos por comisiones y tarifas incluyen en su mayoría ingresos y gastos provenientes de servicios de corretaje de seguros, junto con comisiones y tarifas derivadas de los negocios de financiamiento y de servicios financieros.

Su desglose es el siguiente:

millones de €	2016	2015
Ingresos por comisiones y tarifas	594	593
de los cuales son comisiones provenientes del corretaje de seguros	452	451
Gastos por comisiones y tarifas	-581	-497
de los cuales son comisiones sobre ventas en el negocio de financiamiento	-497	-398
<b>Total</b>	<b>13</b>	<b>96</b>

El nivel más alto en los gastos por comisiones sobre ventas en el negocio de financiamiento fue resultado de comisiones pagadas como parte de la campaña de generación de confianza con las marcas y concesionarios.

## 25. Ganancia/pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas

Esta partida incluye las ganancias o pérdidas netas sobre coberturas, ya sea sobre derivados no designados como instrumentos de cobertura, o sobre la medición de créditos/cuentas por cobrar y pasivos en monedas extranjeras.

La ganancia o pérdida neta sobre coberturas incluye ganancias y pérdidas derivadas de la medición del valor razonable de instrumentos de cobertura y partidas cubiertas. Por su parte, las ganancias y pérdidas derivadas de cambios en el valor razonable de derivados que no cumplen los requisitos de la NIC 39 para contabilidad de coberturas se reconocen en el rubro de ganancias y pérdidas sobre otros derivados no designados como instrumentos de cobertura.

El desglose detallado de las ganancias y pérdidas es el siguiente:

millones de €	2016	2015
Ganancias/pérdidas sobre instrumentos de cobertura en coberturas de valor razonable y de flujos de efectivo	634	376
Ganancias/pérdidas sobre partidas cubiertas en coberturas de valor razonable	-669	-387
Parte no efectiva de instrumentos de cobertura en coberturas de flujos de efectivo	0	0
Ganancias/pérdidas en la medición de créditos/cuentas por cobrar y pasivos en moneda extranjera	-4	-121
Ganancias/pérdidas sobre derivados no designados como instrumentos de cobertura	-45	186
<b>Total</b>	<b>-85</b>	<b>53</b>

No hubo otras ganancias o pérdidas provenientes de cambios en el valor razonable de instrumentos financieros.

## 26. Ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos

La ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos incluye ingresos y gastos provenientes de valores negociables, ingresos por dividendos, así como ingresos y gastos derivados de la transferencia de utilidades o pérdidas.

## 27. Gastos generales y de administración

El desglose de los gastos generales y de administración se presenta en la siguiente tabla:

millones de €	2016	2015
Gastos de personal	-954	-935
Gastos de operación no relacionados con personal	-924	-948
Gastos de publicidad, relaciones públicas y promoción de ventas	-60	-73
Depreciación de propiedades y equipo, y pérdidas por deterioro sobre los mismos; amortización de activos intangibles y pérdidas por deterioro sobre estos	-74	-95
Otros impuestos	-27	-11
<b>Total</b>	<b>-2,040</b>	<b>-2,062</b>

Los gastos de operación no relacionados con personal incluyen gastos por €43 millones (mismo monto que el ejercicio anterior) por activos arrendados al amparo de arrendamientos puros relacionados en particular con terrenos y edificios, así como equipo de oficina y operativo.

En el ejercicio anterior, la amortización de activos intangibles y pérdidas por deterioro sobre los mismos incluyeron una pérdida por deterioro sobre software generado de manera interna, la cual ascendió a €18 millones.

De acuerdo con los requisitos especificados en el artículo 314(1) no. 9 del HGB, los gastos generales y de administración del ejercicio 2016 incluyen los honorarios cobrados por los auditores independientes, según se muestra en la siguiente tabla.

millones de €	2016	2015
Servicios de auditoría de estados financieros	3	3
Otros servicios de certificación	2	2
Servicios de consultoría fiscal	0	0
Otros servicios	1	3
<b>Total</b>	<b>6</b>	<b>8</b>

## 28. Otros ingresos/gastos de operación netos

El desglose de otros ingresos/gastos de operación netos es el siguiente:

millones de €	2016	2015
Ingresos provenientes de asignaciones de costos a otras entidades del Grupo Volkswagen	74	59
Ingresos provenientes de la cancelación de reservas e impuestos diferidos	252	294
Ingresos provenientes de reclamaciones por daños	16	11
Ingresos provenientes de la disposición de vehículos al amparo de contratos de financiamiento	135	74
Ingresos de operación diversos	550	261
Gastos de litigios y riesgos legales	-180	-200
Gastos provenientes de la disposición de vehículos al amparo de contratos de financiamiento	-169	-90
Otros gastos de operación	-165	-197
<b>Otros ingresos/gastos de operación netos</b>	<b>512</b>	<b>212</b>

El aumento en la partida de otros ingresos de operación incluye pagos de apoyo provenientes del Grupo Volkswagen.

## 29. Impuesto sobre la renta a cargo

El rubro de impuesto sobre la renta a cargo incluye los impuestos cobrados respecto al grupo fiscal Volkswagen AG, impuestos por los cuales VW FS AG y sus subsidiarias consolidadas son los contribuyentes, así como impuestos diferidos. Los componentes del impuesto sobre la renta a cargo son los siguientes:

millones de €	2016	2015
Impuestos causados, Alemania	-43	155
Impuestos causados, extranjero	-471	-321
<b>Impuesto sobre la renta causado</b>	<b>-514</b>	<b>-166</b>
de los cuales son ingresos (+)/gastos (-) relacionados con periodos previos	(-34)	(-13)
Ingresos (+)/gasto (-) por impuestos diferidos, Alemania	-246	-288
Ingresos (+)/gasto (-) por impuestos diferidos, extranjero	251	150
<b>Ingresos (+)/gasto (-) por impuestos diferidos</b>	<b>5</b>	<b>-137</b>
<b>Impuesto sobre la renta a cargo</b>	<b>-509</b>	<b>-304</b>

El gasto fiscal reportado en 2016 por €509 millones (€304 millones el ejercicio anterior) es €16 millones mayor (el ejercicio anterior €147 millones menor) al gasto fiscal esperado de €493 millones (€451 millones el ejercicio anterior), calculado mediante la aplicación de la tasa fiscal de 29.9% (29.8% el ejercicio anterior) a la utilidad consolidada antes de impuestos.

La siguiente conciliación muestra la relación entre el impuesto sobre la renta a cargo y la utilidad antes de impuestos para el periodo de referencia:

millones de €	2016	2015
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>1,650</b>	<b>1,513</b>
multiplicada por la tasa de impuesto sobre la renta nacional de 29.9% (29.8% el ejercicio anterior)		
<b>= Gasto imputado por impuesto sobre la renta en el periodo de referencia a la tasa del impuesto sobre la renta nacional</b>	<b>-493</b>	<b>-451</b>
+ Efectos de créditos fiscales	1	2
+ Efectos de tasas fiscales nacionales/extranjeras	56	36
+ Efectos de cambios en tasas fiscales	0	-3
+ Efectos provenientes de diferencias permanentes	-39	102
+ Efectos de ingresos exentos de impuestos	120	112
+ Efectos de amortizaciones de pérdidas de ejercicios anteriores	2	2
+ Efectos de gastos de operación no deducibles	-123	-126
+ Impuestos atribuibles a periodos anteriores	-34	12
+ Otras variaciones	0	10
<b>= Gasto por impuesto sobre la renta causado</b>	<b>-509</b>	<b>-304</b>

La tasa fiscal corporativa de ley en Alemania para el periodo 2016 fue de 15%, incluyendo impuesto al comercio y la sobretasa de solidaridad, lo que dio como resultado una tasa fiscal total de 29.9%.

En el grupo de impuestos alemán, se utilizó una tasa fiscal de 29.9% (29.8% el ejercicio anterior) para medir los activos diferidos.

Los efectos de las diferentes tasas del impuesto sobre la renta fuera de Alemania surgen debido a su diversidad en los países individuales en los que las compañías del Grupo están domiciliadas en comparación con las tasas alemanas; dicha tasas fuera de Alemania varían entre 12.5% y 45.0% (12.5% y 45.0% el ejercicio anterior).

Al 31 de diciembre de 2016, había pérdidas fiscales pendientes de amortización por €133 millones (€166 millones el ejercicio anterior), de las cuales se habían reconocido €17 millones (€25 millones el ejercicio anterior) de activos por impuestos diferidos. De estas pérdidas fiscales pendientes de amortización, €80 millones (€90 millones el ejercicio anterior) pueden utilizarse sin restricción alguna de tiempo, mientras que €9 millones (€22 millones el ejercicio anterior) deben usarse dentro de los siguientes cinco años, €12 millones (€20 millones el ejercicio anterior) dentro de un periodo de cinco a diez años y €31 millones (€34 millones el ejercicio anterior) dentro de un periodo mayor a diez años pero sujeto a ciertas limitaciones.

No se han reconocido activos por impuestos diferidos respecto de ciertas amortizaciones de pérdidas fiscales consideradas no susceptibles de utilizarse y que ascienden a €71 millones (€75 millones el ejercicio anterior). De estas amortizaciones de pérdidas fiscales que el Grupo no puede utilizar, €12 millones (€14 millones el ejercicio anterior) podrían haber sido utilizadas sujeto a ciertas limitaciones dentro de un periodo de hasta más de 20 años y €58 millones (€61 millones el ejercicio anterior) sin ninguna restricción de tiempo.

Los créditos fiscales otorgados por diversos países dieron lugar al reconocimiento de un beneficio fiscal por un monto de €0.2 millones (€6 millones el ejercicio anterior).

El gasto por impuestos diferidos disminuyó en el periodo de referencia en €0.3 millones (€3 millones el ejercicio anterior) como resultado de pérdidas fiscales no reconocidas previamente en un periodo más antiguo. En el periodo de referencia, se generó impuesto sobre la renta diferido proveniente de la cancelación de una pérdidas por deterioro sobre un activo por impuestos diferidos, cuyo monto ascendió a €1 millón (€0.6 millones el ejercicio anterior). Los cambios en las tasas fiscales han dado lugar a gastos por impuestos diferidos en todo el Grupo por €0.3 millones (€3 millones el ejercicio anterior).

No hubo diferencias temporales deducibles de importancia en 2016, por lo que no se reconocieron en el balance general activos por impuestos diferidos (€10 millones el ejercicio anterior).

El Grupo ha reconocido activos por impuestos diferidos por €108 millones (€96 millones el ejercicio anterior) contra lo cual no hay pasivos por impuestos diferidos en un importe equivalente. Se espera que las compañías involucradas generen utilidades en el futuro tras las pérdidas en el periodo de referencia y el previo.

De conformidad con la NIC 12.39, no se han reconocido €45 millones (€37 millones el ejercicio anterior) de pasivos por impuestos diferidos provenientes de diferencias temporales y utilidades no distribuidas de subsidiarias debido a que Volkswagen Financial Services AG posee el control respectivo.

De los impuestos diferidos que se reconocieron en el balance general, un total de €74 millones (€59 millones el ejercicio anterior) se relacionan con operaciones reportadas en el rubro de otro resultado integral. Dentro de esta cifra, un monto de €92 millones (€61 millones el ejercicio anterior) corresponde a ganancias o pérdidas actuariales (NIC 19), €-4 millones (€3 millones el ejercicio anterior) lo hace a instrumentos financieros derivados y €-14 millones (€-4 millones el ejercicio anterior) a la medición del valor razonable de valores negociables.

### 30. Revelaciones adicionales sobre el estado de resultados

Ingresos y gastos derivados de comisiones y tarifas relacionados con actividades fiduciarias y activos o pasivos financieros no medidos a su valor razonable ni mediante el método de interés efectivo:

millones de €	2016	2015
Ingresos provenientes de comisiones y tarifas	66	51
Gastos derivados de comisiones y tarifas	0	0
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>51</b>



## Revelaciones sobre el balance general

### 31. Disponibilidades

El rubro de disponibilidades incluye saldos a favor por €1,363 millones (€1,264 millones el ejercicio anterior) con Deutsche Bundesbank.

### 32. Créditos y cuentas por cobrar a clientes

La partida de créditos y cuentas por cobrar a clientes incluye deducciones provenientes de la reserva reconocida para riesgos crediticios provenientes del negocio de crédito y arrendamiento. Asimismo, la reserva para riesgos crediticios provenientes del negocio de crédito y arrendamiento se presenta en la nota (33).

Los créditos y cuentas por cobrar a clientes provenientes de financiamiento minorista incluyen normalmente créditos a clientes privados y comerciales para el financiamiento de vehículos. Es habitual que se nos otorgue en prenda el vehículo como garantía por su financiamiento; asimismo, el financiamiento a concesionarios abarca créditos con garantía hipotecaria, así como créditos para la organización del concesionario, destinados a inversiones y equipo operativo. De nueva cuenta, los activos se otorgan como colateral, pero las garantías y afectaciones de inmuebles también se utilizan como garantía real. El rubro de cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento incluyen cuentas por cobrar derivadas de arrendamientos financieros y cuentas por cobrar que se adeudan en relación con activos arrendados. La partida de otros créditos y cuentas por cobrar consiste principalmente en créditos y cuentas por cobrar a entidades del Grupo Volkswagen, cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento con un convenio de recompra, así como líneas de crédito y líneas para sobregiro utilizadas por clientes. El rubro de créditos y otras cuentas por cobrar incluye activos subordinados por un monto de €217 millones (€195 millones el ejercicio anterior).

Algunas de las exposiciones a renta fija conforme a créditos y cuentas por cobrar provenientes de financiamiento minorista y cuentas por cobrar de arrendamiento financiero se han cubierto contra fluctuaciones en la tasa de interés base libre de riesgo, utilizando una cobertura de portafolio. Por otra parte, las cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento puro están excluidas de esta estrategia de cobertura debido a que no cumplen la definición de un instrumento financiero dentro del significado de la NIC 39, en conjunto con la NIC 32.

La conciliación con los valores del balance general es la siguiente:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
<b>Créditos y cuentas por cobrar a clientes</b>	<b>100,564</b>	<b>92,771</b>
Ajuste al valor razonable proveniente de coberturas de portafolio	-8	-18
<b>Cuentas por cobrar a clientes, neto de ajuste al valor razonable por coberturas de portafolio</b>	<b>100,572</b>	<b>92,789</b>

El rubro de cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento incluyen cuentas por cobrar vencidas por un monto de €312 millones (€247 millones el ejercicio anterior).

A la fecha de presentación de información, el renglón de cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento ascendió a €111 millones (€78 millones el ejercicio anterior).

El desglose de cuentas por cobrar provenientes de arrendamientos financieros al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2016 fue el siguiente:

millones de €	2016	2017-2020	a partir de 2021	Total
Pagos futuros provenientes de cuentas por cobrar por arrendamientos financieros <sup>1</sup>	7,669	12,962	61	20,692
Ingresos financieros no percibidos provenientes de arrendamientos financieros (descuentos) <sup>1</sup>	-397	-668	-3	-1,068
Valor presente de pagos de arrendamiento mínimos que se encontraban insolutos a la fecha de presentación de información	7,272	12,294	57	19,624

<sup>1</sup> La presentación de las cifras del ejercicio anterior ha sufrido modificaciones.

millones de €	2017	2018-2021	a partir de 2022	Total
Pagos futuros provenientes de cuentas por cobrar por arrendamientos financieros	8,438	14,499	53	22,989
Ingresos financieros no percibidos provenientes de arrendamientos financieros (descuentos)	-420	-682	-3	-1,105
Valor presente de pagos de arrendamiento mínimos que se encontraban insolutos a la fecha de presentación de información	8,018	13,817	50	21,884

En el Grupo VW FS AG, el valor presente de los pagos de arrendamiento mínimos que se encontraban insolutos a la fecha de presentación de información equivale a las cuentas por cobrar netas provenientes de arrendamientos financieros que se revelan arriba.

Se ha reconocido una reserva para riesgos crediticios en relación con pagos de arrendamiento mínimos por un importe de €36 millones (misma cifra que el ejercicio anterior).

### 33. Reserva para riesgos crediticios derivados del negocio de crédito y arrendamiento

Se reconoce la reserva para riesgos provenientes del negocio de crédito y arrendamiento de conformidad con reglas estándar aplicables en todo el Grupo, la cual cubre todos los riesgos crediticios identificables.

millones de €	Reservas de valuación específica	Reservas de valuación con base en portafolio	2016	Reservas de valuación específica	Reservas de valuación con base en portafolio	2015
<b>Saldo al 1 de enero</b>	<b>1,108</b>	<b>1,583</b>	<b>2,692</b>	<b>1,112</b>	<b>1,339</b>	<b>2,452</b>
Tipo de cambio y otras variaciones	74	-19	55	-77	-18	-95
Cambios en la base de consolidación	-	-	-	-21	-5	-26
Altas	492	571	1,063	558	501	1,059
Uso	184	-	184	201	-	201
Cancelaciones	179	350	530	218	241	460
Ingresos por intereses sobre créditos y cuentas por cobrar deteriorados	30	-	30	37	-	37
Reclasificación	-2	2	-	-7	7	-
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>1,280</b>	<b>1,787</b>	<b>3,066</b>	<b>1,108</b>	<b>1,583</b>	<b>2,692</b>

Se ha reconocido la reserva para riesgos crediticios en relación con créditos y cuentas por cobrar a clientes. Al final del periodo de referencia, se han reconocido reservas de valuación por €876 millones (€652 millones el ejercicio anterior) en relación con créditos y cuentas por cobrar provenientes de países individuales en la eurozona, el Reino Unido, Rusia, Brasil, India y la República de Corea, que se están viendo afectados por diversas situaciones de crisis (crisis económicas, el impacto del Brexit, bloqueo a ventas).

### 34. Instrumentos financieros derivados

Esta partida incluye los valores razonables positivos provenientes de coberturas y derivados no designados como un instrumento de cobertura. El desglose es el siguiente:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Operaciones para dar cobertura contra		
riesgo cambiario sobre activos mediante coberturas de valor razonable	235	120
riesgo cambiario sobre pasivos mediante coberturas de valor razonable	398	454
riesgo de tasa de interés mediante coberturas de valor razonable	492	455
de las cuales son coberturas contra tasa de interés mediante coberturas de valor razonable de cartera	1	1
riesgo de tasa de interés mediante coberturas de flujos de efectivo	15	0
riesgo cambiario y de precios sobre flujos de efectivo futuros mediante coberturas de flujo de efectivo	15	18
<b>Operaciones de cobertura</b>	<b>1,156</b>	<b>1,047</b>
Activos provenientes de derivados no designados como coberturas	142	131
<b>Total</b>	<b>1,297</b>	<b>1,178</b>

### 35. Negocios conjuntos registrados como capital y activos financieros diversos

millones de €	Inversiones registradas como capital	Activos financieros diversos	Total
<b>Valor en libros bruto al 1 de enero de 2015</b>	<b>470</b>	<b>157</b>	<b>627</b>
Fluctuaciones cambiarias	-	0	0
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Altas	72	95	167
Reclasificaciones	44	-44	-
Disposiciones	10	0	10
Cambios reconocidos en resultados	24	-	24
Dividendos	-12	-	-12
Otros cambios reconocidos en otro resultado integral	-23	-	-23
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>564</b>	<b>207</b>	<b>772</b>
<b>Saldo de pérdidas por deterioro al 1 de enero de 2015</b>	<b>26</b>	<b>1</b>	<b>28</b>
Fluctuaciones cambiarias	-	-	-
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Altas	-	-	-
Reclasificaciones	-	-	-
Disposiciones	-	-	-
Cancelación de pérdidas por deterioro	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>26</b>	<b>1</b>	<b>28</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>538</b>	<b>206</b>	<b>744</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2015</b>	<b>443</b>	<b>156</b>	<b>599</b>

Las reclasificaciones en el ejercicio anterior por €44 millones incluyeron la inversión en Volkswagen Financial Services South Africa (Pty) Ltd., que se había contabilizado mediante el método de participación por primera vez en 2015.

millones de €	Inversiones registradas como capital	Activos financieros diversos	Total
<b>Valor en libros bruto al 1 de enero de 2016</b>	<b>564</b>	<b>207</b>	<b>772</b>
Fluctuaciones cambiarias	-	0	0
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Altas	10	82	92
Reclasificaciones	-	-	-
Disposiciones	-	0	0
Cambios reconocidos en resultados	77	-	77
Dividendos	-	-	-
Otros cambios reconocidos en otro resultado integral	7	-	7
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>659</b>	<b>289</b>	<b>948</b>
<b>Saldo de pérdidas por deterioro al 1 de enero de 2016</b>	<b>26</b>	<b>1</b>	<b>28</b>
Fluctuaciones cambiarias	-	-	-
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Altas	-	-	-
Reclasificaciones	-	-	-
Disposiciones	-	0	0
Cancelación de pérdidas por deterioro	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>26</b>	<b>1</b>	<b>28</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>633</b>	<b>288</b>	<b>920</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2016</b>	<b>538</b>	<b>206</b>	<b>744</b>

## 36. Activos intangibles

millones de €	Software generado internamente	Nombres de marcas, base de clientes	Crédito mercantil	Otros activos intangibles	Total
<b>Costo</b>					
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>114</b>	<b>56</b>	<b>41</b>	<b>197</b>	<b>408</b>
Fluctuaciones cambiarias	-3	-4	-1	-1	-9
Cambios en la base de consolidación	-	-	-	0	0
Altas	6	-	-	23	29
Reclasificaciones	-	-	-	-	-
Disposiciones	0	-	-	6	6
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>117</b>	<b>53</b>	<b>40</b>	<b>213</b>	<b>422</b>
<b>Amortización y pérdidas por deterioro</b>					
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>79</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>137</b>	<b>224</b>
Fluctuaciones cambiarias	-1	0	-	0	-1
Cambios en la base de consolidación	-	-	-	0	0
Adiciones a amortización acumulada	6	2	-	29	37
Adiciones a pérdidas por deterioro acumulado	18	-	-	-	18
Reclasificaciones	-	-	-	-	-
Disposiciones	-	-	-	5	5
Cancelación de pérdidas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>101</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>162</b>	<b>273</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>16</b>	<b>43</b>	<b>40</b>	<b>51</b>	<b>149</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2015</b>	<b>35</b>	<b>48</b>	<b>41</b>	<b>60</b>	<b>184</b>

millones de €	Software generado internamente	Nombres de marcas, base de clientes	Crédito mercantil	Otros activos intangibles	Total
<b>Costo</b>					
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>	<b>117</b>	<b>53</b>	<b>40</b>	<b>213</b>	<b>422</b>
Fluctuaciones cambiarias	2	2	0	3	7
Cambios en la base de consolidación	–	–	–	–	–
Altas	3	–	–	28	32
Reclasificaciones	–	–	–	0	0
Disposiciones	4	–	–	1	5
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>118</b>	<b>54</b>	<b>40</b>	<b>243</b>	<b>456</b>
<b>Amortización y pérdidas por deterioro</b>					
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>	<b>101</b>	<b>10</b>	<b>–</b>	<b>162</b>	<b>273</b>
Fluctuaciones cambiarias	0	0	–	2	2
Cambios en la base de consolidación	–	–	–	–	–
Adiciones a amortización acumulada	3	2	–	29	33
Adiciones a pérdidas por deterioro acumulado	–	–	–	0	0
Reclasificaciones	–	–	–	–	–
Disposiciones	2	–	–	1	3
Cancelación de pérdidas por deterioro	–	–	–	–	–
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>102</b>	<b>12</b>	<b>–</b>	<b>192</b>	<b>306</b>
<b>Valor en libros neto</b>					
<b>al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>17</b>	<b>43</b>	<b>40</b>	<b>51</b>	<b>150</b>
<b>Valor en libros neto</b>					
<b>al 1 de enero de 2016</b>	<b>16</b>	<b>43</b>	<b>40</b>	<b>51</b>	<b>149</b>

Los rubros de crédito mercantil, por un monto €40 millones (mismo monto que el ejercicio anterior), y nombres de marcas, por €35 millones (€32 millones el ejercicio anterior) con que se contaba en el balance general a la fecha de presentación de información en Brasil, Polonia y Alemania, tienen una vida útil indefinida. La vida útil indefinida surge debido a que el crédito mercantil y los nombres de marcas están vinculados a la unidad generadora de efectivo correspondiente y, por consiguiente, se mantienen en existencia tanto tiempo como dicha unidad haga lo propio. Cabe señalar que la base de clientes en Polonia está siendo amortizada por un periodo de diez años.

Del crédito mercantil total reconocido, €29 millones (€30 millones el ejercicio anterior) fueron atribuibles a Polonia, en tanto que €11 millones (€10 millones el ejercicio anterior) lo fueron a Brasil. Las tasas de descuento utilizadas para las pruebas de deterioro son las siguientes: 11.8% (12.8% el ejercicio anterior) para Polonia y 12.7% (12.2% el ejercicio anterior) para Brasil.

Las pruebas de deterioro para el crédito mercantil reportado se basan en el valor de uso; asimismo, los valores de uso determinados para el crédito mercantil en las pruebas de deterioro superaron los valores en libros correspondientes, de manera tal que no se identificó algún requerimiento de pérdida por deterioro para cualquier crédito mercantil reportado. El Grupo VW FS AG también llevó a cabo análisis de sensibilidad como parte de las pruebas de deterioro, aunque ningún cambio posible a un supuesto importante daría lugar al reconocimiento de una pérdida por deterioro del crédito mercantil.

### 37. Propiedades y equipo

millones de €	Terrenos y edificios	Equipo de oficina y operativo	Total
<b>Costo</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>315</b>	<b>238</b>	<b>553</b>
Fluctuaciones cambiarias	2	-2	1
Cambios en la base de consolidación	-5	0	-5
Altas	12	62	73
Reclasificaciones	-8	12	5
Disposiciones	13	27	40
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>303</b>	<b>283</b>	<b>586</b>
<b>Depreciación y pérdidas por deterioro</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>95</b>	<b>151</b>	<b>246</b>
Fluctuaciones cambiarias	1	0	0
Cambios en la base de consolidación	0	0	0
Adiciones a depreciación acumulada	10	30	40
Adiciones a pérdidas por deterioro acumulado	-	0	0
Reclasificaciones	0	0	0
Disposiciones	9	7	17
Cancelación de pérdidas por deterioro	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>96</b>	<b>173</b>	<b>269</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>207</b>	<b>110</b>	<b>317</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2015</b>	<b>220</b>	<b>87</b>	<b>307</b>



millones de €	Terrenos y edificios	Equipo de oficina y operativo	Total
<b>Costo</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>	<b>303</b>	<b>283</b>	<b>586</b>
Fluctuaciones cambiarias	0	0	0
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Altas	12	31	43
Reclasificaciones	-1	1	0
Disposiciones	0	64	65
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>313</b>	<b>251</b>	<b>564</b>
<b>Depreciación y pérdidas por deterioro</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>	<b>96</b>	<b>173</b>	<b>269</b>
Fluctuaciones cambiarias	0	0	0
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Adiciones a depreciación acumulada	10	31	41
Adiciones a pérdidas por deterioro acumulado	-	-	-
Reclasificaciones	-	0	0
Disposiciones	0	60	61
Cancelación de pérdidas por deterioro	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>105</b>	<b>144</b>	<b>250</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>208</b>	<b>106</b>	<b>314</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2016</b>	<b>207</b>	<b>110</b>	<b>317</b>

En relación con terrenos y edificios, afectaciones de terrenos por €13 millones (mismo monto que el ejercicio anterior) fungen como colateral para pasivos financieros.

Por otra parte, el rubro de terrenos y edificios incluye activos en construcción con un valor en libros de €9 millones (€2 millones el ejercicio anterior).

## 38. Activos arrendados e inversiones en inmuebles

millones de €	Bienes muebles arrendados	Inversiones en inmuebles	Total
<b>Costo</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>13,946</b>	<b>29</b>	<b>13,975</b>
Fluctuaciones cambiarias	151	0	151
Cambios en la base de consolidación	0	-	0
Altas	11,941	-	11,941
Reclasificaciones	0	-4	-5
Disposiciones	9,076	3	9,079
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>16,961</b>	<b>22</b>	<b>16,983</b>
<b>Depreciación y pérdidas por deterioro</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>3,180</b>	<b>8</b>	<b>3,188</b>
Fluctuaciones cambiarias	33	0	33
Cambios en la base de consolidación	0	-	0
Adiciones a depreciación acumulada	2,278	1	2,278
Adiciones a pérdidas por deterioro acumulado	353	-	353
Reclasificaciones	0	0	0
Disposiciones	1,863	1	1,864
Cancelación de pérdidas por deterioro	2	-	2
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>3,978</b>	<b>7</b>	<b>3,986</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>12,982</b>	<b>15</b>	<b>12,997</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2015</b>	<b>10,766</b>	<b>22</b>	<b>10,788</b>

En el ejercicio previo, esperábamos los pagos que se indican a continuación durante los próximos años por concepto de arrendamientos no cancelables:

millones de €	2016	2017-2020	Total
Pagos por arrendamiento	156	162	318

La siguiente tabla muestra los valores presentes en el ejercicio previo de los pagos por arrendamientos futuros que derivan de edificios rentados al amparo de arrendamientos financieros:

millones de €	2016	2017-2020	Desde 2021	Total
Pagos por arrendamiento	2	6	4	12
Componente de intereses	0	1	0	2
<b>Valor en libros de pasivos</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>10</b>

millones de €	Bienes muebles arrendados	Inversiones en inmuebles	Total
<b>Costo</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>	<b>16,961</b>	<b>22</b>	<b>16,983</b>
Fluctuaciones cambiarias	-442	0	-442
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Altas	12,486	0	12,486
Reclasificaciones	-	-	-
Disposiciones	10,036	2	10,039
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>18,968</b>	<b>21</b>	<b>18,988</b>
<b>Depreciación y pérdidas por deterioro</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>	<b>3,978</b>	<b>7</b>	<b>3,986</b>
Fluctuaciones cambiarias	-98	0	-98
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Adiciones a depreciación acumulada	2,522	1	2,523
Adiciones a pérdidas por deterioro acumulado	188	-	188
Reclasificaciones	0	-	0
Disposiciones	2,251	2	2,253
Cancelación de pérdidas por deterioro	67	-	67
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>4,272</b>	<b>7</b>	<b>4,279</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>14,696</b>	<b>14</b>	<b>14,710</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2016</b>	<b>12,982</b>	<b>15</b>	<b>12,997</b>

El valor razonable de inversiones en inmuebles asciende a €16 millones (mismo monto que el ejercicio anterior). El valor razonable se determina mediante un esquema de ingresos con base en cálculos internos (Nivel 3 de la jerarquía de valor razonable). En el periodo de referencia se incurrió en gastos de operación por €1 millón (€2 millones el ejercicio anterior) para el mantenimiento de inversiones en inmuebles.

En el periodo de referencia, esperábamos los pagos que se indican a continuación durante los próximos años por arrendamientos no cancelables:

millones de €	2017	2018 - 2021	Total
Pagos por arrendamiento	223	245	468

La siguiente tabla muestra los valores presentes en el periodo de referencia de los pagos por arrendamientos futuros derivados de edificios rentados al amparo de arrendamientos financieros:

millones de €	2017	2018 - 2021	Desde 2022	Total
Pagos por arrendamiento	2	6	3	11
Componente de intereses	0	1	0	2
<b>Valor en libros de pasivos</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>9</b>

### 39. Activos por impuestos diferidos

El rubro de activos por impuestos diferidos abarca exclusivamente activos por impuesto sobre la renta diferido, cuyo desglose es el siguiente:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Activos por impuestos diferidos	9,183	8,589
de los cuales son no circulantes	4,252	3,812
Beneficios reconocidos de pérdidas fiscales pendientes de amortización, neto de reservas de valuación	17	25
de los cuales son no circulantes	17	25
Compensación (con pasivos por impuestos diferidos)	-7,366	-6,911
<b>Total</b>	<b>1,834</b>	<b>1,703</b>

Se reconocieron activos por impuestos diferidos en relación con las siguientes partidas del balance general:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Créditos, cuentas por cobrar y otros activos	668	325
Valores negociables y efectivo	2,545	2,755
Activos intangibles/propiedades y equipo	19	14
Activos arrendados	5,255	4,738
Pasivos y reservas	696	755
Reservas de valuación para activos por impuestos diferidos sobre diferencias temporales	–	–
<b>Total</b>	<b>9,183</b>	<b>8,589</b>

#### 40. Otros activos

Los detalles del rubro de otros activos son los siguientes:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Vehículos devueltos para su disposición	767	746
Efectivo restringido	1,018	1,380
Gastos pagados por anticipado	327	304
Activos por otros impuestos	161	167
Participación de reaseguradores en reservas técnicas	71	76
Varios	1,149	1,106
<b>Total</b>	<b>3,495</b>	<b>3,780</b>

Se esperan pagos mínimos por concepto de arrendamiento por €798 millones (€797 millones el ejercicio anterior) provenientes de subarrendamientos no cancelables en relación con operaciones de recompra.

El desglose de la participación de reaseguradores en reservas técnicas es el siguiente:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Participación de los reaseguradores en la reserva para siniestros en tramitación	52	56
Participación de los reaseguradores en la reserva para primas no devengadas	19	19
Participación de los reaseguradores en otras reservas técnicas	1	1
<b>Total</b>	<b>71</b>	<b>76</b>

#### 41. Activos no circulantes

millones de €	Dic. 31, 2016	De los cuales son no circulantes	Dic. 31, 2015	De los cuales son no circulantes
Disponibilidades	1,478	–	1,416	–
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	2,236	46	2,940	42
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	100,564	55,621	92,771	51,463
Instrumentos financieros derivados	1,297	822	1,178	836
Valores negociables	2,993	–	2,936	–
Negocios conjuntos registrados como capital	633	633	538	538
Activos financieros diversos	288	288	206	206
Activos intangibles	150	150	149	149
Propiedades y equipo	314	314	317	317
Activos arrendados	14,696	12,502	12,982	10,714
Inversiones en inmuebles	14	14	15	15
Activos por impuestos causados	156	16	320	5
Otros activos	3,495	873	3,780	782
<b>Total</b>	<b>128,314</b>	<b>71,278</b>	<b>119,549</b>	<b>65,067</b>

#### 42. Pasivos con bancos y clientes

A fin de cubrir los requerimientos de capital para las actividades de arrendamiento y financiamiento, las entidades que son parte del Grupo VW FS AG hacen uso, entre otras cosas, de los fondos proporcionados por las entidades del Grupo Volkswagen.

Los pasivos con bancos incluyen pasivos significativos con Deutsche Bundesbank derivados de operaciones dirigidas de refinanciamiento a largo plazo.

Los pasivos con clientes incluyen depósitos de clientes por €36,149 millones (€28,109 millones el ejercicio anterior). Estos depósitos se componen principalmente de depósitos a plazo y a un día, así como diversos bonos y planes de ahorro, que se tienen con Volkswagen Bank GmbH. En términos de vencimiento, los productos de ahorro “Direkt-Sparplan” y “Plus Sparbrief” ofrecen actualmente el horizonte de inversión más largo, siendo el plazo máximo de diez años.

### 43. Pagarés, papel comercial emitido

Este rubro incluye bonos y papel comercial.

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Bonos emitidos	33,482	36,695
Papel comercial emitido	4,367	3,218
<b>Total</b>	<b>37,849</b>	<b>39,913</b>

En el año de referencia, se ofrecieron como colateral para bonos emitidos que no guardan relación con operaciones con ABS, ciertas cuentas por cobrar y créditos para el financiamiento de clientes y concesionarios por un total de €251 millones.

### 44. Operaciones con ABS

El Grupo VW FS AG recurre a operaciones con ABS para fines de financiamiento. Los pasivos relacionados se reconocen en las siguientes partidas del balance general:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Bonos emitidos <sup>1</sup>	18,773	17,061
Pasivos subordinados	1,830	1,587
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>20,603</b>	<b>18,648</b>

<sup>1</sup> El ejercicio anterior se ajustó para considerar intereses acumulados sobre bonos emitidos por un monto de €4 millones.

Del importe total de pasivos surgidos en relación con operaciones con ABS, un importe de €18,536 millones (€16,930 millones el ejercicio anterior) lo representan operaciones ABS con activos financieros. El valor en libros correspondiente de créditos/cuentas por cobrar provenientes del negocio de financiamiento minorista y arrendamiento asciende a €19,115 millones (€17,218 millones el ejercicio anterior). Al 31 de diciembre de 2016, el valor razonable de los pasivos ascendía a €18,890 millones (€16,988 millones el ejercicio anterior). El valor razonable de los créditos/cuentas por cobrar cedidos, que continuaron reconociéndose, ascendió a €19,888 millones (€17,565 millones el ejercicio anterior) al 31 de diciembre de 2016.

En estos acuerdos, los pagos esperados se ceden a sociedades de objeto limitado y se transfiere la titularidad del colateral en los vehículos financiados. Los créditos/cuentas por cobrar cedidos no pueden serlo de nueva cuenta a alguien más ni utilizarse en alguna otra forma como colateral. Los derechos de los tenedores de bonos se limitan a los créditos/cuentas por cobrar cedidos y los certificados de pago derivados de estos créditos/cuentas por cobrar se utilizan para amortizar el pasivo correspondiente.

Estas operaciones con instrumentos respaldados por activos no dieron lugar a la baja contable de los créditos o cuentas por cobrar provenientes del negocio de servicios financieros en virtud de que el Grupo se reserva el riesgo crediticio y el de tiempo de pago. La diferencia entre el importe de los créditos/cuentas por cobrar cedidos y los pasivos asociados resulta de los diferentes términos y condiciones y de la proporción de los ABS que posee el Grupo VW FS AG por sí mismo.

Se otorgó un total de €22,061 millones de colateral (€20,138 millones el ejercicio anterior) en relación con operaciones con ABS.

El Grupo VW FS AG tiene la obligación contractual de transferir fondos ante ciertas circunstancias a las entidades estructuradas que se incluyen en sus estados financieros consolidados. Dado que la transferencia de créditos/cuentas por cobrar a la sociedad de objeto limitado se lleva a cabo como una cesión no revelada, es posible que el crédito/cuenta por cobrar del originador podría haberse ya reducido legalmente, por ejemplo, si el deudor tiene un derecho efectivo de compensación contra cualesquier importes que adeude el Grupo VW FS AG. Asimismo, se debe otorgar un colateral por reclamación de compensación resultante con respecto a la sociedad de objeto limitado si, por ejemplo, la calificación de la compañía correspondiente del Grupo cae a un valor de referencia especificado contractualmente.

La mayoría de las operaciones públicas y privadas con ABS en el Grupo Volkswagen Financial Services AG pueden amortizarse en forma anticipada (con el llamado derecho de readquisición de la cartera de créditos) si menos del 9% o 10% del volumen de la operación original permanece insoluto.

## 45. Instrumentos financieros derivados

Esta partida abarca los valores razonables negativos provenientes de coberturas y derivados no designados como un instrumento de cobertura. El desglose es el siguiente:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
<b>Operaciones para dar cobertura contra</b>		
riesgo de tipo de cambio sobre activos mediante coberturas de valor razonable	27	0
riesgo de tipo de cambio sobre pasivos mediante coberturas de valor razonable	109	54
riesgo de tasa de interés mediante coberturas de valor razonable	143	63
de los cuales son coberturas contra tasa de interés mediante coberturas de valor razonable de cartera	85	42
riesgo de tasa de interés mediante coberturas de flujos de efectivo	2	4
riesgo de tipo de cambio y de precios sobre flujos de efectivo futuros mediante coberturas de flujo de efectivo	12	22
<b>Operaciones de cobertura</b>	<b>293</b>	<b>143</b>
Pasivos provenientes de derivados no designados como coberturas	120	105
<b>Total</b>	<b>413</b>	<b>249</b>



## 46. Reservas para pensiones y otros beneficios posempleo

Los siguientes importes se han reconocido en el balance general por concepto de compromisos de beneficios:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Valor presente de obligaciones financiadas	323	233
Valor presente de activos de planes	227	196
<b>Estatus financiado (neto)</b>	<b>96</b>	<b>36</b>
Valor presente de obligaciones no financiadas	379	318
Monto no reconocido como un activo debido al techo de la NIC 19	1	1
<b>Pasivo neto reconocido en el balance general</b>	<b>477</b>	<b>355</b>
del cual son reservas para pensiones	478	357
del cual son otros activos	1	3

Acuerdos clave en materia de pensiones en el Grupo VW FS AG:

Para el periodo posterior a la vida laboral activa de los empleados, el Grupo VW FS AG ofrece a sus empleados beneficios al amparo de acuerdos de pensiones laborales que resultan atractivos y vanguardistas. La mayoría de los acuerdos en el Grupo VW FS AG son planes de pensiones para empleados en Alemania que se clasifican como planes de beneficios definidos al amparo de la NIC 19. La mayoría de estas obligaciones se financian mediante reservas reconocidas en el balance general. Actualmente, estos planes no están abiertos a nuevos miembros. Por otra parte, a fin de reducir los riesgos asociados con planes de beneficios definidos, en especial la longevidad, incrementos salariales e inflación, el Grupo VW FS AG ha introducido nuevos planes de beneficios definidos en años recientes, cuyos beneficios se financian mediante activos del plan externo correspondiente. Los riesgos arriba mencionados han quedado mitigados significativamente en estos planes de pensiones. La proporción de la obligación total de beneficios definidos atribuible a obligaciones de pensiones financiadas por activos de planes continuará incrementándose en el futuro. Los principales compromisos de pensiones se describen más abajo.

Planes alemanes de pensiones financiados exclusivamente con reservas reconocidas

Los planes de pensiones financiados exclusivamente con reservas reconocidas abarcan tanto planes de contribución definida con garantías como planes salariales finales. Para los planes de contribución definida, un gasto anual por pensiones dependiente de los ingresos y estatus se convierte en un derecho a una pensión vitalicia mediante factores de anualidades (derechos de pensión modulares garantizados). Los factores de anualidades incluyen una tasa de interés garantizada. Los derechos de pensión modulares que se devengan anualmente se totalizan al momento del retiro. Para los planes salariales finales, el salario subyacente se multiplica al momento del retiro por un porcentaje que depende de los años de servicio hasta la fecha de retiro. El valor presente de la obligación garantizada se eleva en la medida en que las tasas de interés caen y, por consiguiente, se tiene una exposición a un riesgo de tasas de interés. El sistema de pensiones prevé pagos de pensiones vitalicias; por consiguiente, las compañías asumen el riesgo de longevidad, el cual se contabiliza calculando los factores de anualidades y el valor presente de la obligación garantizada utilizando las tablas de mortalidad generacional más recientes (las tablas de mortalidad "Heubeck 2005 G"), las cuales ya reflejan incrementos futuros en las expectativas de vida. A fin de reducir el riesgo de inflación proveniente del ajuste a los pagos periódicos de pensiones debido a la tasa de inflación, para aquellos planes de pensiones a los que la ley se los permite se introdujo un ajuste a las pensiones que no está indexado a la inflación.

Planes alemanes de pensiones financiados con activos de planes externos

Los planes de pensiones financiados con activos de planes externos constituyen planes de contribución definida con garantías. En este caso, un gasto anual por pensiones, dependiente de los ingresos y el status, se convierte en un derecho a una pensión vitalicia utilizando factores de anualidades (derechos de pensión modulares garantizados), o bien se paga mediante una suma alzada o a plazos. En algunos casos, los empleados también tienen la oportunidad de realizar aportaciones a su propio retiro a través de esquemas de remuneración diferida. Asimismo, los factores de anualidades incluyen una tasa de interés garantizada. Los derechos de pensión modulares que se devengan anualmente se totalizan al momento del retiro. El gasto por pensiones se aporta en forma continua a una agrupación de activos por separado que se administra independientemente de la Compañía dentro de un fideicomiso y se invierte en los mercados de capitales. Si los activos del plan superan el valor presente de las obligaciones calculadas

utilizando la tasa de interés garantizada, se asignan los superávits (bonos de pensión modulares). Dado que los activos administrados en fideicomiso cumplen los criterios de la NIC 19 para su clasificación como activos de planes, se los compensa contra las obligaciones.

El importe de los activos de planes está expuesto a riesgo de mercado general. Por consiguiente, los órganos de gobierno de los fideicomisos, en los que las compañías también están representadas, someten a revisión constante la estrategia de inversión y su implementación. Por ejemplo, las políticas de inversión quedan estipuladas en lineamientos de inversión con el fin de limitar el riesgo de mercado y su impacto sobre los activos de planes. Adicionalmente, se llevan a cabo análisis periódicos relativos a la administración de activos-pasivos a fin de garantizar que las inversiones estén en línea con las obligaciones que requieran cubrirse. Actualmente, los activos de pensiones se encuentran invertidos en su mayoría en fondos de capital o de renta fija. Los principales riesgos son, en consecuencia, de tasa de interés y de precio de las acciones. A fin de mitigar el riesgo de mercado, el sistema de pensiones también prevé que se provisionen fondos en una reserva de compensación de riesgos antes de que se asigne cualquier superávit.

El valor presente de la obligación se reporta como el máximo del valor presente de la obligación garantizada y de los activos del plan. Si el valor de los activos del plan cae por debajo del valor presente de la obligación garantizada, se debe reconocer una reserva por la diferencia. El valor presente de la obligación garantizada se eleva en la medida en que las tasas de interés caen y, por consiguiente, está expuesto a un riesgo de tasas de interés.

En el caso de los pagos de pensiones vitalicias, el Grupo VW FS AG asume el riesgo de longevidad, el cual se contabiliza calculando los factores de anualidades y el valor presente de la obligación garantizada utilizando las tablas de mortalidad generacional más recientes (las tablas de mortalidad "Heubeck 2005 G"), las cuales ya reflejan incrementos futuros en las expectativas de vida. Además, actuarios independientes llevan a cabo un monitoreo anual de los riesgos como parte de la revisión de los activos administrados por los fideicomisos.

A fin de reducir el riesgo de inflación proveniente del ajuste a los pagos periódicos de pensiones debido a la tasa de inflación, para aquellos planes de pensiones a los que la ley se los permite se introdujo un ajuste a las pensiones que no está indexado a la inflación.

El cálculo del valor presente de las obligaciones de beneficios definidos se basó en los siguientes supuestos actuariales:

Porcentaje	ALEMANIA		INTERNACIONAL	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Tasa de descuento	1.80	2.70	4.91	5.73
Tendencia de pago	3.60	3.40	5.44	5.30
Tendencia en pensiones	1.50	1.70	3.61	3.45
Tasa de rotación de personal	0.98	0.82	2.68	2.50

Estos supuestos son promedios que se ponderaron con base en el valor presente de las obligaciones de beneficios definidos.

Con relación a las expectativas de vida, se toman en cuenta las tablas de mortalidad más recientes en cada uno de los países. Por ejemplo, en Alemania, los cálculos se basan en las tablas de mortalidad "2005 G", desarrolladas por el Dr. Klaus Heubeck. Normalmente, se determinan las tasas de descuento para reflejar los rendimientos en bonos corporativos de tasa preferente y con vencimientos y monedas concordantes. En este caso, se tomó el índice iBoxx AA 10+ Corporates como la base para las obligaciones de las compañías del grupo alemán. Adicionalmente, se utilizaron índices similares para las obligaciones de pensiones en el extranjero.

Las tendencias de pago cubren el comportamiento de los sueldos y salarios esperados, lo cual incluye también incrementos atribuibles a desarrollo de carrera. Las tendencias en las pensiones reflejan ajustes a las pensiones garantizados contractualmente, o bien se basan en las reglas sobre ajustes a pensiones que están vigentes en cada país. Las tasas de rotación de empleados se basan en la experiencia pasada, así como en las expectativas futuras.

La siguiente tabla muestra los cambios en el pasivo neto por beneficios definidos que se reconoce en el balance general:

millones de €	2016	2015
<b>Pasivo neto reconocido en el balance general al 1 de enero</b>	<b>355</b>	<b>383</b>
Costo por servicio actual	26	29
Gasto neto por intereses	9	9
Ganancias (-)/pérdidas (+) actuariales provenientes de cambios en supuestos demográficos	2	0
Ganancias (-)/pérdidas (+) actuariales provenientes de cambios en supuestos financieros	120	-49
Ganancias (-)/pérdidas (+) actuariales provenientes de ajustes por experiencia	-2	5
Ingresos/gastos provenientes de activos de planes no incluidos en ingresos por intereses	6	-3
Cambio en monto no reconocido como un activo debido al techo de la NIC 19	0	0
Aportaciones patronales a activos de planes	17	17
Aportaciones de empleados a activos de planes	-	0
Pagos de pensiones provenientes de activos de la compañía	6	5
Costo de servicio pasado (incluyendo reducciones a planes)	0	0
Ganancias (-) o pérdidas (+) provenientes de liquidaciones de planes	-	-
Cambios en la base de consolidación	-	-
Otros cambios	-4	-3
Fluctuaciones cambiarias derivadas de planes en el extranjero	0	0
<b>Pasivo neto reconocido en el balance general al 31 de diciembre</b>	<b>477</b>	<b>355</b>

El cambio en el importe no reconocido como un activo debido al techo de la NIC 19 incluye un componente de intereses, parte del cual se reconoce en resultados dentro del rubro de gastos generales y de administración, mientras que otra parte lo es en la partida de otro resultado integral.

El cambio en el valor presente de obligaciones de beneficios definidos se atribuye a los siguientes factores:

millones de €	2016	2015
<b>Valor presente de obligaciones al 1 de enero</b>	<b>551</b>	<b>563</b>
Costo por servicio actual	26	29
Costo financiero (reversión de descuentos sobre obligaciones)	17	16
Ganancias (-)/pérdidas (+) actuariales provenientes de cambios en supuestos demográficos	2	0
Ganancias (-)/pérdidas (+) actuariales provenientes de cambios en supuestos financieros	120	-49
Ganancias (-)/pérdidas (+) actuariales provenientes de ajustes por experiencia	-2	5
Aportaciones de empleados a activos de planes	2	2
Pagos de pensiones provenientes de activos de la compañía	6	5
Pagos de pensiones provenientes de activos de planes	3	2
Costo de servicio pasado (incluyendo reducciones a planes)	0	0
Ganancias (-) o pérdidas (+) provenientes de liquidaciones de planes	-	-
Cambios en la base de consolidación	-	-
Otros cambios	-2	-3
Fluctuaciones cambiarias derivadas de planes en el extranjero	-1	-3
<b>Valor presente de obligaciones al 31 de diciembre</b>	<b>702</b>	<b>551</b>

Los cambios en los supuestos actuariales correspondientes habrían tenido los siguientes efectos sobre las obligaciones de beneficios definidos:

Valor presente de la obligación de beneficios definidos si	DIC. 31, 2016		DIC. 31, 2015		
	millones de €	Cambio porcentual	millones de €	Cambio porcentual	
Tasa de descuento	es 0,5 puntos porcentuales más alta	629	-10.42	495	-10.03
	es 0,5 puntos porcentuales más baja	788	12.21	612	11.09
Tendencia en pensiones	es 0,5 puntos porcentuales más alta	734	4.47	574	4.30
	es 0,5 puntos porcentuales más baja	674	-4.08	526	-4.43
Tendencia de pago	es 0,5 puntos porcentuales más alta	710	1.10	556	0.97
	es 0,5 puntos porcentuales más baja	698	-0.58	545	-0.93
Longevidad	se incrementa un año	721	2.64	562	2.09

El análisis de sensibilidad que se muestra arriba es ceteris paribus, por lo que considera el cambio en un supuesto a la vez, dejando los otros sin cambios con respecto al cálculo original. En otras palabras, se ignoran cualesquier efectos correlativos entre los supuestos individuales.

A fin de examinar la sensibilidad del valor presente de las obligaciones de beneficios definidos a un cambio en la longevidad asumida, las estimaciones de mortalidad se redujeron como parte de un cálculo comparativo en una medida que fuera aproximadamente equivalente a un incremento de un año en las expectativas de vida.

La duración promedio de la obligación por beneficios definidos ponderada por el valor presente de la obligación por beneficios definidos (duración de Macaulay) es de 23 años (22 años el ejercicio anterior).

El cambio en el valor presente de obligaciones de beneficios definidos se atribuye a los siguientes factores:

millones de €	2016	2015
Miembros activos con derechos a pensión	512	401
Miembros con derechos adjudicados que han dejado la Compañía	61	46
Jubilados	129	104
<b>Total</b>	<b>702</b>	<b>551</b>

El perfil de vencimiento de los pagos atribuibles a la obligación de beneficios definidos se presenta en la siguiente tabla, y clasifica el valor presente de la obligación conforme al vencimiento de los pagos subyacentes:

millones de €	2016	2015
Pagos que vencen dentro del siguiente ejercicio	7	5
Pagos que vencen dentro de dos y cinco ejercicios	39	25
Pagos que vencen dentro de más de cinco ejercicios	655	520
<b>Total</b>	<b>702</b>	<b>551</b>

Los cambios en los activos de planes se muestran en la siguiente tabla:

millones de €	2016	2015
<b>Valor presente de activos de planes al 1 de enero</b>	<b>196</b>	<b>180</b>
Ingresos por intereses sobre activos de planes determinados mediante la tasa de descuento	8	7
Ingresos/gastos provenientes de activos de planes no incluidos en ingresos por intereses	6	-3
Aportaciones patronales a activos de planes	17	17
Aportaciones de empleados a activos de planes	2	1
Pagos de pensiones provenientes de activos de planes	3	2
Ganancias (+) o pérdidas (-) provenientes de liquidaciones de planes	-	-
Cambios en la base de consolidación	-	-
Otros cambios	2	0
Fluctuaciones cambiarias derivadas de planes en el extranjero	-1	-4
<b>Valor presente de activos de planes al 31 de diciembre</b>	<b>227</b>	<b>196</b>

La inversión de los activos de planes para cubrir futuras obligaciones de pensiones dio como resultado ingresos por un monto de €14 millones (€4 millones el ejercicio anterior).

Se espera que las aportaciones patronales a activos de planes asciendan a €22 millones (mismo monto que el ejercicio anterior) en el siguiente ejercicio.

Los activos de planes se invierten en las siguientes clases de activos:

millones de €	DIC. 31, 2016			DIC. 31, 2015		
	Precios cotizados en mercados activos	Precios no cotizados en mercados activos	Total	Precios cotizados en mercados activos	Precios no cotizados en mercados activos	Total
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	–	5	6	–	6
Instrumentos de capital	7	–	7	7	–	7
Instrumentos de deuda	52	–	52	44	–	44
Inversiones directas en inmuebles	–	–	–	–	–	–
Derivados	3	–	3	3	–	3
Fondos de capital	26	–	26	20	1	21
Fondos de inversión en bonos	127	–	127	106	–	106
Fondos inmobiliarios	1	–	1	2	–	2
Otros fondos	4	–	4	6	–	6
Instrumentos respaldados por activos	–	–	–	–	–	–
Instrumentos de deuda estructurados	–	–	–	–	–	–
Otros	0	1	1	0	1	1

Del total de activos de planes, 57% (56% el ejercicio anterior) están invertidos en activos alemanes, 21% (24% el ejercicio anterior) en otros activos europeos y 22% (20% el ejercicio anterior) en activos de otras regiones. Las inversiones de activos de planes en instrumentos de deuda emitidos por el Grupo Volkswagen son de una importancia menor.

Los siguientes importes se han reconocido en el estado de resultados:

millones de €	2016	2015
Costo por servicio actual	26	29
Intereses netos sobre el pasivo neto por beneficios definidos	9	9
Costo de servicio pasado (incluyendo reducciones a planes)	0	0
Ganancias (-) o pérdidas (+) provenientes de liquidaciones de planes	–	–
<b>Ingresos (-) y gastos (+) netos reconocidos en resultados</b>	<b>35</b>	<b>38</b>

## 47. Reservas técnicas y otras reservas

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Reservas técnicas	365	337
Otras reservas	847	755
<b>Total</b>	<b>1,212</b>	<b>1,092</b>

La siguiente tabla muestra los cambios en las reservas técnicas:

millones de €	RESERVAS TÉCNICAS			Total
	Reserva para siniestros en tramitación	Reserva para primas no devengadas	Otras reservas técnicas	
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>93</b>	<b>214</b>	<b>1</b>	<b>308</b>
Cambios a la base de consolidación	–	–	–	–
Uso	36	95	0	130
Altas	27	131	1	159
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>85</b>	<b>250</b>	<b>2</b>	<b>337</b>

millones de €	RESERVAS TÉCNICAS			Total
	Reserva para siniestros en tramitación	Reserva para primas no devengadas	Otras reservas técnicas	
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>	<b>85</b>	<b>250</b>	<b>2</b>	<b>337</b>
Cambios a la base de consolidación	–	–	–	–
Uso	38	29	2	69
Altas	41	55	3	98
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>87</b>	<b>275</b>	<b>3</b>	<b>365</b>

Perfil de vencimiento de reservas técnicas:

millones de €	DIC. 31, 2016		DIC. 31, 2015	
	Vencimiento restante de más de un año	Total	Vencimiento restante de más de un año	Total
Reserva para siniestros en tramitación	44	87	56	85
Reserva para primas no devengadas	144	275	136	250
Otras reservas técnicas	–	3	–	2
<b>Total</b>	<b>188</b>	<b>365</b>	<b>192</b>	<b>337</b>

Reservas técnicas para el negocio de seguro sin intermediarios:

millones de €	2016		2015	
	Vencimiento restante de más de un año	Total	Vencimiento restante de más de un año	Total
<b>Saldo al 1 de enero</b>	<b>78</b>	<b>166</b>	<b>69</b>	<b>147</b>
Uso	10	26	33	70
Altas	1	4	42	89
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>69</b>	<b>144</b>	<b>78</b>	<b>166</b>

Se reconocieron reservas técnicas para el negocio de seguro sin intermediarios con respecto a seguros de garantía de ejecución de contratos y seguro de costos de reparación.

Cambios en las reservas técnicas para el negocio de reaseguro, por clase de seguro:

millones de €	2015			Total
	Seguros automotrices	Seguros de protección crediticia	Otros	
<b>Saldo al 1 de enero</b>	<b>66</b>	<b>82</b>	<b>13</b>	<b>161</b>
Uso	9	16	35	60
Altas	0	25	44	69
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>57</b>	<b>91</b>	<b>22</b>	<b>170</b>

millones de €	2016			Total
	Seguros automotrices	Seguros de protección crediticia	Otros	
<b>Saldo al 1 de enero</b>	<b>57</b>	<b>91</b>	<b>22</b>	<b>170</b>
Uso	6	17	20	43
Altas	0	16	78	94
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>51</b>	<b>90</b>	<b>80</b>	<b>221</b>

En el periodo de referencia, el rubro de otras reservas se desglosó en reservas para gastos relativos a empleados, reservas para litigios y riesgos legales, así como reservas diversas.



La siguiente tabla muestra los cambios en la partida de otras reservas, incluyendo vencimientos:

millones de €	Gastos relativos a empleados	Litigios y riesgos legales	Reservas diversas	Total
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>102</b>	<b>509</b>	<b>188</b>	<b>799</b>
Fluctuaciones cambiarias	1	-42	-2	-43
Cambios en la base de consolidación	0	-	-	0
Uso	44	82	38	165
Adiciones/nuevas reservas	60	197	72	328
Reversión de descuentos/efecto de cambios en la tasa de descuento	-	5	-	5
Cancelaciones	10	108	51	169
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>108</b>	<b>480</b>	<b>167</b>	<b>755</b>
de los cuales son circulantes	58	225	149	432
de los cuales son no circulantes	50	255	18	324
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>	<b>108</b>	<b>480</b>	<b>167</b>	<b>755</b>
Fluctuaciones cambiarias	-1	19	0	18
Cambios en la base de consolidación	-	-	-	-
Uso	46	27	31	104
Adiciones/nuevas reservas	69	178	90	337
Reversión de descuentos/efecto de cambios en la tasa de descuento	-	6	-	6
Cancelaciones	11	111	43	165
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>119</b>	<b>545</b>	<b>183</b>	<b>847</b>
de los cuales son circulantes	61	227	159	446
de los cuales son no circulantes	58	318	24	401

Las reservas para gastos relativos a empleados se reconocen principalmente para cubrir bonos anuales recurrentes, como vacaciones o aguinaldos, primas de antigüedad y otros gastos laborales. Las reservas para litigios y riesgos legales reflejan los riesgos identificados a la fecha de presentación de información en relación con el uso y los gastos legales derivados de las resoluciones más recientes de tribunales, así como los provenientes de procedimientos civiles en curso en los que estén involucrados concesionarios y otros clientes. Con base en un análisis de los problemas individuales que cubren las reservas, consideramos que la revelación de mayor información al detalle sobre estos procedimientos, controversias legales o riesgos legales en particular podría perjudicar seriamente el curso o el inicio de los litigios.

El rubro de reservas diversas también contiene reservas para riesgos crediticios indirectos por un monto de €40 millones (€38 millones el ejercicio anterior). Se espera que el calendario para las salidas de efectivo en relación con otras reservas sea el siguiente: 53% en el siguiente ejercicio, 42% en los ejercicios 2018 a 2021 y 5% posteriormente.

## 48. Pasivos por impuestos diferidos

El desglose del rubro de pasivos por impuestos diferidos es el siguiente:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Pasivos por impuestos diferidos	8,517	7,983
de los cuales son no circulantes	4,536	4,331
Compensación (con activos por impuestos diferidos)	-7,366	-6,911
<b>Total</b>	<b>1,151</b>	<b>1,072</b>

La partida de pasivos por impuestos diferidos incluye impuestos derivados de diferencias temporales entre los importes en los estados financieros conforme a las IFRS y aquellos determinados en el cálculo de utilidades gravables de las entidades del Grupo.

Se han reconocido pasivos por impuestos diferidos en relación con las siguientes partidas del balance general:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Créditos, cuentas por cobrar y otros activos	5,550	5,336
Valores negociables y efectivo	89	147
Activos intangibles/propiedades y equipo	17	17
Activos arrendados	528	571
Pasivos y reservas	2,333	1,912
<b>Total</b>	<b>8,517</b>	<b>7,983</b>

## 49. Otros pasivos

Los detalles del rubro de otros pasivos son los siguientes:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Ingresos diferidos	864	656
Otros pasivos fiscales	200	193
Pasivos por nómina y seguridad social	174	170
Varios	692	581
<b>Total</b>	<b>1,929</b>	<b>1,599</b>

## 50. Capital subordinado

Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH, Volkswagen Financial Services (UK) Ltd., Banco Volkswagen S.A., Volkswagen Financial Services Australia Limited, así como VW FS AG, han emitido o recaudado capital subordinado por €3,183 (€2,344 el ejercicio anterior).

## 51. Pasivos no circulantes

millones de €	de los cuales son no circulantes		de los cuales son no circulantes	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2014
Pasivos con bancos	17,034	7,367	15,721	6,309
Pasivos con clientes	49,454	7,579	43,764	8,678
Pagarés, papel comercial emitido	37,849	22,634	39,913	25,282
Instrumentos financieros derivados	413	143	249	132
Pasivos por impuestos causados	494	215	329	165
Otros pasivos	1,929	766	1,599	625
Capital subordinado	3,183	2,689	2,344	1,461
<b>Total</b>	<b>110,356</b>	<b>41,394</b>	<b>103,919</b>	<b>42,652</b>

## 52. Capital contable

El capital suscrito de VW FS AG se divide en 441,280,000 acciones al portador, sin valor nominal y totalmente exhibidas, con un valor hipotético de €1 cada una, todas las cuales son propiedad de Volkswagen AG (Wolfsburg). Asimismo, no existen derechos preferentes o restricciones en relación con el capital suscrito.

Las aportaciones de capital que ha realizado el accionista único, Volkswagen AG, se reportan en el rubro de reservas de capital de VW FS AG.

La partida de utilidades retenidas abarca las utilidades de ejercicios previos que no se han distribuido; por su parte, el rubro de utilidades retenidas incluye una reserva legal de €44 millones (mismo monto que el ejercicio anterior).

Sobre la base del convenio de transferencia de utilidades-pérdidas y control con el accionista único, Volkswagen AG, las utilidades por €130 millones (€420 millones el ejercicio anterior) que, conforme al HGB, generó VW FS AG, se han reportado como una reducción de capital.

## 53. Capital subordinado

En este contexto, “capital” se define normalmente como el capital contable de conformidad con las IFRS. Los objetivos de la administración de capital en el Grupo VW FS AG son apoyar la calificación crediticia de la Compañía al garantizar que el Grupo tenga el suficiente respaldo de capital, obtenga capital para el crecimiento planeado durante los siguientes años y cumpla los requerimientos de capital impuestos por las autoridades de supervisión bancaria.

El capital regulatorio es distinto que el capital contable de acuerdo con las IFRS (para los componentes, consulte la nota 52).

El capital regulatorio consiste en los componentes de capital a los que se hace referencia como capital común de nivel 1 (CET), capital adicional de nivel 1 y capital de nivel 2, neto de ciertas deducciones y ajustes, mismo que debe cumplir los requisitos específicos definidos por ley.

Las medidas corporativas que emprende la matriz de VW FS AG tienen impacto tanto en el capital regulatorio como en el capital conforme a las IFRS.

Conforme a las disposiciones legislativas que rigen la supervisión bancaria - Reglamento de Requerimientos de Capital (CRR), Kreditwesengesetz (KWG - Ley Bancaria Alemana), Solvabilitätsverordnung (SolvV- Reglamento Alemán en Materia de Solvencia) -, normalmente el supervisor bancario asume que los requisitos de suficiencia de capital se cumplen si la entidad sujeta a supervisión tiene una razón de capital CET 1 de al menos 4.5%, una razón de capital de nivel 1 de mínimo 6.0% y una razón de capital total de no menos que 8.0%. En el cálculo de estas razones, el capital se mide contra los fondos propios, determinados de acuerdo con las disposiciones previstas por ley para el riesgo de contraparte, riesgo operativo, riesgo de mercado, así como ajustes por riesgo crediticio (CVAs). A fin de garantizar el cumplimiento de estos requisitos en todo momento, el Grupo ha establecido un procedimiento de planeación integrado al sistema de presentación de información interna. En este procedimiento, el requisito de capital se determina en forma continua con base en las tendencias del negocio, tanto actuales como pronosticadas. Este enfoque garantizó una vez más en el periodo de referencia que tanto el Grupo como las compañías individuales sujetas a requisitos de capital específicos cumplieran en todo momento con los requerimientos mínimos de capital regulatorio.

Los siguientes importes y cifras clave se determinaron para el grupo tenedor financiero a la fecha de presentación de información:

	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Monto total de exposición al riesgo <sup>1</sup> (€ millones)	119,709	108,343
del cual la exposición ponderada conforme a riesgos asciende al riesgo crediticio	104,414	94,824
del cual los requerimientos de fondos propios para riesgo de mercado *12.5	6,982	6,158
del cual los requerimientos de fondos propios para riesgo operativo*12.5	7,894	6,906
del cual los requerimientos de fondos propios para ajustes por riesgo crediticio*12.5	419	455
Fondos propios elegibles (millones de €)	15,121	13,109
Fondos propios (millones de €)	15,121	13,109
de los cuales son capital común de nivel 1	13,989	12,966
de los cuales son capital adicional de nivel 1	0	0
de los cuales son capital de nivel 2	1,132	143
Razón de capital común de nivel 1 (porcentaje) <sup>2</sup>	11.7	12.0
Razón de capital de nivel 1 (porcentaje) <sup>2</sup>	11.7	12.0
Razón de capital total (porcentaje) <sup>2</sup>	12.6	12.1

1 De conformidad con el artículo 92(3) del CRR

2 De conformidad con el artículo 92(1) del CRR

## Revelaciones sobre instrumentos financieros

### 54. Valores en libros de instrumentos financieros por categoría

Las categorías de medición de la NIC 39 se definen en el Grupo VW FS AG de la siguiente forma:

Los créditos y cuentas por cobrar son instrumentos financieros no derivados que no cotizan en un mercado activo y están sujetos a acuerdos de pagos fijos. Las disponibilidades también forman parte de esta categoría.

Los activos y pasivos financieros medidos a su valor razonable mediante resultados incluyen instrumentos financieros derivados. El Grupo VW FS AG no tiene planes para la asignación especial de otros instrumentos financieros a esta categoría.

Los activos financieros disponibles para su venta son asignados específicamente a esta categoría como tales, o bien activos financieros que no pueden ser asignados a alguna otra clase. En el Grupo VW FS AG, los valores negociables y los activos financieros diversos se asignan a esta categoría.

Todos los instrumentos financieros no derivados se contabilizan con base en la fecha de liquidación. Todos los instrumentos financieros derivados se contabilizan con base en la fecha de negociación.

Los valores en libros de instrumentos financieros (sin incluir derivados de cobertura), por categoría de medición, son los siguientes:

millones de €	CRÉDITOS Y CUENTAS POR COBRAR		ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA SU VENTA		PASIVOS FINANCIEROS MEDIDOS A SU COSTO AMORTIZADO		ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS MEDIDOS A SU VALOR RAZONABLE MEDIANTE RESULTADOS	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
<b>Activos</b>								
Disponibilidades	1,478	1,416	-	-	-	-	-	-
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	2,236	2,940	-	-	-	-	-	-
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	78,552	73,054	-	-	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-	-	142	131
Valores negociables	-	-	2,993	2,936	-	-	-	-
Activos financieros diversos	-	-	0	0	-	-	-	-
Otros activos	1,242	1,618	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>83,508</b>	<b>79,028</b>	<b>2,993</b>	<b>2,936</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>142</b>	<b>131</b>
<b>Pasivos</b>								
Pasivos con bancos	-	-	-	-	17,034	15,721	-	-
Pasivos con clientes	-	-	-	-	49,445	43,753	-	-
Pagarés, papel comercial emitido	-	-	-	-	37,849	39,913	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-	-	120	105
Otros pasivos	-	-	-	-	690	579	-	-
Capital subordinado	-	-	-	-	3,183	2,344	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>108,200</b>	<b>102,310</b>	<b>120</b>	<b>105</b>

€21,997 millones (€19,704 millones el ejercicio anterior) de cuentas por cobrar provenientes del negocio de arrendamiento no tienen que ser asignadas a ninguna de estas categorías.

Los ingresos/gastos netos de cada categoría son los siguientes:

millones de €	2016	2015
Créditos y cuentas por cobrar	3,439	3,441
Activos financieros disponibles para su venta	29	17
Pasivos financieros medidos a su costo amortizado	-1,445	-1,566
Activos y pasivos financieros medidos a su valor razonable mediante resultados	-85	115

Los ingresos/gastos netos se calculan de la siguiente forma:

Categoría de medición	Créditos y cuentas por cobrar
Créditos y cuentas por cobrar	Ingresos por intereses utilizando el método de interés efectivo de conformidad con la NIC 39 y gastos/ingresos provenientes de reservas de valuación conforme a la NIC 39, incluyendo efectos derivados de la conversión de monedas extranjeras
Activos financieros disponibles para su venta	Valor razonable de acuerdo con la NIC 39, junto con la IFRS 13, incluyendo intereses y efectos de la conversión de monedas extranjeras y deterioro
Pasivos financieros medidos a su costo amortizado	Gasto por intereses utilizando el método de interés efectivo de acuerdo con la NIC 39, incluyendo efectos de la conversión de monedas extranjeras
Activos y pasivos financieros medidos a su valor razonable mediante resultados	Valor razonable de acuerdo con la NIC 39, junto con la IFRS 13, incluyendo intereses y efectos de la conversión de monedas extranjeras y deterioro

## 55. Clases de instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se dividen en las siguientes categorías en el Grupo VW FS AG:

- > Medidos a su valor razonable
- > Activos financieros medidos a su costo amortizado
- > Instrumentos financieros derivados designados como coberturas
- > Pasivos financieros medidos a su costo amortizado
- > Compromisos crediticios y garantías financieras
- > No dentro del alcance de la IFRS 7

Los créditos/cuentas por cobrar y pasivos designados como coberturas con instrumentos financieros derivados se incluyen en las categorías de “Activos financieros medidos a su costo amortizado” y “Pasivos financieros medidos a su costo amortizado”.

Dentro del rubro de activos financieros diversos, las subsidiarias y negocios conjuntos que no se han consolidado por razones de importancia no se consideran instrumentos financieros de conformidad con la NIC 39 y, por consiguiente, se han eliminado del alcance de la IFRS 7. Por otra parte, las inversiones de capital que forman parte de activos financieros diversos se reportan como instrumentos financieros de conformidad con la NIC 39 en la categoría de “Medidos a su valor razonable”.

La siguiente tabla presenta una conciliación de las partidas correspondientes del balance general con las clases de instrumentos financieros:

millones de €	PARTIDA DEL BALANCE GENERAL		MEDIDO A SU VALOR RAZONABLE		MEDIDO A SU COSTO AMORTIZADO <sup>1</sup>		INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS DESIGNADOS COMO COBERTURAS		NO DENTRO DEL ALCANCE DE LA IFRS 7	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
<b>Activos</b>										
Disponibilidades	1,478	1,416	-	-	1,478	1,416	-	-	-	-
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	2,236	2,940	-	-	2,236	2,940	-	-	-	-
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	100,564	92,771	-	-	100,564	92,771	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	1,297	1,178	142	131	-	-	1,156	1,047	-	-
Valores negociables	2,993	2,936	2,993	2,936	-	-	-	-	-	-
Negocios conjuntos registrados como capital	633	538	-	-	-	-	-	-	633	538
Activos financieros diversos	288	206	0	0	-	-	-	-	287	206
Otros activos	3,495	3,780	-	-	1,242	1,618	-	-	2,253	2,162
<b>Total</b>	<b>112,984</b>	<b>105,765</b>	<b>3,135</b>	<b>3,067</b>	<b>105,520</b>	<b>98,745</b>	<b>1,156</b>	<b>1,047</b>	<b>3,173</b>	<b>2,905</b>
<b>Pasivos</b>										
Pasivos con bancos	17,034	15,721	-	-	17,034	15,721	-	-	-	-
Pasivos con clientes	49,454	43,764	-	-	49,454	43,764	-	-	-	-
Pagarés, papel comercial emitido	37,849	39,913	-	-	37,849	39,913	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	413	249	120	105	-	-	293	143	-	-
Otros pasivos	1,929	1,599	-	-	690	579	-	-	1,239	1,020
Capital subordinado	3,183	2,344	-	-	3,183	2,344	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>109,861</b>	<b>103,590</b>	<b>120</b>	<b>105</b>	<b>108,210</b>	<b>102,321</b>	<b>293</b>	<b>143</b>	<b>1,239</b>	<b>1,020</b>

<sup>1</sup> Algunos de los créditos y cuentas por cobrar a clientes, así como pasivos con clientes, se han designado como partidas cubiertas en coberturas de valor razonable y, por consiguiente, están sujetos a ajustes en el valor razonable. Por lo tanto, los créditos y cuentas por cobrar a clientes, así como los pasivos con clientes que se incluyen en la clase "Medidos a su costo amortizado" no se miden enteramente a su valor razonable ni a su costo amortizado.

La clase "Compromisos crediticios y garantías financieras" contiene obligaciones al amparo de compromisos crediticios irrevocables y garantías financieras que ascienden a €2,721 millones (€2,862 millones el ejercicio anterior).



## 56. Jerarquía de medición de instrumentos financieros medidos a su valor razonable y a su costo amortizado

Para efectos de la medición del valor razonable y las revelaciones asociadas, los valores razonables se clasifican utilizando una jerarquía de medición de tres niveles. La clasificación de los niveles individuales está dictada por la medida en la que los datos de entrada utilizados en la determinación del valor razonable son o no observables en el mercado.

El nivel 1 se utiliza para reportar el valor razonable de instrumentos financieros, por ejemplo, valores negociables o pagarés y papel comercial emitido para los cuales un precio de mercado es observable de manera directa en un mercado activo.

Los valores razonables de nivel 2 se miden sobre la base de datos de entrada observables en los mercados, como tipos de cambio o curvas de rendimiento, utilizando técnicas de valuación con base en el mercado. Los valores razonables medidos en esta forma incluyen aquellos para derivados y pasivos con clientes.

Los valores razonables de nivel 3 se miden utilizando técnicas de valuación que incorporan al menos un dato de entrada que no es observable de manera directa en un mercado activo. La mayoría de los créditos y cuentas por cobrar a clientes se asignan al nivel 3 en virtud de que su valor razonable se mide utilizando datos de entrada que no son observables en mercados activos (consulte la nota 57).

La siguiente tabla muestra la asignación de instrumentos financieros a esta jerarquía de valor razonable de tres niveles por clase:

millones de €	NIVEL 1		NIVEL 2		NIVEL 3	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
<b>Activos</b>						
Medidos a su valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	–	–	142	131	–	–
Valores negociables	2,708	2,701	285	223	–	12
Activos financieros diversos	–	–	–	–	0	0
Medidos a su costo amortizado						
Disponibilidades	1,478	1,416	–	–	–	–
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	2,178	2,884	59	56	–	–
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	–	–	915	853	101,228	92,972
Otros activos	–	–	1,242	1,618	–	–
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	–	–	1,156	1,047	–	–
<b>Total</b>	<b>6,364</b>	<b>7,001</b>	<b>3,798</b>	<b>3,929</b>	<b>101,228</b>	<b>92,985</b>
<b>Pasivos</b>						
Medidos a su valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	–	–	120	105	–	–
Medidos a su costo amortizado						
Pasivos con bancos	–	–	16,949	15,572	–	–
Pasivos con clientes	–	–	49,525	43,742	–	–
Pagarés, papel comercial emitido	20,963	21,529	16,910	18,543	–	–
Otros pasivos	–	–	693	581	–	–
Capital subordinado	–	–	2,930	2,357	–	–
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	–	–	293	143	–	–
<b>Total</b>	<b>20,963</b>	<b>21,529</b>	<b>87,420</b>	<b>81,044</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

## 57. Valor razonable de instrumentos financieros en las clases “Activos y pasivos medidos a su costo amortizado”, “Medidos a su valor razonable” e “Instrumentos financieros derivados designados como coberturas”.

La siguiente tabla presenta el valor razonable de los instrumentos financieros; dicho valor razonable es el importe al que los instrumentos financieros podrían venderse en términos razonables a la fecha de presentación de información. Cuando estaban disponibles precios de mercado (por ejemplo, de valores negociables), los hemos utilizado sin modificación para medir el valor razonable. Si no había precios de mercado disponibles, los valores razonables de créditos/cuentas por cobrar y pasivos se calcularon mediante descuento, utilizando una tasa que empatara el vencimiento correspondiente para el riesgo. La tasa de descuento se determinó ajustando las curvas de rendimiento libre de riesgo, en su caso, con los factores de riesgo correspondientes y tomando en cuenta los costos administrativos y de capital. Por razones de importancia, se consideró que los valores razonables de créditos/cuentas por cobrar y pasivos con vencimiento dentro del siguiente año eran equivalentes a su valor en libros.

De manera similar, no se determinó un valor razonable para activos financieros diversos en virtud de que no existe un mercado activo para las inversiones de capital que no cotizan en el rubro de activos financieros diversos y no podrían determinarse de manera confiable valores razonables sin que esto conllevara tiempo, esfuerzo y gastos desproporcionados. El valor razonable de compromisos crediticios irrevocables equivale al valor nominal de las obligaciones debido al vencimiento de corto plazo y la tasa de interés variable vinculada a la tasa de interés de mercado. De igual forma, no existen diferencias entre el valor razonable y el valor nominal de la obligación en el caso de garantías financieras.

millones de €	VALOR RAZONABLE		VALOR EN LIBROS		DIFERENCIA	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
<b>Activos</b>						
Medidos a su valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	142	131	142	131	–	–
Valores negociables	2,993	2,936	2,993	2,936	–	–
Activos financieros diversos	0	0	0	0	–	–
Medidos a su costo amortizado						
Disponibilidades	1,478	1,416	1,478	1,416	–	–
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	2,236	2,940	2,236	2,940	0	1
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	102,143	93,826	100,564	92,771	1,579	1,055
Otros activos	1,242	1,618	1,242	1,618	–	–
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	1,156	1,047	1,156	1,047	–	–
<b>Pasivos</b>						
Medidos a su valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	120	105	120	105	–	–
Medidos a su costo amortizado						
Pasivos con bancos	16,949	15,572	17,034	15,721	–85	–149
Pasivos con clientes	49,525	43,742	49,454	43,764	71	–22
Pagarés, papel comercial emitido	37,873	40,072	37,849	39,913	24	159
Otros pasivos	693	581	690	579	4	2
Capital subordinado	2,930	2,357	3,183	2,344	–253	13
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	293	143	293	143	–	–

Los valores razonables de instrumentos financieros se calcularon con base en las siguientes curvas de rendimiento libre de riesgo:

Porcentaje	EUR	USD	GBP	JPY	BRL	MXN	SEK	CZK	AUD	CNY	PLN	INR	RUB	KRW	DKK
Tasa de interés a seis meses	-0.251	0.996	0.375	0.024	12.429	6.869	-0.445	0.152	1.821	3.531	1.739	5.936	10.178	1.509	-0.251
Tasa de interés a un año	-0.214	1.169	0.401	0.023	11.520	7.298	-0.431	0.152	1.876	3.780	1.762	6.166	10.073	1.506	-0.107
Tasa de interés a cinco años	0.074	1.972	0.866	0.059	11.483	7.210	0.258	0.505	2.630	4.405	2.340	6.715	8.850	1.675	0.318
Tasa de interés a diez años	0.652	2.346	1.233	0.210	-	7.480	1.098	0.965	2.995	4.555	2.865	6.790	8.370	1.835	0.926

## 58. Compensación de activos y pasivos financieros

La tabla que se presenta a continuación contiene información acerca de los efectos por compensación en el balance general consolidado y los efectos financieros por compensación en el caso de instrumentos que están sujetos a un contrato maestro de neteo que sea exigible legalmente o a un convenio similar.

Los activos y pasivos financieros se reportan normalmente con sus valores brutos. La compensación se aplica entonces solo si, en un momento dado, es exigible legalmente por el Grupo VW FS AG y existe la intención de hacer en la práctica una liquidación en forma neta.

La columna "Instrumentos financieros" muestra los importes que están sujetos a un contrato maestro de neteo pero no han sido neteados debido a que no se han cumplido los criterios correspondientes. La mayoría de los importes involucrados son valores razonables positivos y negativos de los derivados contratados con la misma contraparte.

La columna "Colateral recibido/otorgado" muestra los importes del colateral en efectivo y el colateral en la forma de instrumentos financieros que se han recibido u otorgado en prenda en relación con la suma total de activos y pasivos, lo cual incluye aquel colateral relativo a activos y pasivos que no se han compensado entre sí. Los montos de colateral consisten principalmente en colateral en efectivo otorgado con relación a operaciones con ABS, valores negociables pignoralados y colateral recibido en la forma de depósitos en efectivo.

millones de €	MONTOS NO COMPENSADOS EN EL BALANCE GENERAL											
	Monto bruto de activos/pasivos financieros reconocidos		Monto bruto de activos/pasivos financieros reconocidos que se compensaron en el balance general		Monto neto de activos/pasivos financieros reportados en el balance general		Instrumentos financieros		Colateral recibido/otorgado		Monto neto	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
<b>Activos</b>												
Disponibilidades	1,478	1,416	-	-	1,478	1,416	-	-	-	-	1,478	1,416
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	2,236	2,940	-	-	2,236	2,940	-	-	-	-	2,236	2,940
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	100,646	92,934	-82	-163	100,564	92,771	-	-	-65	-84	100,499	92,687
Instrumentos financieros derivados	1,297	1,178	-	-	1,297	1,178	-123	-124	-175	-123	999	931
Valores negociables	2,993	2,936	-	-	2,993	2,936	-	-	-	-	2,993	2,936
Activos financieros diversos	0	0	-	-	0	0	-	-	-	-	0	0
Otros activos	1,255	1,629	-14	-11	1,242	1,618	-	-	-	-	1,242	1,618
<b>Total</b>	<b>109,907</b>	<b>103,033</b>	<b>-96</b>	<b>-174</b>	<b>109,811</b>	<b>102,859</b>	<b>-123</b>	<b>-124</b>	<b>-240</b>	<b>-207</b>	<b>109,447</b>	<b>102,528</b>
<b>Pasivos</b>												
Pasivos con bancos	17,034	15,721	-	-	17,034	15,721	-	-	-2,051	-1,836	14,983	13,885
Pasivos con clientes	49,536	43,927	-82	-163	49,454	43,764	-	-	-	-	49,454	43,764
Pagarés, papel comercial emitido	37,849	39,913	-	-	37,849	39,913	-	-	-904	-1,415	36,945	38,498
Instrumentos financieros derivados	413	249	-	-	413	249	-123	-124	-24	-12	266	113
Otros pasivos	704	590	-14	-11	690	579	-	-	-	-	690	579
Capital subordinado	3,183	2,344	-	-	3,183	2,344	-	-	-	-	3,183	2,344
<b>Total</b>	<b>108,719</b>	<b>102,744</b>	<b>-96</b>	<b>-174</b>	<b>108,623</b>	<b>102,570</b>	<b>-123</b>	<b>-124</b>	<b>-2,978</b>	<b>-3,263</b>	<b>105,521</b>	<b>99,183</b>

## 59. Riesgo de incumplimiento de contraparte

Para datos cualitativos, sírvase consultar el reporte de riesgos (sección de Riesgos crediticio, páginas 29 a 32), el cual forma parte del informe de la administración.

El riesgo crediticio y de incumplimiento derivado de activos financieros es esencialmente el riesgo de que una contraparte caiga en incumplimiento. El importe máximo del riesgo es, por lo tanto, el monto de las reclamaciones contra la contraparte en cuestión que proviene de valores en libros reconocidos y compromisos crediticios irrevocables. El riesgo crediticio y de incumplimiento máximo se ha visto reducido con colateral y otras mejoras crediticias por un monto de €56,593 millones (€54,658 millones el ejercicio anterior). El colateral recibido está relacionado con créditos y cuentas por cobrar a bancos y clientes en la categoría “Activos medidos a su costo amortizado”. Los tipos de colateral recibido incluyen vehículos, otros activos entregados en prenda, garantías financieras, valores negociables y afectaciones sobre inmuebles; de igual manera, se utilizan depósitos en efectivo como colateral en relación con derivados.

La siguiente tabla muestra la calidad crediticia de los activos financieros:

millones de €	VALOR EN LIBROS BRUTO		NO VENCIDO NI DETERIORADO		VENCIDO PERO NO DETERIORADO		DETERIORADO	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Medidos a su valor razonable	3,135	3,067	3,135	3,067	-	-	-	-
Medidos a su costo amortizado								
Disponibilidades	1,478	1,416	1,478	1,416	-	-	-	-
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	2,236	2,940	2,236	2,940	-	-	-	-
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	103,630	95,462	99,020	91,571	2,089	1,621	2,521	2,270
Otros activos	1,242	1,619	1,242	1,618	-	-	-	1
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	1,156	1,047	1,156	1,047	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>112,877</b>	<b>105,551</b>	<b>108,267</b>	<b>101,659</b>	<b>2,089</b>	<b>1,621</b>	<b>2,521</b>	<b>2,271</b>

El riesgo de incumplimiento máximo correspondiente a compromisos crediticios irrevocables y garantías financieras es de €2,721 millones (€2,862 millones el ejercicio anterior).

Estos activos se miden de conformidad con la NIC 39, según ha quedado descrito en las notas (8) y (9).

El desglose de los activos financieros no deteriorados ni vencidos por clase de riesgo es el siguiente:

millones de €	NO VENCIDO NI DETERIORADO		CLASE DE RIESGO 1		CLASE DE RIESGO 2	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Medidos a su valor razonable	3,135	3,067	3,135	3,067	-	-
Medidos a su costo amortizado						
Disponibilidades	1,478	1,416	1,478	1,416	-	-
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	2,236	2,940	2,236	2,940	-	-
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	99,020	91,571	84,924	77,191	14,096	14,380
Otros activos	1,242	1,618	1,145	1,524	96	94
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	1,156	1,047	1,156	1,047	-	-
<b>Total</b>	<b>108,267</b>	<b>101,659</b>	<b>94,075</b>	<b>87,185</b>	<b>14,192</b>	<b>14,474</b>

En el negocio de servicios financieros, el grupo evalúa la calidad crediticia del deudor antes de celebrar algún contrato de crédito o arrendamiento. Por otra parte, en el negocio minorista, esta evaluación se lleva a cabo utilizando sistemas de puntuación, mientras que los sistemas de calificaciones se usan para clientes de flotillas y operaciones de financiamiento a concesionarios. Los créditos evaluados como “buenos” se incluyen en la clase de riesgo 1, en tanto que los créditos y cuentas por cobrar a clientes cuya calificación crediticia no ha sido clasificada como “buena” pero que aún no han incurrido en incumplimiento se incluyen en la clase de riesgo 2.

Análisis de antigüedad de activos financieros vencidos pero no deteriorados, por clase:

millones de €	EN LAS SIGUIENTES CATEGORÍAS DE VENCIMIENTOS POR ANTIGÜEDAD							
	Vencido pero no deteriorado		Hasta 1 mes		1 a 3 meses		Más de 3 meses	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Medidos a su valor razonable	-	-	-	-	-	-	-	-
Medidos a su costo amortizado								
Disponibilidades	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	2,089	1,621	1,451	1,093	637	515	1	13
Otros activos	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>2,089</b>	<b>1,621</b>	<b>1,451</b>	<b>1,093</b>	<b>637</b>	<b>515</b>	<b>1</b>	<b>13</b>

El Grupo VW FS AG pretende recuperar el siguiente colateral aceptado en el periodo de referencia para el caso de activos financieros:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Vehículos	87	68
Inmuebles	-	-
Otros bienes muebles	-	-
<b>Total</b>	<b>87</b>	<b>68</b>

Los vehículos se vuelven a comercializar a los concesionarios del Grupo Volkswagen a través de ventas directas y subastas.

## 60. Riesgo de liquidez

Sírvase consultar el informe de la administración para obtener detalles sobre la estrategia de financiamiento y cobertura.

El perfil de vencimiento de los activos con que se cuenta para administrar el riesgo de liquidez es el siguiente:

millones de €	ACTIVOS		PAGADEROS A SOLICITUD		HASTA 3 MESES		DE 3 MESES A 1 AÑO		DE 1 A 5 AÑOS	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
	Disponibilidades	1,478	1,416	1,478	1,416	–	–	–	–	–
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	2,236	2,940	1,652	2,018	509	850	29	30	46	42
Valores negociables	2,444	2,507	–	–	2,444	2,507	–	–	–	–
<b>Total</b>	<b>6,158</b>	<b>6,864</b>	<b>3,130</b>	<b>3,435</b>	<b>2,953</b>	<b>3,358</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>46</b>	<b>42</b>

La siguiente tabla muestra el perfil de vencimiento de salidas de efectivo descontadas que provienen de pasivos financieros:

millones de €	VENCIMIENTOS CONTRACTUALES RESTANTES									
	Salidas de efectivo		Hasta 3 meses		De 3 meses a 1 año		1 a 5 años		Más de 5 años	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Pasivos con bancos	17,543	16,260	5,067	5,284	4,868	4,416	7,498	6,481	110	78
Pasivos con clientes	50,000	44,246	35,307	30,400	6,735	4,814	7,121	8,212	836	819
Pagarés, papel comercial emitido	38,704	40,990	3,766	4,142	11,802	10,844	19,988	22,038	3,148	3,966
Instrumentos financieros derivados	13,393	9,463	4,817	3,602	4,917	2,565	3,544	3,296	116	–
Otros pasivos	690	579	190	139	254	200	243	236	2	3
Capital subordinado	3,754	2,845	55	455	491	484	1,507	1,262	1,701	644
Compromisos crediticios irrevocables	2,648	4,642	1,201	2,953	1,447	1,689	0	0	–	0
<b>Total</b>	<b>126,732</b>	<b>119,024</b>	<b>50,404</b>	<b>46,975</b>	<b>30,514</b>	<b>25,013</b>	<b>39,901</b>	<b>41,525</b>	<b>5,914</b>	<b>5,512</b>

Se asume que las garantías financieras con una disposición máxima posible de €73 millones (€95 millones el ejercicio anterior) son pagaderas a la vista en todo momento.



## 61. Riesgo de mercado

Para conocer la información cualitativa, sírvase consultar la sección de riesgos dentro del informe de la administración.

Para la medición del riesgo cuantitativo, el riesgo de tipo de cambio y el de tasa de interés se miden utilizando un modelo de valor en riesgo (VaR) sobre la base de una simulación histórica. El cálculo del valor en riesgo indica el tamaño de la pérdida potencial máxima en el portafolio como un todo dentro de un horizonte de tiempo de 40 días, medición que tiene un nivel de confianza de 99%. A fin de proporcionar la base para este cálculo, todos los flujos de efectivo provenientes de instrumentos financieros derivados y no derivados se integran a un análisis de desfases en tasas de interés. Los datos de mercado históricos que se utilizan en la determinación del valor en riesgo cubren un periodo de 1,000 días de cotización.

Este enfoque ha dado como resultado los siguientes valores:

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Riesgo de tasa de interés	110	90
Riesgo de tipo de cambio	141	119
<b>Total de riesgo de mercado</b>	<b>155</b>	<b>153</b>

## 62. Exposiciones a monedas extranjera

La siguiente tabla muestra un desglose de los importes en moneda extranjera que se incluyen en los activos y pasivos del Grupo VW FS AG al 31 de diciembre de 2016:

millones de €	AUD	BRL	CNY	CZK	GBP	JPY	KRW	MXN	PLN	SEK	Otros	Total
Créditos y cuentas por cobrar a bancos	102	288	260	1	23	62	67	52	6	74	85	1,018
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	2,983	4,279	6,408	1,160	14,528	2,453	673	2,112	1,209	2,958	4,437	43,200
<b>Activos</b>	<b>3,085</b>	<b>4,568</b>	<b>6,668</b>	<b>1,160</b>	<b>14,551</b>	<b>2,514</b>	<b>740</b>	<b>2,164</b>	<b>1,215</b>	<b>3,031</b>	<b>4,522</b>	<b>44,218</b>
Pasivos con bancos	1,075	1,969	3,324	479	857	1,118	277	1,078	794	–	721	11,691
Pasivos con clientes	60	822	1,362	454	565	83	252	191	337	642	2,570	7,338
Pagarés, papel comercial emitido	1,287	129	1,214	139	5,660	1,211	316	654	105	1,205	634	12,552
Capital subordinado	46	317	–	–	1,463	–	–	–	–	56	–	1,881
<b>Pasivos</b>	<b>2,467</b>	<b>3,236</b>	<b>5,900</b>	<b>1,071</b>	<b>8,545</b>	<b>2,412</b>	<b>845</b>	<b>1,923</b>	<b>1,236</b>	<b>1,902</b>	<b>3,925</b>	<b>33,462</b>

## 63. Revelaciones sobre la política de coberturas

### **POLÍTICA DE COBERTURAS Y DERIVADOS FINANCIEROS**

Dadas sus actividades financieras internacionales, el Grupo VW FS AG está expuesto a fluctuaciones en tasas de interés y tipos de cambio en los mercados internacionales de dinero y capitales. Las reglas generales que rigen la política del Grupo en materia de cobertura de tasas de interés y tipos de cambio se especifican en los lineamientos internos del Grupo y cumplen con los Requisitos mínimos para la administración de riesgos (MaRisk - Mindestanforderungen an das Risikomanagement) que emite la Autoridad Supervisora Financiera Federal de Alemania (BAFin). Los socios utilizados por el Grupo al celebrar las operaciones financieras correspondientes son bancos nacionales e internacionales con sólidas calificaciones y cuya calidad crediticia es monitoreada en forma continua por las principales agencias calificadoras. El Grupo celebra operaciones de cobertura ad hoc para limitar los riesgos de tipo de cambio y de tasa de interés; para este efecto se utilizan instrumentos financieros derivados normales.

### **RIESGO DE MERCADO**

Se presenta un riesgo de mercado cuando los cambios de precios en los mercados financieros (tasas de interés y tipos de cambio) tienen un efecto positivo o negativo en el valor de los productos negociados. Los valores de mercado que se presentan en las tablas de las notas se determinaron con base en la información de mercado disponible a la fecha de presentación de información y representan los valores presentes de los derivados financieros, los cuales se determinaron con base en técnicas estandarizadas o precios cotizados.

### **RIESGO DE TASA DE INTERÉS**

Los cambios en el nivel de las tasas de interés en los mercados de capitales y de dinero representan un riesgo de tasa de interés ante casos de financiamientos cuyos vencimientos no se respeten. El riesgo de tasa de interés se gestiona con base en las recomendaciones que realiza el Comité de Administración de Activos y Pasivos (Comité de ALM). El riesgo de tasa de interés se cuantifica utilizando un análisis de desfases de tasas, al cual se aplican diversos escenarios que conllevan cambios en las tasas de interés que se aplican. Los cálculos toman en cuenta techos uniformes de riesgo que son aplicables en todo el Grupo.

Los contratos de cobertura celebrados por el Grupo abarcan principalmente swaps de tasas de interés y swaps cruzados de divisas. Asimismo, se utilizan micro-coberturas y coberturas de portafolio para cubrir tasas de interés. Por otra parte, los activos y pasivos de renta fija que se incluyen en esta estrategia de cobertura se reconocen a su valor razonable en vez de su costo amortizado, método utilizado en su medición original posterior. Los efectos derivados en el estado de resultados se compensan normalmente por los efectos opuestos provenientes de las ganancias y pérdidas correspondientes sobre los instrumentos de cobertura de tasas de interés (swaps).

### **RIESGO DE TIPO DE CAMBIO**

El Grupo VW FS AG evita el riesgo de tipo de cambio mediante la celebración de contratos de cobertura cambiaria, los cuales pueden ser forwards de tipo de cambio o swaps cruzados de divisas. En términos generales, se da cobertura a todos los flujos de efectivo en moneda extranjera.

### **RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE FINANCIAMIENTO**

El Grupo VW FS AG toma precauciones para minimizar el riesgo proveniente de cualquier posible presión a su liquidez al contar con líneas de crédito confirmadas y hacer uso de programas de emisión de deuda con capacidad para múltiples monedas. Asimismo, posee valores negociables de emisores del sector público que son fáciles de negociar y se pueden depositar en su cuenta operativa de custodia con Deutsche Bundesbank y, por lo tanto, se pueden utilizar para ayudar a salvaguardar la liquidez.

### **RIESGO DE INCUMPLIMIENTO**

El riesgo de incumplimiento proveniente de activos financieros es esencialmente el riesgo de que una contraparte caiga en incumplimiento. El importe máximo del riesgo es, por lo tanto, el saldo que adeuda la contraparte en cuestión.

Dado que solo se utilizan contrapartes con sólidas calificaciones crediticias para las operaciones y que se establecen límites para cada una de las contrapartes como parte del sistema de gestión de riesgos, el riesgo de incumplimiento real se considera bajo. Además, el riesgo de incumplimiento en las operaciones del Grupo también se minimiza de conformidad con los requisitos regulatorios mediante el uso del colateral otorgado por la contraparte.

Las concentraciones de riesgo surgen en el Grupo VW FS AG en diversas formas; en la sección sobre oportunidades y riesgos del informe combinado de la administración se presenta una descripción detallada al respecto.

El desglose del volumen hipotético de los instrumentos financieros derivados es el siguiente:

millones de €	VENCIMIENTOS CONTRACTUALES RESTANTES					
	Hasta 1 año		1 a 5 años		Más de 5 años	
	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
<b>Coberturas de flujos de efectivo</b>						
Swaps de tasa de interés	1,297	670	1,778	1,155	–	–
Swaps de tasas de interés con divisa cruzada	376	167	500	521	–	–
Contratos forward de tipo de cambio	7	3	–	–	–	–
Swaps de tipo de cambio	–	–	–	–	–	–
<b>Otros</b>						
Swaps de tasa de interés	16,679	14,410	29,884	34,529	17,270	16,229
Swaps de tasas de interés con divisa cruzada	1,949	1,130	1,959	2,500	–	–
Contratos forward de tipo de cambio	3,527	2,962	–	2	–	–
Swaps de tipo de cambio	4,051	3,879	1,003	198	–	–
<b>Total</b>	<b>27,886</b>	<b>23,222</b>	<b>35,124</b>	<b>38,904</b>	<b>17,270</b>	<b>16,229</b>

Los tiempos de los pagos futuros para las partidas cubiertas en las coberturas de flujos de efectivo concuerdan con los vencimientos de los instrumentos respectivos.

A la fecha de presentación de información, ninguna de las coberturas de flujos de efectivo reconocidas involucraba una partida cubierta en la que ya no se esperaba que la operación se llevara a cabo en el futuro.

## Información por segmentos

### 64. Desglose por mercado geográfico

De conformidad con la IFRS 8 y con base en la estructura interna de presentación de información del Grupo VW FS AG, los segmentos reportables son los mercados geográficos de Alemania, Europa, Latinoamérica y Asia-Pacífico.

A diferencia de la presentación en los estados financieros consolidados de 2015, el segmento MAN FS dejó de incluirse en los mercados geográficos del Grupo VW FS AG tras la integración final del Grupo MAN Financial Services; de manera tal que las compañías que antes correspondían al segmento MAN FS han sido asignadas a los siguientes mercados geográficos: Alemania, Europa y Otras compañías. Por lo tanto, las cifras del ejercicio previo para estos segmentos han sido reexpresadas; la presentación modificada refleja la estructura interna actual de reportes en el Grupo VW FS AG.

Los estados financieros consolidados de 2015 incluyeron una conciliación por separado que muestra un desglose de los efectos de la conciliación entre unidades no asignadas y la consolidación. La conciliación ha quedado ahora integrada en las tablas que muestran el desglose por mercados geográficos mediante las nuevas columnas de “Otras compañías” y “Consolidación”, por lo que ya no hay necesidad de una conciliación por separado.

Las sucursales extranjeras de subsidiarias alemanas están asignadas al segmento Europa, el cual está integrado por las subsidiarias y sucursales en el Reino Unido, Italia, Francia, la República Checa, Austria, los Países Bajos, España, Suecia, Irlanda, Grecia, Portugal, Polonia y Rusia. Por su parte, el segmento Latinoamérica abarca a las subsidiarias en México y Brasil, mientras que el de Asia-Pacífico incluye a las subsidiarias en Australia, Japón, China, India y la República de Corea.

El segmento de Otras compañías incluye a la tenedora VW FS AG, la tenedora y financieras de los Países Bajos, Francia y Bélgica, compañías europeas de arrendamiento en Alemania, Dinamarca y Polonia, así como a VW Insurance Brokers GmbH y Volkswagen Versicherung AG. En la estructura interna de presentación de información, este formato garantiza que exista una separación entre las actividades del mercado, por un lado, y la compañía tenedora típica o las funciones de financiamiento, el negocio industrial, el negocio de seguros de cobertura primaria y el negocio de reaseguro, por el otro lado.

La información puesta a disposición de la administración para fines directivos se basa en las mismas políticas contables que se utilizaron para la presentación de informes externos.

La utilidad o pérdida de cada segmento individual se mide con base en el resultado de operación y el resultado antes de impuestos.

El resultado de operación incluye ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros después de reserva para riesgos crediticios, ingresos netos por comisiones y tarifas, gastos generales y de administración, así como otros ingresos y gastos de operación. Los renglones de gasto por intereses, gastos generales y de administración, y otros ingresos/gastos de operación netos, que no son componentes del resultado de operación, están integrados principalmente por ingresos por intereses y gastos derivados de auditorías fiscales, costos de intereses provenientes de la reversión del descuento sobre otras reservas, gastos por intereses por reservas de pensiones, así como el rendimiento esperado sobre activos de planes para obligaciones de pensiones financiadas en forma externa. Los ingresos por intereses que no se clasifican en el rubro de ingresos, per se, son aquellos que no son atribuibles al negocio de servicios financieros; este renglón de ingresos por intereses no se considera un componente del resultado de operación.

## DESGLOSE POR MERCADO GEOGRÁFICO EN 2015:

	ENE. 1 - DIC. 31, 2015							
millones de €	Alemania <sup>1</sup>	Europa <sup>1</sup>	Latinoamérica	Asia-Pacífico	Total de segmentos <sup>1</sup>	Otras compañías <sup>1</sup>	Consolidación <sup>1</sup>	Grupo
Ingresos provenientes de operaciones de crédito con terceros	907	1,203	957	871	3,938	37	-4	3,971
Ingresos inter-segmento provenientes de operaciones de crédito	78	0	-	0	78	104	-182	-
Total de ingresos del segmento provenientes de operaciones de crédito	985	1,203	957	871	4,016	141	-186	3,971
Ingresos provenientes de operaciones de crédito y servicio	7,624	4,991	105	398	13,118	176	-14	13,280
Primas de seguros devengadas	-	-	-	-	-	165	-	165
Ingresos por comisiones y tarifas	296	160	124	7	587	39	-33	593
<b>Ingresos</b>	<b>8,905</b>	<b>6,354</b>	<b>1,186</b>	<b>1,276</b>	<b>17,721</b>	<b>521</b>	<b>-233</b>	<b>18,009</b>
Costo de ventas atribuible a operaciones de crédito, arrendamiento y servicio	-5,556	-3,853	-23	-115	-9,547	-149	2	-9,694
Cancelaciones de pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	2	0	-	-	2	-	-	2
Depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	-1,527	-826	-8	-253	-2,614	-17	-	-2,631
de los cuales son pérdidas por deterioro conforme a la NIC 36	-196	-152	-3	-2	-353	-	-	-353
Gastos derivados del negocio de seguros	-	-	-	-	-	-136	27	-109
Gasto por intereses (como componente del resultado de operación)	-337	-317	-493	-368	-1,515	-123	187	-1,451
Reserva para riesgos crediticios derivados del negocio de crédito y arrendamiento	-51	-321	-246	-52	-670	-2	-	-672
Gastos por comisiones y tarifas	-195	-188	-63	-55	-501	-2	6	-497
Ganancia/pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas (como componente del resultado de operación)	-4	-	-	-	-4	-	-	-4
Gastos generales y de administración (como componente del resultado de operación)	-893	-487	-201	-225	-1,806	-954	707	-2,053
Otros ingresos/gastos de operación netos (como componente del resultado de operación)	252	91	33	19	395	830	-710	515
<b>Resultado del segmento (resultado de operación)</b>	<b>596</b>	<b>453</b>	<b>185</b>	<b>227</b>	<b>1,461</b>	<b>-32</b>	<b>-14</b>	<b>1,416</b>
Intereses no clasificados como ingresos	11	0	0	-	11	1	0	12
Gasto por intereses (no como componente del resultado de operación)	-3	0	-5	0	-8	-2	-	-10
Ganancia/pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas (no como componente del resultado de operación)	57	-5	2	0	54	-	3	57
Participación en los resultados de negocios conjuntos registrados como capital	0	-	-	-	0	12	12	24
Ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos	21	4	-	-	25	416	-416	25
Gastos generales y de administración (no como componente del resultado de operación)	-1	-1	0	0	-2	-7	-	-9
Otros ingresos/gastos de operación netos (no como componente del resultado de operación)	0	0	-1	-	-1	-	-	-1
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>681</b>	<b>451</b>	<b>181</b>	<b>227</b>	<b>1,540</b>	<b>388</b>	<b>-415</b>	<b>1,513</b>
Impuesto sobre la renta a cargo	-172	-147	-13	-66	-398	150	-56	-304
<b>Utilidad después de impuestos</b>	<b>509</b>	<b>304</b>	<b>168</b>	<b>161</b>	<b>1,142</b>	<b>538</b>	<b>-471</b>	<b>1,209</b>
<b>Activos del segmento</b>	<b>45,741</b>	<b>32,828</b>	<b>6,301</b>	<b>12,157</b>	<b>97,027</b>	<b>505</b>	<b>-</b>	<b>97,532</b>
de los cuales son no circulantes	29,152	19,336	3,086	7,801	59,375	127	-	59,502
<b>Pasivos del segmento</b>	<b>61,573</b>	<b>31,555</b>	<b>5,704</b>	<b>11,121</b>	<b>109,953</b>	<b>14,096</b>	<b>-25,981</b>	<b>98,068</b>

1 Presentación modificada según se describe en la nota 64 "Desglose por mercado geográfico".

## DESGLOSE POR MERCADO GEOGRÁFICO EN 2015:

	ENE. 1 - DIC. 31, 2016							
millones de €	Alemania	Europa	Latinoamérica	Asia-Pacífico	Total de segmentos	Otras compañías	Consolidación	Grupo
Ingresos provenientes de operaciones de crédito con terceros	896	1,301	874	873	3,944	32	-	3,975
Ingresos inter-segmento provenientes de operaciones de crédito	100	0	-	0	100	96	-197	-
Total de ingresos del segmento provenientes de operaciones de crédito	996	1,301	874	873	4,044	128	-197	3,975
Ingresos provenientes de operaciones de crédito y servicio	8,001	5,542	167	442	14,151	229	-19	14,361
Primas de seguros devengadas	-	-	-	-	-	197	-	197
Ingresos por comisiones y tarifas	290	167	119	8	584	42	-32	594
<b>Ingresos</b>	<b>9,287</b>	<b>7,010</b>	<b>1,159</b>	<b>1,323</b>	<b>18,778</b>	<b>596</b>	<b>-248</b>	<b>19,127</b>
Costo de ventas atribuible a operaciones de crédito, arrendamiento y servicio	-5,725	-4,350	-78	-150	-10,304	-409	9	-10,705
Cancelaciones de pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	3	62	-	1	67	-	-	67
Depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	-1,553	-861	-14	-256	-2,684	-27	-	-2,710
de los cuales son pérdidas por deterioro conforme a la NIC 36	-110	-73	-3	-2	-188	-	-	-188
Gastos derivados del negocio de seguros	-	-	-	-	-	-143	26	-118
Gasto por intereses (como componente del resultado de operación)	-310	-355	-464	-343	-1,472	-79	197	-1,354
Reserva para riesgos crediticios derivados del negocio de crédito y arrendamiento	-29	-238	-311	-91	-670	-1	-	-672
Gastos por comisiones y tarifas	-226	-226	-63	-70	-585	-2	7	-581
Ganancia/pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas (como componente del resultado de operación)	-11	-	-	-	-11	-	-	-11
Gastos generales y de administración (como componente del resultado de operación)	-873	-490	-178	-209	-1,750	-986	705	-2,031
Otros ingresos/gastos de operación netos (como componente del resultado de operación)	121	23	-1	22	164	1,159	-695	628
<b>Resultado del segmento (resultado de operación)</b>	<b>684</b>	<b>574</b>	<b>48</b>	<b>227</b>	<b>1,533</b>	<b>108</b>	<b>-</b>	<b>1,641</b>
Intereses no clasificados como ingresos	7	0	1	-	7	0	0	7
Gasto por intereses (no como componente del resultado de operación)	-1	-	0	0	-1	-8	-	-9
Ganancia/pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas (no como componente del resultado de operación)	-18	-30	0	-1	-49	-25	0	-74
Participación en los resultados de negocios conjuntos registrados como capital	-	-	-	-	-	-	77	77
Ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos	-7	11	-	-	4	117	-101	20
Gastos generales y de administración (no como componente del resultado de operación)	-1	0	0	0	-2	-8	-	-9
Otros ingresos/gastos de operación netos (no como componente del resultado de operación)	-4	-1	1	0	-3	-	-	-3
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>659</b>	<b>554</b>	<b>51</b>	<b>226</b>	<b>1,490</b>	<b>184</b>	<b>-24</b>	<b>1,650</b>
Impuesto sobre la renta a cargo	-254	-130	-12	-73	-469	-38	-2	-509
<b>Utilidad después de impuestos</b>	<b>405</b>	<b>424</b>	<b>39</b>	<b>153</b>	<b>1,021</b>	<b>146</b>	<b>-26</b>	<b>1,141</b>
<b>Activos del segmento</b>	<b>49,545</b>	<b>35,175</b>	<b>6,299</b>	<b>13,838</b>	<b>104,857</b>	<b>703</b>	<b>-</b>	<b>105,560</b>
de los cuales son no circulantes	32,034	21,093	2,990	9,117	65,234	137	-	65,371
<b>Pasivos del segmento</b>	<b>67,479</b>	<b>33,246</b>	<b>5,191</b>	<b>12,613</b>	<b>118,529</b>	<b>13,187</b>	<b>-27,881</b>	<b>103,835</b>

Todas las operaciones de negocios entre los segmentos se llevan a cabo en condiciones de plena competencia.

La consolidación en ingresos provenientes de operaciones de crédito y gastos por intereses es resultado del otorgamiento de financiamiento intra-grupal entre mercados geográficos. La información sobre los principales productos (negocio de crédito y arrendamiento) se puede obtener directamente del estado de resultados (consulte la nota 22).

Las adiciones a activos arrendados no circulantes ascendieron a €3,442 millones (€3,161 millones el ejercicio anterior) en Alemania, €2,963 millones (€2,303 millones el ejercicio anterior) en el segmento Europa, €145 millones (€77 millones el ejercicio anterior) en el segmento América Latina y €203 millones (€538 millones el ejercicio anterior) en el segmento Asia-Pacífico. Por su parte, la inversión reconocida en el rubro de otros activos fue de escasa importancia.

Las partidas individuales en los estados financieros se concentran para efectos de presentación de información interna. La siguiente tabla muestra la conciliación de estas partidas en los estados financieros contra las revelaciones en la información por segmentos.

millones de €	Dic. 31, 2016	Dic. 31, 2015
Ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito	3,848	3,909
menos ingresos por intereses no clasificados en el rubro de ingresos	7	12
Ingresos netos provenientes de operaciones de arrendamiento antes de reserva para riesgos crediticios	1,260	1,333
menos gastos derivados de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio	-10,536	-9,603
menos depreciación de activos arrendados e inversiones en inmuebles, y deterioro sobre los mismos	-2,710	-2,631
menos cancelaciones de pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	67	2
menos ingresos por arrendamiento no clasificados en el rubro de ingresos	79	-286
Ingresos netos provenientes del negocio de seguros	79	56
menos gastos derivados del negocio de seguros	-118	-109
Ingresos por comisiones y tarifas	594	593
Ingresos incluidos en otros ingresos/gastos de operación netos	135	74
<b>Ingresos consolidados</b>	<b>19,127</b>	<b>18,009</b>
Ingresos netos provenientes de operaciones de arrendamiento antes de reserva para riesgos crediticios	1,260	1,333
menos ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio	14,507	13,568
menos depreciación de activos arrendados e inversiones en inmuebles, y deterioro sobre los mismos	-2,710	-2,631
Costo de ventas incluido en otros ingresos/gastos de operación netos <sup>1</sup>	-169	-90
<b>Costo de ventas consolidado atribuible a operaciones de crédito, arrendamiento y servicio</b>	<b>-10,705</b>	<b>-9,694</b>
Créditos y cuentas por cobrar a clientes, atribuibles a:		
Financiamiento minorista	53,973	50,665
Financiamiento a concesionarios	14,638	13,967
Negocio de arrendamiento	21,997	19,704
Otros créditos y cuentas por cobrar	9,957	8,435
de los cuales no se incluyeron en activos del segmento	-9,701	-8,221
Activos arrendados	14,696	12,982
<b>Activos consolidados de conformidad con información por segmentos</b>	<b>105,560</b>	<b>97,532</b>
Pasivos con bancos	17,034	15,721
de los cuales no se incluyeron en pasivos del segmento	-74	-92
Pasivos con clientes	49,454	43,764
de los cuales no se incluyeron en pasivos del segmento	-3,468	-3,416
Pagarés, papel comercial emitido	37,849	39,913
de los cuales no se incluyeron en pasivos del segmento	-142	-165
Capital subordinado	3,183	2,344
<b>Pasivos consolidados de conformidad con información por segmentos</b>	<b>103,835</b>	<b>98,068</b>

<sup>1</sup> El ejercicio anterior se ha reexpresado.

## Otras revelaciones

### 65. Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo del Grupo VW FS AG documenta los cambios en el rubro de efectivo y equivalentes que son atribuibles a flujos de efectivo provenientes de actividades de operación, inversión y financiamiento. Los flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión abarcan pagos derivados de compras y productos de la disposición de inversiones en inmuebles, subsidiarias, negocios conjuntos y otros activos. Los flujos de efectivo provenientes de actividades de financiamiento reflejan todos los flujos de efectivo derivados de operaciones que involucran capital contable, capital subordinado y otras actividades de financiamiento. El resto de los flujos de efectivo se clasifican como provenientes de actividades de operación, de conformidad con la práctica estándar internacional para compañías de servicios financieros.

La limitada definición del concepto de efectivo y equivalentes abarca únicamente las disponibilidades, rubro que consiste en el efectivo disponible y saldos en bancos centrales.

Los cambios en las partidas del balance general utilizadas para determinar los cambios en el estado de flujos de efectivo no pueden provenir directamente del balance general, dado que los efectos de los cambios en la base de consolidación no tienen impacto alguno sobre el efectivo y se eliminan.

### 66. Pasivos fuera del balance general

#### PASIVOS CONTINGENTES

Los pasivos contingentes por €364 millones (€272 millones el ejercicio anterior) se relacionan en gran medida con controversias en materia fiscal en las que no se cumplen los criterios para el reconocimiento de una reserva de acuerdo con la NIC 37. Con base en un análisis de los temas individuales que cubren los pasivos contingentes, consideramos que la revelación de mayor información al detalle sobre estos procedimientos, controversias legales o riesgos legales en particular podría perjudicar seriamente el curso o el inicio de los procedimientos correspondientes.

Los activos y pasivos fiduciarios de la entidad fiduciaria y de ahorros perteneciente a las subsidiarias de Latinoamérica no se han incluido en el balance general consolidado y ascendieron a €944 millones (€702 millones el ejercicio anterior).

#### OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS

millones de €	VENCIMIENTO	VENCIMIENTO	VENCIMIENTO	TOTAL
	2016	2017-2020	a partir de 2021	Dic. 31, 2015
Compromisos de compra con respecto a				
propiedades y equipo	10	–	–	10
activos intangibles	1	–	–	1
inversiones en inmuebles	–	–	–	–
Obligaciones provenientes de <sup>1</sup>				
compromisos de arrendamiento y créditos irrevocables con clientes	4,642	0	0	4,642
contratos de renta y arrendamiento a largo plazo	29	56	77	161
Obligaciones financieras diversas <sup>1</sup>	66	0	–	66

<sup>1</sup> Presentación modificada en comparación con el ejercicio anterior. A diferencia del ejercicio anterior, las obligaciones al amparo de compromisos de crédito con subsidiarias no consolidadas se reportan en el rubro de obligaciones financieras diversas dado que su monto no es significativo.



millones de €	VENCIMIENTO	VENCIMIENTO	VENCIMIENTO	TOTAL
	2017	2018-2021	a partir de 2022	Dic. 31, 2016
<b>Compromisos de compra con respecto a</b>				
propiedades y equipo	56	-	-	56
activos intangibles	1	-	-	1
inversiones en inmuebles	-	-	-	-
<b>Obligaciones provenientes de</b>				
compromisos de arrendamiento y créditos irrevocables con clientes	4,699	0	-	4,700
contratos de renta y arrendamiento a largo plazo	27	48	48	123
Obligaciones financieras diversas	80	3	-	83

En el caso de compromisos crediticios irrevocables, esperamos que los clientes realicen disposiciones de las líneas de crédito en cuestión.

## 67. Número promedio de empleados durante el periodo de referencia

	2016	2015
Empleados asalariados	11,554	11,506
Practicantes	149	142
<b>Total</b>	<b>11,703</b>	<b>11,648</b>

## 68. Revelaciones sobre partes relacionadas

Se considera partes relacionadas, dentro del significado de la NIC 24, a aquellas personas o entidades que pueden estar bajo la influencia de VW FS AG, que pueden ejercer una influencia sobre dicha compañía o bien están bajo la de otra parte relacionada de la misma.

Volkswagen AG (Wolfsburg) es el único accionista de VW FS AG. Además, Porsche Automobil Holding SE (Stuttgart) controlaba 52.2 % de los derechos de votación en Volkswagen AG a la fecha de presentación de información y, por consiguiente, contaba con una mayoría. La asamblea general extraordinaria de Volkswagen AG que se llevó a cabo el 3 de diciembre de 2009 aprobó la creación de derechos de nombramiento para el Estado de Baja Sajonia. En consecuencia, Porsche SE ya no puede designar a una mayoría de los miembros del Comité de Vigilancia de Volkswagen AG, dado que el Estado de la Baja Sajonia posee al menos el 15 % de las acciones ordinarias de esta última. Sin embargo, Porsche SE tiene la facultad de participar en las decisiones de política operativa del Grupo Volkswagen y, por consiguiente, se considera una parte relacionada dentro del significado de la NIC 24. De acuerdo con una notificación, de fecha 5 de enero de 2016, el Estado de la Baja Sajonia y Hannoversche Beteiligungsgesellschaft mbH (Hanover) poseían, al 31 de diciembre de 2016, 20.00% de los derechos de voto de Volkswagen AG. Además, como se mencionó arriba, la asamblea general extraordinaria de Volkswagen AG que tuvo lugar el 3 de diciembre de 2009 aprobó una resolución al amparo de la cual el Estado de Baja Sajonia podría nombrar a dos miembros del Comité de Vigilancia (derecho de nombramiento).

Volkswagen AG, como único accionista, y VW FS AG han suscrito un convenio de transferencia de utilidades-pérdidas y control. Cabe señalar que todas las operaciones de negocios entre las dos compañías se llevan a cabo en condiciones de plena competencia.

Volkswagen AG y sus subsidiarias ofrecen a las entidades del Grupo VW FS AG financiamiento en condiciones de plena competencia. Volkswagen AG y sus subsidiarias han otorgado, asimismo, colateral a nuestro favor como parte del negocio en marcha.

Las compañías productoras e importadoras en el Grupo Volkswagen ofrecen a las entidades en el Grupo VW FS AG subsidios financieros para apoyar campañas de promoción de ventas.

Todas las operaciones de negocios con subsidiarias no consolidadas y negocios conjuntos de VW FS AG, así como con otras partes relacionadas del grupo de entidades consolidadas de Volkswagen AG, se llevan a cabo en condiciones de plena competencia.

Las dos tablas que se muestran a continuación presentan las operaciones con partes relacionadas. En estas tablas, los tipos de cambio utilizados en relación con las cifras son los de cierre, para el caso de las partidas de activos y pasivos, y los tipos de cambio promedio del ejercicio, para las partidas del estado de resultados.

#### EJERCICIO 2015

millones de €	Comité de Vigilancia	Consejo de Administración	Volkswagen AG	Porsche SE	Otras partes relacionadas en las entidades consolidadas	Subsidiarias no consolidadas	Negocios conjuntos
Créditos y cuentas por cobrar	0	0	289	–	3,501	80	5,360
Reservas de valuación sobre créditos y cuentas por cobrar	–	–	–	–	–	–	–
de las cuales son adiciones en el ejercicio en curso	–	–	–	–	–	–	–
Obligaciones	3	5	4,885	100	13,051	261	25
Ingresos por intereses	0	0	4	–	107	3	103
Gasto por intereses	0	0	–10	0	–215	–2	0
Bienes y servicios suministrados	–	–	736	0	3,300	45	63
Bienes y servicios recibidos	–	–	7,924	–	6,923	28	12

En el ejercicio anterior, las obligaciones con Porsche SE fueron resultado de depósitos a plazo realizados por Porsche SE con Volkswagen Bank GmbH.

## EJERCICIO 2016

millones de €	Comité de Vigilancia	Consejo de Administración	Volkswagen AG	Porsche SE	Otras partes relacionadas en las entidades consolidadas	Subsidiarias no consolidadas	Negocios conjuntos
Créditos y cuentas por cobrar	0	0	329	0	4,138	64	5,984
Reservas de valuación sobre créditos y cuentas por cobrar	-	-	-	-	-	-	-
de las cuales son adiciones en el ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones	3	10	6,226	-	11,532	208	2
Ingresos por intereses	0	0	4	-	120	6	129
Gasto por intereses	0	0	-12	0	-225	-3	0
Bienes y servicios suministrados	0	-	1,056	0	3,530	79	51
Bienes y servicios recibidos	-	-	7,984	-	7,193	34	12

La columna titulada "Otras partes relacionadas en el grupo de entidades consolidadas" incluye, además de las entidades hermanas, negocios conjuntos y asociadas que son partes relacionadas en el grupo de entidades consolidadas de Volkswagen AG. Las relaciones con el Comité de Vigilancia y el Consejo de Administración abarcan relaciones con los grupos de personas correspondientes en VW FS AG y la matriz del Grupo, Volkswagen AG. Al igual que en el ejercicio previo, las relaciones con planes de pensiones y el Estado de Baja Sajonia fueron de importancia menor. Los bienes y servicios que se muestran en la columna "Volkswagen AG" incluyen pagos de apoyo provenientes del Grupo Volkswagen.

Los miembros del Consejo de Administración y el Comité de Vigilancia de VW FS AG forman parte de los órganos de administración y vigilancia de otras entidades en el Grupo Volkswagen, con las cuales, en algunas ocasiones, llevamos a cabo operaciones en el curso ordinario de nuestro negocio. Todas las operaciones con estas partes relacionadas tienen lugar en condiciones de plena competencia.

En el curso del periodo de referencia, se otorgaron créditos bancarios estándar de corto plazo a partes relacionadas por un promedio total de €563 millones (€488 millones el ejercicio anterior), como parte de financiamiento a concesionarios.

## EMOLUMENTOS AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

## EMOLUMENTOS AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

millones de €	2016	2015
Beneficios a corto plazo	5	5
Beneficios a largo plazo	3	3
Beneficios a la terminación	-	-
Beneficios posempleo	9	1

De acuerdo con una resolución aprobada por la asamblea general anual, los miembros del Comité de Vigilancia tienen derecho a una remuneración anual, la cual es independiente del desempeño de la Compañía y de la función asumida por la persona en cuestión en dicho órgano colegiado. Varios miembros del Comité de Vigilancia también lo son de los órganos de vigilancia de otras subsidiarias de Volkswagen AG. Los emolumentos recibidos por estas funciones se deducen del derecho a remuneración de VW FS AG; como resultado, se pagó un monto total de menos de €0.05 millones a los miembros del Comité de Vigilancia en el periodo de referencia.

Los representantes de los empleados en el Comité de Vigilancia de VW FS AG continúan recibiendo sus salarios normales al amparo de los términos de sus contratos de trabajo; dicho salario se basa en las disposiciones establecidas en la Ley Laboral Alemana (BetrVG - Betriebsverfassungsgesetz) y constituye una remuneración adecuada por su función o actividad en la Compañía; lo mismo aplica para el representante de la alta dirección en el Comité de Vigilancia.

Los pagos totales realizados a los ex-miembros del Consejo de Administración y sus dependientes supervivientes ascendieron a €0.5 millones (€0.4 millones el ejercicio anterior); asimismo, las reservas reconocidas para este grupo de personas a fin de cubrir las pensiones actuales y derechos a las mismas ascendieron a €15 millones (€13 millones el ejercicio anterior).

## 69. Revelaciones relativas a entidades estructuradas no consolidadas

Normalmente se diseña una entidad estructurada de modo que los derechos de voto o similares no sean el factor decisivo en la determinación del control sobre la entidad.

Las características típicas de una entidad estructurada son las siguientes:

- > alcance limitado de actividades;
- > objetivo de negocios estrechamente definido;
- > capital insuficiente para financiar las actividades de negocios;
- > financiamiento a través de diversos instrumentos que vinculan a los inversionistas contractualmente y dan lugar a una concentración de riesgo crediticio y de otra índole.

VW FS AG mantiene relaciones de negocios con entidades estructuradas; se trata de entidades de objeto limitado de ABS dentro del grupo de entidades consolidadas de Volkswagen AG. Las entidades llevan a cabo un proceso de bursatilización al tomar activos de contratos de crédito y arrendamientos de vehículos, y transformarlos en valores (instrumentos respaldados por activos) con base en un vencimiento empatado. VW FS AG ha comprado una parte o la totalidad de estos valores y los ha clasificado como activos financieros disponibles para su venta. De conformidad con los principios especificados en la IFRS 10, estas entidades no son controladas por VW FS AG y, por consiguiente, no se incluyen en los estados financieros consolidados. La adquisición de valores emitidos por entidades de objeto limitado de ABS en el grupo Volkswagen AG de entidades consolidadas implica que el negocio de servicios financieros de las entidades asociadas se financia desde el interior del grupo Volkswagen AG de entidades consolidadas. Algunos de los valores adquiridos están depositados en Deutsche Bundesbank y se ofrecen como colateral en relación con operaciones de mercado abierto.

La compra de los valores da lugar a un riesgo de incumplimiento de contraparte respecto al emisor, así como un riesgo de tasa de interés. La exposición máxima al riesgo de VW FS AG derivada de sus participaciones en las entidades estructuradas no consolidadas se limita al valor razonable de los bonos adquiridos que se reportan en el balance general y el valor en libros de cualesquier créditos subordinados otorgados a las entidades en cuestión. La siguiente tabla contiene revelaciones sobre los activos de VW FS AG reportados en el balance general que se relacionan con entidades estructuradas no consolidadas y la exposición máxima al riesgo del Grupo VW FS AG (sin tomar en cuenta el colateral); el valor nominal de los activos bursatilizados se revela de igual manera.

millones de €	ENTIDADES DE OBJETO LIMITADO DE ABS	
	2016	2015
Reportado en el balance general al 31 de diciembre		
Valores negociables	285	223
Créditos y cuentas por cobrar a clientes <sup>1</sup>	116	64
Riesgo máximo de pérdida	401	286
Volumen nominal de activos bursatilizados	1,187	916

<sup>1</sup> Créditos subordinados otorgados

Durante el periodo de referencia, VW FS AG se abstuvo de proporcionar a las entidades estructuradas no consolidadas apoyo no contractual.

## 70. Órganos ejecutivos de Volkswagen Financial Services AG

Las siguientes personas integran el Consejo de Administración:

**LARS HENNER SANTELMANN**

Presidente del Consejo de Administración  
Dirección Corporativa  
Seguros  
Regiones China/India/ASEAN y Latinoamérica  
División Camiones y Autobuses (hasta el 31 de diciembre de 2016)

**DR. MARIO DABERKOW**

Tecnología de la Información y Procesos

**DR. CHRISTIAN DAHLHEIM**

Ventas y Comercialización  
Regiones Alemania, Europa e Internacional  
División Camiones y Autobuses (a partir del 1 de enero de 2017)

**FRANK FIEDLER**

Finanzas y Compras

**CHRISTIANE HESSE**

Recursos Humanos y Administración

**DR. MICHAEL REINHART**

Análisis Crediticio y Gestión de Riesgos

**LAS PERSONAS QUE INTEGRAN EL COMITÉ DE VIGILANCIA SON LAS SIGUIENTES:**

**FRANK WITTER**

Presidente  
Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG  
Finanzas y Contraloría

**DR. JÖRG BOCHE**

Presidente Adjunto (a partir del 1 de noviembre de 2016)  
Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG  
Responsable de Tesorería del Grupo

**STEPHAN WOLF**

Presidente Adjunto  
Presidente Adjunto del Sindicato Interno y Grupal de Volkswagen AG

**DR. ARNO ANTLITZ**

Miembro del Consejo de Administración  
Marca Volkswagen  
Contraloría y Contabilidad

**WALDEMAR DROSDZIOK**

Presidente del Sindicato Interno de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Euromobil Autovermietung GmbH

**DRA. SUSANNE HOMÖLLE (A PARTIR DEL 6 DE OCTUBRE DE 2016)**

Presidente de Banca y Finanzas  
Universidad de Rostock

**FRED KAPPLER (A PARTIR DEL 6 DE OCTUBRE DE 2016)**

Responsable de Ventas del Grupo  
Volkswagen AG

**DETLEF KUNKEL (HASTA EL 30 DE ABRIL DE 2016)**

Secretario General/Representante Principal de IG Metall (Braunschweig)

**SIMONE MAHLER**

Presidente Adjunto del Sindicato Interno de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Euromobil Autovermietung GmbH

**JAMES MORYS MUIR (HASTA EL 5 DE OCTUBRE DE 2016)**

Responsable Directivo de las Compañías Nacionales de Ventas (NSC) del Grupo Volkswagen

**GABOR POLONYI**

Responsable de Administración de Clientes de Flotilla para Volkswagen Leasing GmbH

**PETRA REINHEIMER**

Secretaria General del Sindicato Interno de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Euromobil Autovermietung GmbH

**EVA STASSEK (A PARTIR DEL 8 DE DICIEMBRE DE 2016)**

Secretaria General/Representante Principal de IG Metall (Braunschweig)

**AXEL STROTBEEK**

Miembro del Consejo de Administración  
AUDI AG  
Finanzas e IT

**SUBCOMITÉS DEL COMITÉ DE VIGILANCIA**

Al 31 de diciembre de 2016

**Miembros del Subcomité de Remuneración**

Frank Witter (Presidente)  
Waldemar Drosdziok (Presidente Adjunto)  
Dr. Arno Antlitz (hasta el 24 de febrero de 2016)  
Axel Strotbek (a partir del 25 de febrero de 2016)

**Miembros del Subcomité de Nombramientos**

Frank Witter (Presidente)  
Waldemar Drosdziok (Presidente Adjunto)  
Dr. Arno Antlitz  
Fred Kappler (a partir del 1 de noviembre de 2016)

**Miembros del Subcomité de Conjunto de Riesgos y Auditoría**

Dr. Jörg Boche (Presidente)  
Waldemar Drosdziok (Presidente Adjunto)  
Dr. Arno Antlitz  
Dra. Susanne Homölle (a partir del 1 de noviembre de 2016)  
Gabor Polonyi

## 71. Carta compromiso sobre nuestras filiales

Con la salvedad de riesgos políticos, Volkswagen Financial Services AG declara en este acto que, como accionista de sus filiales, sobre las que posee control directivo y/o en las que posee una mayoría accionaria directa o indirecta, ejercerá su influencia a fin de garantizar que dichas compañías cumplan con sus obligaciones frente acreedores en la manera que se haya convenido. Adicionalmente, Volkswagen Financial Services AG confirma que no realizará cambios a las estructuras accionarias de estas compañías durante el plazo de los créditos que pudieran afectar adversamente la carta compromiso sin informarlo a los acreedores.

Esta garantía también aplica a los tenedores de bonos quirografarios emitidos por las siguientes filiales: Banco Volkswagen S.A. (São Paulo, Brasil); Volkswagen Finance (China) Co., Ltd. (Pekín, China); Volkswagen Finance Pvt Ltd. (Mumbai, India); Volkswagen Doğuş Finansman A.Ş. (Kağıthane-Estambul, Turquía).

## 72. Eventos posteriores a la fecha del balance general

Con efectos a partir del 1 de enero de 2017, Volkswagen Financial Services AG adquirió alrededor del 51% de las acciones de LogPay Transport Services GmbH (Eschborn, Alemania), una subsidiaria del Grupo DVB Bank. Esta inversión de capital mayoritaria permitirá a Volkswagen Financial Services AG integrar el procesamiento a nivel Europa de peajes para camiones y automóviles para el transporte de pasajeros a su oferta de servicios destinados a clientes comerciales, así como incrementar el desarrollo de su portafolio de tarjetas de combustible. El objetivo es convertirse a más tardar en 2020 en uno de los más grandes proveedores de combustibles en Europa. No obstante, la adquisición depende aún de la aprobación de las autoridades en materia de competencia económica.

El 16 de enero de 2017, Volkswagen AG realizó un aumento al capital de Volkswagen Financial Services AG por €1,000 millones.

Asimismo, Volkswagen AG y Volkswagen Financial Services AG celebraron un contrato para un crédito subordinado por €500 millones para un plazo cuya fecha de inicio es el 16 de enero de 2017.

Por otra parte, el 18 de enero de 2017, Volkswagen Financial Services AG agregó €400 millones a las reservas de capital de Volkswagen Bank GmbH.

A partir del 1 de enero de 2017, el Dr. Christian Dahlheim sumó a sus responsabilidades actuales la División de Camiones y Autobuses de Volkswagen Financial Services AG.; esta división había estado previamente a cargo del Presidente del Consejo de Administración, Lars Henner Santelmann.

En otro orden de ideas, las calificaciones de Standard & Poor's (S&P) para los bonos quirografarios emitidos por Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH sufrieron una baja de un nivel el 9 de febrero de 2017, al pasar a BBB (Volkswagen Financial Services AG) y BBB+ (Volkswagen Bank GmbH) en virtud de una modificación regulatoria.

No tuvieron lugar otros desarrollos significativos tras el cierre del ejercicio 2016.

### 73. Declaración de responsabilidad

Hasta donde es de nuestro conocimiento, y de conformidad con los principios de presentación de información aplicables, los estados financieros consolidados reflejan de forma veraz y razonable los activos, pasivos, situación financiera y resultados del Grupo; asimismo, el informe de la administración incluye una revisión razonable del desarrollo y desempeño del negocio y la situación del Grupo, junto con una descripción de las oportunidades significativas y riesgos asociados con el desarrollo que para él se espera.

Braunschweig, 14 de febrero de 2017  
El Consejo de Administración



Lars Henner Santelmann



Dr. Mario Daberkow



Dr. Christian Dahlheim



Frank Fiedler



Christiane Hesse



Dr. Michael Reinhart



# Información país por país

## de Volkswagen Financial Services AG

Los requisitos de información país por país que estipula el artículo 89 de la Directiva 2013/36/EU (Directiva en Materia de Requerimientos de Capital, CRD IVA) se han incorporado al Derecho alemán, específicamente vía el artículo 26a(1), oración 2 de la Ley Bancaria Alemana (KWG - Kreditwesengesetz).

En esta sección de información país por país, el Grupo Volkswagen Financial Services AG realiza las siguientes revelaciones al 31 de diciembre de 2016, de conformidad con el artículo 26a(1) nos. 1 a 6 de la KWG:

- > nombre de la entidad, naturaleza de sus actividades y ubicación geográfica de la sucursal
- > ingresos
- > número de empleados sobre una base equivalente a tiempo completo
- > resultado antes de impuestos
- > impuesto sobre el resultado
- > subsidios públicos recibidos

El informe incluye las revelaciones que son requeridas para todas las entidades plenamente consolidadas en los estados financieros consolidados, de conformidad con las IFRS. El término “sucursal” se define como las subsidiarias individuales, junto con cualquier oficina sucursal que mantengan las subsidiarias en cada país. Las cifras que contiene este informe se han calculado, en términos generales, sobre una base no consolidada. Asimismo, las cifras relativas a ingresos se han ajustado para operaciones intra-grupales dentro de un país.

El término “ingresos” se define como el total de los siguientes componentes en el estado de resultados, de conformidad con las IFRS:

- > ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito, menos gasto por intereses
- > ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio
- > ingresos netos por comisiones y tarifas
- > ganancia/pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas
- > ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos
- > otros ingresos de operación

El número de empleados se revela como una cifra promedio sobre una base equivalente a tiempo completo.

Por su parte, el impuesto sobre la renta efectivo es reportado para fines del impuesto sobre el resultado; para mayor información sobre el procedimiento, sírvase consultar los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2016, específicamente la sección de impuesto sobre la renta a cargo en las notas a los estados financieros consolidados.

Por último, cabe hacer notar que los subsidios públicos recibidos se definen como subsidios directos de la Unión Europea.

País	Ingresos (millones de €)	Empleados	Resultado antes de impuestos (millones de €)	Impuesto sobre el resultado (millones de €)	Subsidios públicos recibidos (millones de €)
<b>Países miembros de la UE</b>					
Alemania	9,740	5,207	777	43	–
Bélgica	17	–	7	1	–
Dinamarca	43	15	0	0	–
Francia	618	359	56	2	–
Grecia	11	42	5	–	–
Reino Unido	1,733	899	461	93	–
Irlanda	42	61	24	4	–
Italia	549	361	84	44	–
Luxemburgo	–	–	–	–	–
Países Bajos	40	2	27	7	–
Austria	49	112	5	2	–
Polonia	167	321	12	36	–
Portugal	38	67	3	0	–
Suecia	3,031	144	25	0	–
España	10	16	15	4	–
República Checa	254	215	30	2	–
<b>Países no miembros de la UE</b>					
Australia	45	127	8	5	–
Brasil	386	798	112	52	–
China	334	758	190	156	–
India	35	292	15	5	–
Japón	66	92	26	10	–
México	304	346	97	27	–
República de Corea	453	75	32	14	–
Rusia	63	264	10	7	–
Turquía	–	–	–	–	–

País	Naturaleza de la actividad	Ubicación de la oficina registrada	País
<b>Países miembro de la UE</b>			
Volkswagen Bank GmbH	Banco	Braunschweig	Alemania
MAN Financial Services GmbH	Institución financiera	Munich	Alemania
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG	Institución financiera	Braunschweig	Alemania
Volkswagen Leasing GmbH	Institución financiera	Braunschweig	Alemania
Volkswagen Versicherung AG	Aseguradora	Braunschweig	Alemania
Volim Volkswagen Immobilien Vermietgesellschaft für VW-/Audi-Händlerbetriebe mbH	Proveedor de servicios accesorios	Braunschweig	Alemania
EURO-Leasing GmbH	Otros	Sittensen	Alemania
Volkswagen Insurance Brokers GmbH	Otros	Braunschweig	Alemania
Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH	Otros	Braunschweig	Alemania
Driver Ten GmbH	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Driver Eleven GmbH	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Driver Twelve GmbH	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Driver thirteen UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2011-3 GmbH i.L.	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2012-1 GmbH i.L.	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2012-2 GmbH i.L.	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2012-3 GmbH	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2013-1 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2013-2 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2014-1 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2014-2 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2014-3 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2014-4 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2015-1 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Volkswagen Finance Belgium S.A.	Institución financiera	Bruselas	Bélgica
Euro-Leasing A/S	Otros	Padborg	Dinamarca
Volkswagen Bank GmbH, sucursal Francia	Banco	Roissy en France	Francia
Volkswagen Holding Financière s.a.	Institución financiera	Villers-Cotterêts	Francia
Volkswagen Versicherung AG, sucursal Francia	Aseguradora	Roissy en France	Francia
MAN Location & Services S.A.S.	Otros	Evry	Francia
Driver France FCT	Sociedad de objeto limitado	Pantin	Francia
Volkswagen Bank GmbH, sucursal Grecia	Banco	Glyfada, Atenas	Grecia
Volkswagen Bank GmbH, sucursal Reino Unido	Banco	Milton Keynes	Reino Unido
Volkswagen Financial Services (UK) Ltd.	Institución financiera	Milton Keynes	Reino Unido
Volkswagen Bank GmbH, sucursal Irlanda	Banco	Dublín	Irlanda
Volkswagen Bank GmbH, sucursal Italia	Banco	Milán	Italia
Volkswagen Bank GmbH, sucursal Italia	Banco	Verona	Italia
Volkswagen Bank GmbH, sucursal Italia	Banco	Bolzano	Italia
Volkswagen Leasing GmbH, sucursal Italia	Institución financiera	Milán	Italia
Volkswagen Leasing GmbH, sucursal Italia	Institución financiera	Verona	Italia
Volkswagen Leasing GmbH, sucursal Italia	Institución financiera	Bolzano	Italia
Driver Master S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo
Driver UK Master S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo
Driver UK Multi-Compartment S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo
VCL Master S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo
VCL Master Residual Value S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo
VCL Multi-Compartment S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo
Trucknology S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo

Nombre de la compañía	Naturaleza de la actividad	Ubicación de la oficina registrada	País
Volkswagen Bank GmbH, sucursal Países Bajos	Banco	Amersfoort	Países Bajos
Volkswagen Finance Overseas B.V.	Institución financiera	Ámsterdam	Países Bajos
Volkswagen Financial Services N.V.	Institución financiera	Ámsterdam	Países Bajos
MAN Financial Services GesmbH	Institución financiera	Eugendorf	Austria
Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH	Otros	Viena	Austria
Volkswagen Bank Polska S.A.	Banco	Varsovia	Polonia
MAN Financial Services Poland Sp. z o.o.	Institución financiera	Nadarzyn	Polonia
Volkswagen Leasing GmbH, sucursal Polonia	Institución financiera	Varsovia	Polonia
Euro-Leasing Sp. z o.o.	Otros	Kolbaskowo	Polonia
Volkswagen Bank GmbH, sucursal Portugal	Banco	Amadora	Portugal
Volkswagen Renting, Unipessoal, Lda.	Institución financiera	Amadora	Portugal
Volkswagen Finans Sverige AB	Banco	Södertälje	Suecia
Volkswagen Bank GmbH, sucursal España	Banco	Alcobendas, Madrid	España
ŠkoFIN s.r.o.	Institución financiera	Praga	República Checa
<b>Países no miembro de la UE</b>			
Volkswagen Financial Services Australia Pty. Ltd.	Institución financiera	Chullora	Australia
Driver Australia One Pty. Ltd.	Sociedad de objeto limitado	Ashfield	Australia
Driver Australia Two Pty. Ltd.	Sociedad de objeto limitado	Ashfield	Australia
Driver Australia Three Pty. Ltd.	Sociedad de objeto limitado	Ashfield	Australia
Driver Australia Master Trust Pty. Ltd.	Sociedad de objeto limitado	Ashfield	Australia
Banco Volkswagen S.A.	Banco	São Paulo	Brasil
Volkswagen Participações Ltda.	Institución financiera	São Paulo	Brasil
Consortio Nacional Volkswagen - Administradora de Consortio Ltda.	Proveedor de servicios accesorios	São Paulo	Brasil
Volkswagen Serviços Ltda.	Proveedor de servicios accesorios	São Paulo	Brasil
Volkswagen Corretora de Seguros Ltda.	Otros	São Paulo	Brasil
Driver Brasil One Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos	Sociedad de objeto limitado	Osasco	Brasil
Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos	Sociedad de objeto limitado	Osasco	Brasil
Driver Brasil Three Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos	Sociedad de objeto limitado	Osasco	Brasil
Volkswagen Finance (China) Co., Ltd.	Institución financiera	Pekín	China
Driver China Two Auto Loan Securitization Trust	Sociedad de objeto limitado	Pekín	China
Driver China Three Auto Loan Securitization Trust	Sociedad de objeto limitado	Pekín	China
Driver China Four Auto Loan Securitization Trust	Sociedad de objeto limitado	Pekín	China
Driver China Five Auto Loan Securitization Trust	Sociedad de objeto limitado	Pekín	China
Volkswagen Finance Pvt. Ltd.	Institución financiera	Mumbai	India
Volkswagen Financial Services Japan Ltd.	Institución financiera	Tokio	Japón
Volkswagen Bank S.A., Institución de Banca Múltiple	Banco	Puebla	México
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	Institución financiera	Puebla	México
OOO Volkswagen Bank RUS	Institución financiera	Moscú	Rusia
OOO MAN Financial Services	Institución financiera	Moscú	Rusia
OOO Volkswagen Group Finanz	Institución financiera	Moscú	Rusia
Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd.	Institución financiera	Seúl	República de Corea

# Informe de los auditores independientes

Hemos auditado los estados financieros consolidados preparados por VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT (Braunschweig), los cuales consisten en el estado de resultados, el estado de resultado integral, el balance general, el estado de variaciones en el capital contable, el estado de flujos de efectivo y las notas a los estados financieros consolidados, junto con el informe combinado que presentan la administración del Grupo y la de VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT (Braunschweig), para el ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016. La elaboración de los estados financieros consolidados y el informe combinado de la administración de conformidad con las IFRS, según las ha adoptado la Unión Europea, así como los requisitos adicionales del Derecho mercantil alemán que se deben aplicar según lo dispuesto por el artículo 315a(1) del Código de Comercio de Alemania (HGB - Handelsgesetzbuch), son responsabilidad del Consejo de Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados y el informe combinado de la administración, con base en nuestra auditoría.

Nuestros exámenes de los estados financieros consolidados fueron realizados de acuerdo con el artículo 317 del HGB y las normas generalmente aceptadas en Alemania para la auditoría de estados financieros, promulgadas por el Instituto de Auditores Públicos de Alemania (IDW - Institut der Wirtschaftsprüfer), las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de manera tal que permita obtener una seguridad razonable de que se han detectado aquellos errores que tengan un impacto significativo sobre la presentación de los activos netos, situación financiera y resultados de operación expresados en los estados financieros consolidados de conformidad con el esquema de información financiera correspondiente y en el informe combinado de la administración. El conocimiento de las actividades de negocios y del entorno legal y económico del Grupo, así como las expectativas de posibles errores es tomado en cuenta en la determinación de los procedimientos de auditoría. La efectividad del sistema de control interno relacionado con la contabilidad y la evidencia que soporta las revelaciones en los estados financieros consolidados y en el informe combinado de la administración se examinan con base en pruebas selectivas dentro del marco de la auditoría. La auditoría incluye la evaluación de los estados financieros anuales de aquellas compañías incluidas en los estados financieros consolidados, la definición de las entidades que se serán parte de la consolidación, los principios de contabilidad y consolidación utilizados y las estimaciones significativas efectuadas por el Consejo de Administración de la Compañía, así como el examen de la presentación de los estados financieros consolidados y el informe combinado de la administración, tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

Nuestra auditoría no conlleva salvedad alguna.

En nuestra opinión, con base en los hallazgos de nuestra auditoría, los estados financieros consolidados cumplen con las IFRS, según las ha adoptado la Unión Europea, así como con los requisitos adicionales del Derecho mercantil alemán que se deben aplicar según lo dispuesto por el artículo 315a(1) del HGB, y proporcionan una visión auténtica y razonable de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación del Grupo, de conformidad con estas disposiciones. El informe combinado de la administración es consistente con los estados financieros consolidados y, en su conjunto, proporciona una visión adecuada de la situación del Grupo e informa debidamente las oportunidades y riesgos futuros.

Hanover, 14 de febrero de 2017

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Frank Hübner	Burkhard Eckes
Wirtschaftsprüfer	Wirtschaftsprüfer
(Auditor Público Alemán)	(Auditor Público Alemán)

# Informe del Comité de Vigilancia

## de Volkswagen Financial Services AG

En el ejercicio 2016, el Comité de Vigilancia analizó de manera periódica y detallada la situación y el desarrollo de Volkswagen Financial Services AG, así como del Grupo Volkswagen Financial Services AG.

Durante el periodo de referencia, el Consejo de Administración mantuvo informado en todo momento al Comité de Vigilancia, de manera plena y oportuna, tanto verbalmente como por escrito, sobre los aspectos significativos de la planeación y situación de la Compañía, incluyendo la condición de los riesgos y el sistema para la gestión de los mismos, así como sobre el desarrollo del negocio y cualesquiera desviaciones de los planes y objetivos. Con base en estos informes del Consejo de Administración, el Comité de Vigilancia supervisó de forma continua la administración de los negocios de la Compañía y del Grupo, y de esa forma fue capaz de cumplir sin limitación alguna las funciones que tiene asignadas por ministerio de ley y conforme a los estatutos de la Compañía. Todas las decisiones de vital importancia para la Compañía, así como el resto de las operaciones que requieren la aprobación del Comité de Vigilancia, al amparo de su reglamento interno, se revisaron y analizaron con el Consejo de Administración antes de que la resolución correspondiente fuera adoptada.

El Comité de Vigilancia está integrado normalmente por doce miembros; los cambios que tuvieron lugar en el periodo de referencia se revelan en la información sobre órganos de gobierno corporativo.

El Comité de Vigilancia sostuvo cuatro sesiones ordinarias en el periodo de referencia, sin que hayan tenido lugar sesiones extraordinarias. La tasa de asistencia promedio fue de 93%: un miembro del Comité de Vigilancia asistió a la mitad de las sesiones, en tanto que el resto de los miembros de dicho órgano colegiado estuvieron presentes en más de la mitad de las reuniones. Asimismo, se tomaron resoluciones sobre cinco asuntos de extrema urgencia mediante resoluciones por escrito que se circularon a cada uno de los miembros para su aprobación.

### ACTIVIDADES DEL COMITÉ

El Comité de Vigilancia ha establecido diversos subcomités a fin de permitirle cumplir sus responsabilidades, a saber: el Subcomité Conjunto de Riesgos y Auditoría, el Subcomité de Nombramientos, el Subcomité de Remuneración y el Subcomité de Crédito.

El Subcomité Conjunto de Riesgos y Auditoría se enfocó en la estrategia de riesgo y del negocio, el refinanciamiento y la situación de liquidez, así como en actividades de auditoría interna y externa, junto con los hallazgos respectivos. El subcomité abordó, asimismo, la gestión de riesgos en el Grupo Volkswagen Financial Services AG, y recibió informes detallados por parte del Consejo de Administración sobre cuestiones de IT de actualidad, y del funcionario de cumplimiento. Adicionalmente, el Subcomité sostuvo pláticas con el auditor externo sobre la planeación de la auditoría, los puntos clave de la revisión y los requerimientos de información para la misma. Este Subcomité está integrado por cinco miembros y sostuvo dos sesiones en el periodo de referencia.

El Subcomité de Nombramientos abordó la evaluación anual de desempeño del Consejo de Administración y el Comité de Vigilancia de conformidad con el artículo 25d de la Ley Bancaria Alemana (KWG - Kreditwesengesetz), con base en la estructura, tamaño, composición y actuación del órgano respectivo, así como los conocimientos, habilidades y experiencia de los miembros del mismo, tanto de manera individual como en su conjunto. El subcomité abordó de igual manera la estrategia de planeación de sucesión y el perfil necesario para los miembros del Consejo de Administración y el Comité de Vigilancia. Adicionalmente, se enfocó en la cuota de género para el Comité de Vigilancia y el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, la cual se debe alcanzar para 2021, y el programa de aprendizaje continuo para el Comité de Vigilancia. Un tema clave de debate adicional fue el relativo a los nombramientos al Comité de Vigilancia y sus subcomités. Este subcomité está integrado por tres miembros y sostuvo cuatro sesiones en el periodo de referencia.

El principal enfoque del Subcomité de Remuneración fue la revisión de los emolumentos del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, tomando en cuenta los requisitos de la Ordenanza Alemana para Instituciones en Materia de Remuneración (InstitutsVergV - Institutsvergütungsverordnung), los cuales incluyen una revisión del "malus", un componente de sustentabilidad y establecer si las condiciones accesorias se han cumplido. El funcionario de remuneración también presentó el informe sobre esta materia y dio datos sobre la

implementación de la nueva InstitutsVergV a partir del 1 de enero de 2017. El subcomité está integrado por cuatro miembros y sostuvo cuatro sesiones en el periodo de referencia; adicionalmente, aprobó el otorgamiento de poderes (“Prokura”) mediante resoluciones por escrito.

El Subcomité de Crédito es responsable de aprobar aquellos temas que el Comité de Vigilancia debe abordar al amparo de las disposiciones legales y los reglamentos internos en relación con compromisos crediticios, la asunción de fianzas, garantías y pasivos similares, financiamientos para compañías, la compra de cuentas por cobrar (factoraje), así como convenios generales para la asunción de cuentas por cobrar. El Subcomité de Crédito está integrado por tres miembros del Comité de Vigilancia y toma sus decisiones mediante resoluciones por escrito.

Asimismo, los miembros de los subcomités realizaron consultas entre sí en diversas ocasiones y mantuvieron contacto constante con el Consejo de Administración fuera de las sesiones de subcomité. Las actividades de los subcomités se informaron en las sesiones plenarias del Comité de Vigilancia.

#### TEMAS ABORDADOS POR EL COMITÉ DE VIGILANCIA

Durante su reunión del 24 de febrero de 2016, el Comité de Vigilancia revisó a detalle y, posteriormente, aprobó tanto los estados financieros consolidados del Grupo Volkswagen Financial Services AG como los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG para 2015 que preparó el Consejo de Administración. Asimismo, se abordó el estatus y desarrollo adicional de las actividades de cumplimiento, la estrategia de refinanciamiento (en específico umbrales más altos en los esquemas actuales) y la revisión del “malus” que requiere la InstitutsVergV. Finalmente, el Comité de Vigilancia aprobó un aumento de capital para Volkswagen Bank GmbH, el cual era necesario en virtud del mayor volumen de negocios.

Tanto en esta sesión como en las reuniones celebradas los días 29 de abril, 2 de septiembre y 1 de noviembre de 2016, el Consejo de Administración presentó al Comité de Vigilancia informes integrales sobre la situación económica y financiera de la Compañía y el Grupo.

En la sesión del Comité de Vigilancia del 29 de abril de 2016, el Consejo de Administración le presentó un informe detallado sobre la estrategia de rentas, la de digitalización y el estado del proyecto VWFS IT. De igual manera se abordó la optimización de la estructura de financiamiento en Europa. Adicionalmente, el Comité de Vigilancia aprobó las alianzas que se tenían planeadas en China, la transferencia de Volkswagen Finance S.A. (España) de SEAT S.A. a Volkswagen Financial Services AG, la liquidación de las compañías inactivas en el Reino Unido y la consolidación de la estructura de la tenedora en los Países Bajos.

En su sesión del 2 de septiembre de 2016, el Comité de Vigilancia abordó principalmente cuestiones regulatorias y de análisis de riesgos, así como actividades para salvaguardar y expandir el negocio internacional de flotillas. Otros temas incluyeron el desarrollo del desempeño de proyectos en el área de IT, la idoneidad de las remuneraciones y la cultura de intercambio de puntos de vista y retroalimentación al interior de Volkswagen Financial Services AG. Finalmente, el Comité de Vigilancia aprobó una inversión en un operador de tarjetas de peaje y combustible, así como el establecimiento de sucursales en Brasil.

En la sesión del Comité de Vigilancia del 1 de noviembre de 2016, tras analizarlo a detalle, se aprobó el plan financiero y de inversión de capital a mediano plazo para Volkswagen Financial Services AG y el Grupo Volkswagen Financial Services AG. Asimismo, se analizó a profundidad la reorganización del Grupo Volkswagen Financial Services y, tras amplias deliberaciones, se aprobó la separación del negocio de crédito que supervisa el Banco Central Europeo de otras áreas de negocios que opera Volkswagen Financial Services AG. Adicionalmente, el Consejo de Administración informó sobre los desarrollos en materia de recursos humanos y presentó el reporte sobre remuneraciones. Finalmente, se aprobó la fusión de Volkswagen Holding Financière S.A. (Francia) en MAN Location & Services S.A.S., la simplificación de la estructura organizacional en los Países Bajos, la adquisición de una arrendadora alemana y el establecimiento de oficinas regionales en Brasil.

#### AUDITORÍA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS ANUALES Y CONSOLIDADOS

PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (Hanover) tuvo a su cargo la auditoría, tanto de los estados financieros consolidados conforme a IFRS del Grupo Volkswagen Financial Services AG como los estados financieros anuales de acuerdo con el HGB de Volkswagen Financial Services AG para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2016, incluyendo el sistema contable e informes de la administración.

Los estados financieros consolidados conforme a IFRS del Grupo Volkswagen Financial Services AG y los estados financieros anuales de acuerdo con el HGB de Volkswagen Financial Services AG para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2016, incluyendo la contabilidad e informes de la administración, fueron sometidos a la consideración del Comité de Vigilancia. Los auditores, PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

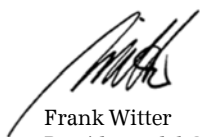
(Hanover), auditaron estos estados financieros, incluyendo el sistema contable y los informes de la administración, y emitieron un dictamen sin salvedades en ambos casos.

El Comité de Vigilancia coincide en los hallazgos de estas auditorías; asimismo, no tuvo reserva alguna tras su revisión de los estados financieros consolidados y los estados financieros anuales, incluyendo los informes de la administración. Los auditores independientes estuvieron presentes cuando se abordó este punto del orden del día en la sesión correspondiente del Comité de Vigilancia y en ella informaron los principales hallazgos de su auditoría.

Durante su reunión del 6 de marzo de 2017, el Consejo de Vigilancia aprobó los estados financieros consolidados y estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG que elaboró el Consejo de Administración; en tal virtud, los estados financieros consolidados y estados financieros anuales han quedado autorizados. De conformidad con el convenio de transferencia de utilidades-pérdidas y control, en vigor, las utilidades reportadas en los estados financieros de Volkswagen Financial Services AG para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2016 han sido transferidas a Volkswagen AG.

El Consejo de Vigilancia desea aprovechar esta oportunidad para expresar su agradecimiento y aprecio por la labor de los miembros del Consejo de Administración, el comité de empresa, el personal directivo y todos los empleados de Volkswagen Financial Services AG y sus filiales. El alto nivel de compromiso de todos ustedes ha contribuido a que persista el constante crecimiento de Volkswagen Financial Services AG.

Braunschweig, 6 de marzo de 2017



Frank Witter  
Presidente del Comité de Vigilancia



# Comité de Vigilancia

de Volkswagen Financial Services AG

**FRANK WITTER**

Presidente  
Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG  
Finanzas y Contraloría

**DR. JÖRG BOCHE**

Presidente Adjunto (a partir del 1 de noviembre de 2016)  
Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG  
Responsable de Tesorería del Grupo

**STEPHAN WOLF**

Presidente Adjunto  
Presidente Adjunto del Sindicato Interno y Grupal de Volkswagen AG

**DR. ARNO ANTLITZ**

Miembro del Consejo de Administración Marca Volkswagen  
Contraloría y Contabilidad

**WALDEMAR DROSDZIOK**

Presidente del Sindicato Interno de Volkswagen Financial Services AG,  
Volkswagen Bank GmbH y Euromobil Autovermietung GmbH

**DRA. SUSANNE HOMÖLLE (A PARTIR DEL 6 DE OCTUBRE DE 2016)**

Presidente de Banca y Finanzas  
Universidad de Rostock

**FRED KAPPLER (A PARTIR DEL 6 DE OCTUBRE DE 2016)**

Responsable de Ventas del Grupo  
Volkswagen AG

**DETLEF KUNKEL (HASTA EL 30 DE ABRIL 2016)**

Secretario General/Representante Principal de  
IG Metall (Braunschweig)

**SIMONE MAHLER**

Vicepresidente del Sindicato Interno de Volkswagen Financial Services AG,  
Volkswagen Bank GmbH y Euromobil Autovermietung GmbH

**JAMES MORYS MUIR (HASTA EL 5 DE OCTUBRE DE 2016)**

Responsable Directivo de las Compañías Nacionales de Ventas (NSC) del Grupo Volkswagen

**GABOR POLONYI**

Responsable de Administración de Clientes de Flotilla para  
Volkswagen Leasing GmbH

**PETRA REINHEIMER**

Secretaria General del Sindicato Interno de Volkswagen Financial Services AG,  
Volkswagen Bank GmbH y Euromobil Autovermietung GmbH

**EVA STASSEK (A PARTIR DEL 8 DE DICIEMBRE DE 2016)**

Secretaria General/Representante Principal de  
IG Metall (Braunschweig)

**AXEL STROTBEK**

Miembro del Consejo de Administración  
AUDI AG  
Finanzas e IT

**NOTA SOBRE DECLARACIONES A FUTURO**

Este informe contiene declaraciones a futuro relativas al desarrollo futuro de los negocios de Volkswagen Financial Services AG. Dichas declaraciones se basan en supuestos relacionados con el desarrollo de la economía global y de los mercados automotrices y financieros; Volkswagen Financial Services AG ha desarrollado dichos supuestos con base en la información que ha tenido a su disposición, misma que considera realista al momento de su publicación. Las estimaciones presentadas conllevan un grado de riesgo, y los desarrollos reales podrían diferir de aquellos que se han pronosticado.

En caso de que los desarrollos reales resulten ser distintos, contrarios a las expectativas y supuestos, o si ocurrieran sucesos que tengan un impacto en el negocio de Volkswagen Financial Services AG, esta situación tendrá el efecto correspondiente en la evolución del negocio de la Compañía.

**PUBLICADO POR**

Volkswagen Financial Services AG  
Gifhorner Strasse 57  
38112 Braunschweig, Alemania  
Teléfono +49 (0) 531 212-0  
info@vwfs.com  
www.vwfs.com

**RELACIONES CON INVERSIONISTAS**

Teléfono +49 (0) 531 212-30 71  
ir@vwfs.com

**COMPOSICIÓN TIPOGRÁFICA**

Producido internamente con [firesys](#)

Este reporte anual también está disponible en alemán en la dirección: [www.vwfsag.de/gb16](http://www.vwfsag.de/gb16).

**VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG**

Gifhorner Straße 57 • 38112 Braunschweig • Alemania • Teléfono +49 (0) 531 212-0  
info@vwfs.com • www.vwfs.de • www.facebook.com/vwfsde  
Relaciones con Inversionistas: Teléfono +49 (0) 531 212-30 71 • ir@vwfs.com