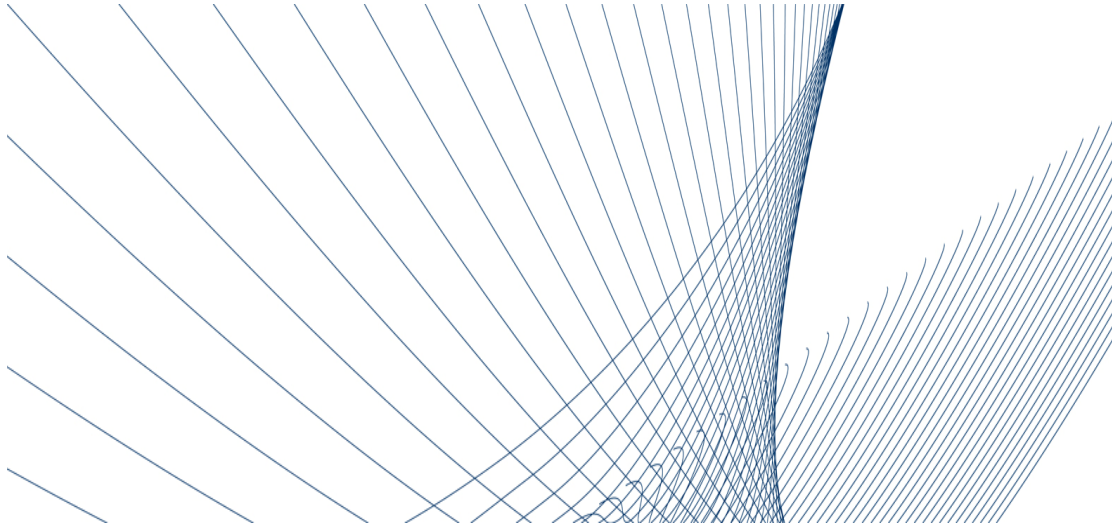


# VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.



## REPORTE ANUAL 2010

Dirección de la Emisora: Autopista México Puebla Km. 116 más 900 San Lorenzo  
Almecatla, Cuautlancingo, Puebla, C.P. 72700

Características de los títulos en circulación:

Clave de cotización: **VWLEASE**

Reporte anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010.

El programa de Certificados Bursátiles que se describe en el presente Reporte Anual fue autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante Oficios 153/1654744/2007 de fecha 27 de noviembre de 2007; 153/78355/2009 de fecha 23 de febrero de 2009; 153/79146/2009 de fecha 3 de noviembre de 2009 y 153/3989/2010 de fecha 4 de octubre de 2010.

Los valores de la Emisora se encuentran inscritos en la sección valores del Registro Nacional de Valores bajo el número 3102-4.19-2007-001, y son aptos para ser inscritos en el listado correspondiente de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. Dicha inscripción no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia de la Emisora, o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el Reporte Anual, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

# Índice

|                                                                                       | Página |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| <b>I. Títulos en circulación de la Emisora</b>                                        |        |
| 1. Características de los títulos en circulación de la Emisora                        | 3      |
| <b>II. Información general</b>                                                        |        |
| 1. Glosario de términos y definiciones                                                | 6      |
| 2. Resumen ejecutivo                                                                  |        |
| 2.1 Volkswagen Leasing, S. A. de C.V.                                                 | 9      |
| 2.2 Volkswagen Financial Services AG                                                  | 12     |
| 2.3 Información financiera                                                            | 18     |
| 3. Factores de riesgo                                                                 |        |
| 3.1 Factores de riesgo relacionados con México                                        | 30     |
| 3.2 Factores de riesgo relacionados con la Emisora                                    | 33     |
| 3.3 Factores de riesgo relacionados con los certificados bursátiles                   | 37     |
| 3.4 Factores de riesgo relacionados con el garante y la garantía                      | 38     |
| 4. Otros valores inscritos en el Registro Nacional de Valores                         | 39     |
| 5. Cambios significativos en los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores | 39     |
| 6. Destino de los fondos                                                              | 39     |
| 7. Documentos de carácter público                                                     | 40     |
| <b>III. Información de la Emisora</b>                                                 |        |
| 1. Historia y desarrollo de la Compañía                                               |        |
| 1.1 Datos generales                                                                   | 41     |
| 1.2 Desarrollo de la Compañía                                                         | 41     |
| 2. Descripción del negocio                                                            |        |
| 2.1 Actividad principal                                                               | 48     |
| 2.2 Canales de distribución                                                           | 59     |
| 2.3 Propiedad intelectual, patentes, licencias, marcas y otros contratos              | 61     |
| 2.4 Principales clientes                                                              | 61     |
| 2.5 Legislación aplicable y situación tributaria                                      | 61     |
| 2.6 Recursos humanos                                                                  | 65     |
| 2.7 Desempeño ambiental                                                               | 66     |
| 2.8 Información de mercado y ventajas competitivas                                    | 66     |
| 2.9 Estructura corporativa                                                            | 70     |
| 2.10 Descripción de los principales activos                                           | 70     |
| 2.11 Procesos judiciales, administrativos o arbitrales                                | 73     |
| 2.12 Dividendos                                                                       | 74     |
| 2.13 Controles cambiarios que afectan a los estados financieros                       | 74     |

# Índice

|                                                                                                         | Página |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| <b>IV. Información financiera</b>                                                                       |        |
| 1. Información financiera                                                                               | 75     |
| 2. Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación                 | 80     |
| 3. Información de créditos relevantes                                                                   | 80     |
| 4. Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera |        |
| 4.1 Resultados de operación                                                                             | 81     |
| 4.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital                                                | 86     |
| 4.3 Control interno                                                                                     | 93     |
| 5. Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas                                              | 94     |
| <b>V. Administración</b>                                                                                |        |
| 1. Auditores externos                                                                                   | 95     |
| 2. Operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés                                          | 95     |
| 3. Administradores y accionistas                                                                        | 96     |
| 4. Estatus sociales y otros convenios                                                                   | 101    |
| <b>VI. Personas responsables</b>                                                                        | 103    |
| <b>VII. ANEXOS</b>                                                                                      |        |
| Anexo I – Estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2010 y 2009                            |        |
| Anexo II – Informe del Comisario                                                                        |        |

## I. Títulos en circulación de la Emisora

### 1. Características de los títulos en circulación de la Emisora

#### Títulos a largo plazo

| Clave de pizarra    | Principales características                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|---------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>VWLEASE 07</b>   | Certificados Bursátiles de largo plazo; cuarenta millones de títulos con valor nominal de \$100 (cien pesos MN.) emitidos el 30 de noviembre de 2007 e intereses pagaderos cada 28 días calculados sobre una tasa bruta anual de TIIE más un spread de 0.10%. El valor total de la emisión es por un monto total de \$4,000 millones. |
| <b>VWLEASE 08</b>   | Certificados Bursátiles de largo plazo; veinte millones de títulos con valor nominal de \$100 (cien pesos MN.) emitidos el 25 de febrero de 2008 e intereses pagaderos cada 28 días calculados sobre una tasa bruta anual de TIIE más un spread de 0.12%. El valor total de la emisión es por un monto total de \$2,000 millones.     |
| <b>VWLEASE 08-2</b> | Certificados Bursátiles de largo Plazo; catorce millones de títulos con valor nominal de \$100 (cien pesos MN.) emitidos el 27 de junio de 2008 e intereses pagaderos cada 28 días calculados sobre una tasa bruta anual de TIIE más un spread de 0.39%. El valor total de la emisión es por un monto total de \$1,400 millones.      |
| <b>VWLEASE 10</b>   | Certificados bursátiles de largo Plazo; quince millones de títulos con valor nominal de \$100 (cien pesos MN.) emitidos el 8 de octubre de 2010 e intereses pagaderos cada 28 días calculados sobre una tasa bruta anual de TIIE más un spread de 0.60%. El valor total de la emisión es por un monto total de \$1,500 millones.      |

#### Títulos a corto plazo

Las características comunes de los certificados bursátiles de corto plazo se encuentran contenidas en el programa que puede ser consultado en la página siguiente.

# VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

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

MONTO TOTAL AUTORIZADO

**\$15,000,000,000.00**

(QUINCE MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.)  
O SU EQUIVALENTE EN UNIDADES DE INVERSIÓN

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

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

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

**Monto total autorizado del programa:** \$15,000,000,000.00 (quince mil millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs. Mientras el Programa continúe vigente, podrán realizarse tantas Emisiones de Certificados Bursátiles como sean determinadas por el Emisor, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda el Monto Total Autorizado del Programa. Adicionalmente, el saldo insoluto de principal de los Certificados de Corto Plazo (según se define más adelante) en circulación no podrá exceder de \$5,000,000,000.00 (cinco mil millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs. Los Certificados de Largo Plazo (según se define más adelante) no estarán sujetos a dicha limitante y el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo podrá representar hasta el Monto Total Autorizado del Programa.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Cupones de intereses segregables:** Los Certificados Bursátiles de largo plazo podrán emitirse con cupones segregables. Las características de dichos cupones y el funcionamiento de dicho esquema se indicarán en el Suplemento respectivo.

**Aumento en el número de Certificados Bursátiles correspondientes a una emisión de largo plazo:** El Emisor tendrá el derecho de emitir y ofrecer públicamente Certificados Bursátiles adicionales a los Certificados Bursátiles de largo plazo emitidos originalmente al amparo de una emisión de largo plazo, según se describa en el título y en el suplemento respectivo.

**Lugar y forma de pago de principal e intereses:** El principal y, en su caso, los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán el día de su vencimiento, mediante transferencia electrónica, en el domicilio de S. D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S. A. de C. V. ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, tercer piso, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F. o, en caso de mora, en las oficinas del Emisor ubicadas en Autopista México-Puebla Km. 116 mas 900, San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, C.P. 72700, Puebla, México.

**Garantías:** Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del programa contarán con una garantía irrevocable e incondicional de Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (el "Garante"). La garantía se constituirá a favor de los Tenedores (según se define más adelante) y estará a disposición de los mismos con el Representante Común.

**Calificaciones:** Las Emisiones de corto plazo que se realicen al amparo del programa han recibido de: Standard & Poor's, S. A. de C. V., la calificación de: "mxA-1+". Moody's de México, S. A. de C. V., la calificación de "MX-1". Adicionalmente a la calificación de las emisiones de corto plazo antes mencionada, cada emisión de largo plazo será calificada por una o mas agencias calificadoras debidamente autorizadas para operar en México. El nombre de las agencias calificadoras y la calificación asignada a los Certificados Bursátiles de Largo Plazo se especificarán en el Suplemento respectivo.

**Depositorio:** S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S. A. de C. V.

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

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

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

**Representante común:** The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, en el entendido que, para cualquier Emisión de Largo Plazo al amparo de este Programa se podrá designar a otro representante común, lo cual será informado en el Suplemento correspondiente.

#### INTERMEDIARIOS COLOCADORES



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



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

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

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

## II. Información general

### 1. Glosario de términos y definiciones

|                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|--------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| “Arrendamientos puros”                     | Las operaciones de arrendamiento puro por medio de las cuales la Compañía arrienda automóviles nuevos o usados a sus clientes conforme a lo descrito en la sección “III. Información de la Emisora – 2. Descripción del negocio – 2.1. Actividad principal”, del presente Reporte.                                                                                                                                                                                                                                |
| “Aviso”                                    | El aviso de colocación o el aviso de oferta pública que se publique, en el que se detallarán los resultados y/o las principales características de cada “emisión de certificados bursátiles” realizada al amparo del programa.                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| “BMV”                                      | Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| “Capital de trabajo”                       | Aquel plan de financiamiento de la Compañía, a través del cual otorga financiamiento a distribuidores elegibles conforme a lo descrito en la sección “III. Información de la Emisora – 2. Descripción del negocio – 2.1. Actividad principal – Operaciones al mayoreo – capital de trabajo” del presente Reporte.                                                                                                                                                                                                 |
| “Certificados” o “Certificados bursátiles” | Los certificados bursátiles que pueden ser emitidos por Volkswagen Leasing, S. A. de C. V., al amparo del programa.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| “Certificados bursátiles adicionales”      | Certificados bursátiles emitidos por Volkswagen Leasing, S. A. de C. V., al amparo del programa, los cuales se: i) considerará que forman parte de la emisión de los certificados bursátiles originales (por lo cual, entre otras cosas, tendrán la misma clave de pizarra asignada por la BMV) y ii) tendrán los mismos términos y condiciones que los certificados bursátiles originales. Devengarán intereses a partir de la fecha de su emisión a la tasa aplicable a los certificados bursátiles originales. |
| “Certificados bursátiles de corto plazo”   | Certificados bursátiles que se emitan con un plazo mínimo de 1 día y un plazo máximo de 365 días.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| “Certificados bursátiles de largo plazo”   | Certificados bursátiles que se emitan con un plazo mínimo de 1 año y un plazo máximo de 30 años.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| “Certificados bursátiles originales”       | Certificados bursátiles emitidos por el Emisor al amparo del programa autorizado por \$10,000 millones de pesos, cuyo valor nominal es de 100 pesos o 100 UDIS y su vigencia será de 5 años a partir de la autorización del programa.                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| “Clientes”                                 | Personas físicas, personas físicas con actividades empresariales y personas morales que adquieran (de contado o a crédito) o arriendan vehículos, a través de los “distribuidores elegibles”.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| “CNBV”                                     | Comisión Nacional Bancaria y de Valores.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| “Compañía”, “Emisora” o “VW Leasing”       | Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

|                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| “Convocatoria”                      | El aviso conforme al cual se invita a inversionistas potenciales a participar en el proceso de subasta de certificados bursátiles y en el que se detallarán las características generales sobre las que se emitirán los mismos.                                                                                      |
| “Créditos al mayoreo” o “Wholesale” | Las operaciones de financiamiento por medio de las cuales la Compañía otorga financiamiento a “distribuidores elegibles” conforme a lo descrito en la sección “III. Información de la Emisora – 2. Descripción del negocio – 2.1. Actividad principal”, del presente Reporte.                                        |
| “Créditos al menudeo” o “Retail”    | Las operaciones de financiamiento por medio de las cuales la Compañía otorga financiamiento a sus “clientes” para la adquisición de automóviles nuevos o usados conforme a lo descrito en la sección “III. Información de la Emisora – 2. Descripción del negocio – 2.1. Actividad principal”, del presente Reporte. |
| “Distribuidores elegibles”          | Las agencias distribuidoras de automóviles de las marcas Volkswagen, SEAT, Audi, Porsche y Bentley, ubicadas en la República Mexicana, así como aquellas agencias distribuidoras de otras marcas de automóviles que el Grupo Volkswagen eventualmente comercialice en México.                                        |
| “Dólar”, “Dólares” o “USD”          | Dólares de los Estados Unidos de América.                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| “Emisión”                           | Cualquier emisión de certificados bursátiles que la Emisora lleve a cabo de conformidad con el programa.                                                                                                                                                                                                             |
| “Emisión de corto plazo”            | Cualquier emisión de certificados bursátiles con un plazo mínimo de 1 día y un plazo máximo de 365 días.                                                                                                                                                                                                             |
| “Emisión de largo plazo”            | Cualquier emisión de certificados bursátiles de Largo Plazo con un plazo mínimo de 1 año y máximo de 30 años.                                                                                                                                                                                                        |
| “Estados Unidos” o “E.U.A.”         | Estados Unidos de América.                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| “EUR” o “Euros”                     | Euros, moneda de curso legal en los diversos países que conforman la Unión Europea.                                                                                                                                                                                                                                  |
| “Garante” o “VW FS AG”              | Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft.                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| “Garantía”                          | La garantía otorgada por el garante respecto de los certificados bursátiles, es de carácter irrevocable e incondicional. Se constituirá mediante un instrumento denominado “Guarantee” regido conforme a la ley de la República Federal de Alemania.                                                                 |
| “Grupo Volkswagen” o “Grupo VW”     | Conjuntamente, las diversas empresas que constituyen el grupo corporativo encabezado por Volkswagen Aktiengesellschaft.                                                                                                                                                                                              |
| “Indeval”                           | S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S. A. de C. V.                                                                                                                                                                                                                                                 |
| “INPC”                              | El Índice Nacional de Precios al Consumidor, el cual es publicado periódicamente por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación o cualquier índice que lo suceda.                                                                                                                                      |
| “Intermediarios colocadores”        | HSBC Casa de Bolsa, S. A. de C. V., Grupo Financiero HSBC, Casa de Bolsa Santander, S. A. de C. V., Grupo Financiero Santander y cualesquiera otras casas de bolsa que actúen con tal carácter respecto de cualquier emisión de certificados bursátiles realizada al amparo del programa.                            |
| “LGTOC”                             | La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| “Marcas VW”                         | Las marcas Volkswagen, SEAT, Audi, Porsche y Bentley, así como aquellas otras marcas de automóviles que el Grupo Volkswagen eventualmente pueda comercializar en México.                                                                                                                                             |

|                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| “México”                   | Estados Unidos Mexicanos.                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| “Peso”, “Pesos”, o “\$”    | La moneda de curso legal en México.                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| “PIB”                      | Producto Interno Bruto. Es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos por una economía en un período determinado.                                                                                                                                                                           |
| “Plan piso”                | Aquel plan de financiamiento de la Compañía por medio del cual otorga financiamiento a distribuidores elegibles conforme a lo descrito en la sección “III. Información de la Emisora – 2. Descripción del negocio – 2.1 Actividad principal – Operaciones al mayoreo – Plan piso” del presente Reporte.          |
| “Programa”                 | Programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo con carácter revolvente que se describe en el presente Reporte.                                                                                                                                                                                       |
| “Representante común”      | The Bank of New York Mellon, S. A., Institución de Banca Múltiple, en el entendido que, para cualquier emisión de largo plazo que se realice al amparo de este programa se podrá designar a otra institución como representante común de los tenedores, lo cual será informado en el suplemento correspondiente. |
| “RNV”                      | Registro Nacional de Valores que mantiene la CNBV.                                                                                                                                                                                                                                                               |
| “Suplemento”               | Cualquier suplemento al prospecto original que se prepare con relación a, y que contenga las características correspondientes a una emisión de largo plazo al amparo del programa.                                                                                                                               |
| “Tenedores”                | Los tenedores de los certificados bursátiles.                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| “TIIE”                     | La Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio que publique periódicamente el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación o cualquier tasa que la suceda o sustituya.                                                                                                                                  |
| “UDIs”                     | Unidades de Inversión, cuyo valor en pesos es publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.                                                                                                                                                                                            |
| “VW”                       | Volkswagen Aktiengesellschaft.                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| “VW México”                | Volkswagen de México, S. A. de C. V.                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| “VW Servicios Financieros” | Volkswagen Servicios Financieros, S. A. de C. V.                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| “VW Servicios”             | Volkswagen Servicios, S. A. de C. V.                                                                                                                                                                                                                                                                             |

## **2. Resumen ejecutivo**

A continuación se incluye un resumen de la información contenida en este reporte. Dicho resumen no incluye toda la información que debe considerarse en la toma de decisiones respecto a los certificados bursátiles. Los inversionistas deben leer cuidadosamente todo el documento, incluyendo la sección titulada “II. Información general – 3. Factores de riesgo”. Adicionalmente, los inversionistas deberán, con relación a cada emisión, leer el aviso o el suplemento correspondiente, según sea el caso. Todas las referencias a pesos contenidas en este documento, se entienden hechas a pesos constantes al 31 de diciembre de 2010, salvo que se indique algo distinto.

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

La Compañía fue constituida el 18 de septiembre de 2006 como una sociedad anónima de capital variable, iniciando operaciones el 1 de enero de 2007, como resultado de la reestructura corporativa que decidió realizar el Grupo VW en México.

El 1 de enero de 2007, VW Leasing celebró un contrato de cesión onerosa de activos, derechos y obligaciones, con VW Servicios Financieros, adquiriendo la totalidad del portafolio financiero de ésta última al 31 de diciembre de 2006, asimismo asumió sustancialmente todos sus pasivos. De esta manera absorbió el negocio de financiamiento automotriz del Grupo VW en México, operado anteriormente por VW Servicios Financieros.

Volkswagen Leasing tiene como principal objeto social, el otorgamiento de financiamiento a personas físicas, personas físicas con actividades empresariales y personas morales para que adquieran o arrienden vehículos principalmente de las marcas de VW, a través de los distribuidores elegibles. Asimismo otorga financiamiento a los distribuidores elegibles a efecto de que los mismos adquieran vehículos para satisfacer sus necesidades de inventario. La Compañía otorga financiamientos por medio de créditos al menudeo y créditos al mayoreo, de igual forma ofrece a sus clientes operaciones de arrendamiento puro. Adicionalmente, VW Leasing facilita a sus clientes la contratación de seguros para los automóviles que financia o arrienda con ciertas compañías aseguradoras. Una descripción del negocio de VW Leasing se incluye en la sección “III. Información de la Emisora – 2. Descripción del negocio” del presente reporte.

La Compañía forma parte del negocio financiero del Grupo Volkswagen, encabezado por VW Financial Services AG, quien a su vez es subsidiaria de Volkswagen Aktiengesellschaft.

El Grupo VW, con sus oficinas centrales en Wolfsburg, Alemania, es uno de los productores automotrices líderes en todo el mundo, y el más grande en Europa. Está compuesto por las marcas: Volkswagen, Audi, SEAT, Skoda, Volkswagen Vehículos Comerciales, Bentley, Bugatti, Lamborghini y Scania.

Opera 60 plantas de producción en 15 países de Europa y en otros 6 de América, Asia y África. Cada día, cerca de 370 mil trabajadores alrededor del mundo participan en la producción, o están involucrados en la prestación de algún servicio relacionado, de aproximadamente 26 mil vehículos. El Grupo VW comercializa sus vehículos en 153 países.

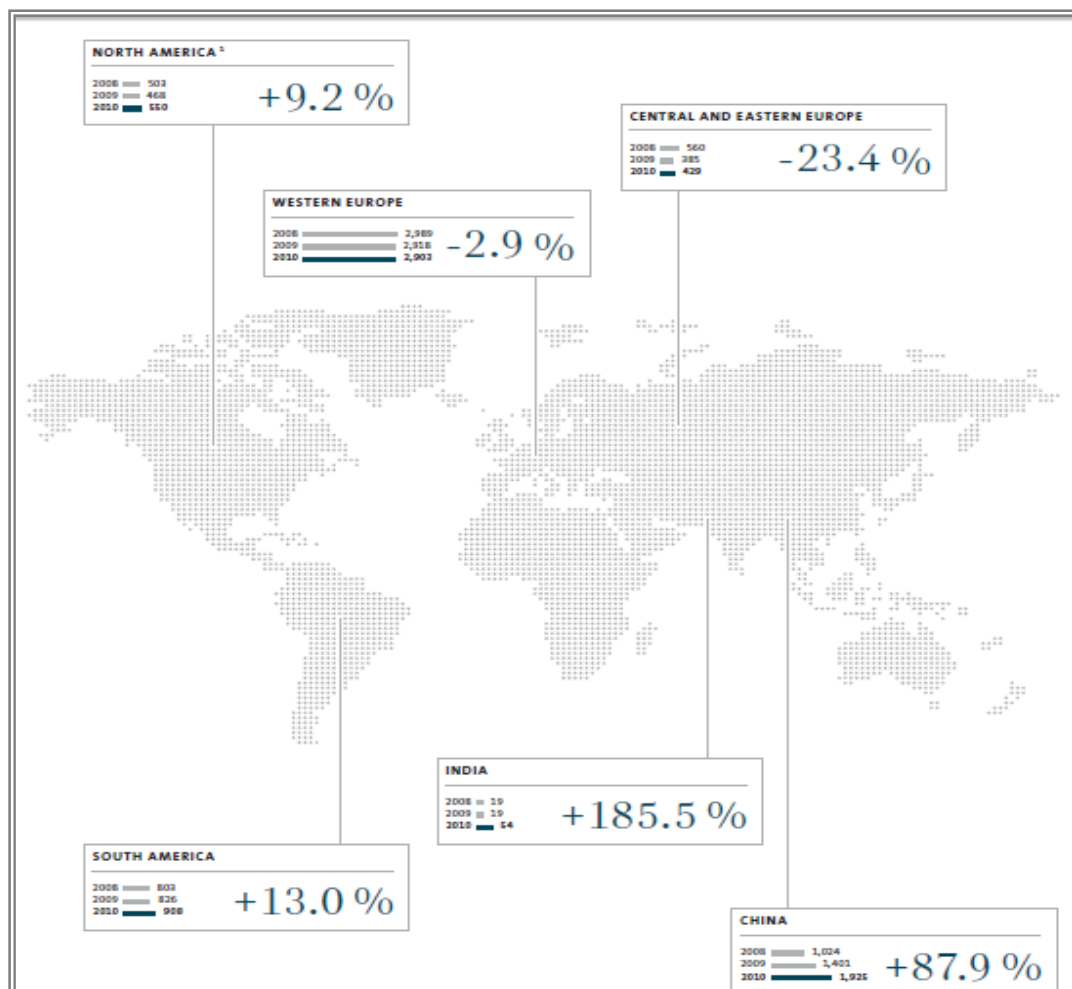
2010 ha sido el año de mayores éxitos y metas logradas en toda la historia del Grupo VW, mostrando los mejores resultados en ingresos y utilidades obtenidas, permitiendo que 2011 inicie con bases sólidas y positivas.

Al cierre de 2010 el Grupo VW logró un incremento del 20.6% (EUR21.7 billones) en sus ingresos respecto a 2009 (EUR126.9 billones y EUR105.2 billones en 2010 y 2009, respectivamente), de los cuales EUR19.8 billones son atribuidos a la división automotriz.

Respecto a la utilidad de operación VW logró EUR7.1 billones en 2010, EUR5.3 billones más que en 2009, logrando un récord histórico. El volumen, la mezcla de productos y los efectos en precio fueron los factores con un mayor impacto en el récord obtenido (EUR4.6 billones), a lo anterior deben considerarse los efectos positivos por fluctuaciones cambiarias (EUR1 billón) y el incremento en la contribución marginal de Scania (EUR1.1 billones) y de Volkswagen Financial Services (EUR0.3billones). Por otro lado, se lograron ahorros por EUR1.6 billones en el costo de producción.

Tras el año más exitoso de su historia, el Grupo Volkswagen tiene como objetivo continuar con el crecimiento sostenido en 2011 y los años siguientes, así como expandir aún más su posición en el mercado, y con ello lograr los objetivos planteados dentro de su estrategia "WIR 2018".

Unidades colocadas en los mercados clave – Miles de unidades



El Grupo VW en 2010 vendió 7.3 millones de unidades alrededor del mundo de las distintas marcas del Grupo, a través de sus subsidiarias, representando 15.4% más que en 2009 (6.3 millones de unidades). La producción al cierre del año fue de 7.4 millones de unidades, 21.5% más que en 2009 (6 millones de unidades). Lo anterior ubicó a VW como la armadora más rentable en 2010.

Al igual que el Grupo VW, VW Leasing durante 2010 obtuvo resultados satisfactorios en cuanto a sus indicadores financieros y operativos, a continuación se presentan las metas alcanzadas en 2010.

Al 31 de diciembre de 2010, la cartera de las operaciones relacionadas con las actividades de Retail (menudeo) presentó un decremento de 20.64% (14,318 contratos menos), como resultado neto de dos principales factores:

- i) La disminución en la colocación de los créditos de 17,963 contratos, respecto al ejercicio anterior (48,739 y 66,702 contratos, en 2010 y 2009, respectivamente), esto como resultado del traspaso que gradualmente se ha venido realizando de la operación de crédito a Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple (parte relacionada).
- ii) La operación de arrendamiento puro se conformó por 28,460 contratos (24,815 contratos en 2009) presentando un incremento del 14.69%, respecto al año anterior.

Al cierre de 2010 la cartera de retail representó \$4,296.54 millones (\$5,414.22 en 2009).

El negocio de arrendamiento puro ha mostrado un crecimiento sostenido en los últimos 4 años, reflejando la excelente aceptación que tiene este producto dentro de los consumidores.

A finales de 2010, la Compañía otorgó créditos al mayoreo relacionados directamente con el plan piso al 100% de los distribuidores elegibles, quienes en promedio utilizaron el 84.08% de las líneas de crédito que fueron otorgadas. El monto del saldo insoluto de la cartera de Wholesale ascendió a \$4,428 millones (\$3,395 millones en 2009). De igual forma fueron otorgados créditos al mayoreo referentes al capital de trabajo a los distribuidores elegibles, los cuales utilizaron el 96.16% de las líneas de crédito, lo anterior representó \$949 millones, además de que se contó con garantías por \$2.020 millones (en 2009 \$1,151 millones y \$2,813 millones, respectivamente).

La cartera de Wholesale al 31 de diciembre de 2010 y 2009 fue de \$5,885.77 y \$5,109.91, respectivamente.

La Compañía registra como parte de la cartera vencida aquellos créditos al menudeo, arrendamientos puros y créditos al mayoreo, aquellos saldos vencidos con una antigüedad de más de 30 días. Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía contaba con cartera vencida de \$391.34 millones, la cual representaba 3.84 % de la cartera total (en 2009 \$345.27 millones, siendo el 3.28 % de su cartera total).

En lo referente al comportamiento de las utilidades netas, la Compañía ha logrado consolidar su crecimiento en los últimos años, obteniendo \$374.32 millones de utilidades netas en 2010 y un capital contable de \$1,420.80 millones.

## **2.2. VW Financial Services AG**

En 2010, la economía a nivel global se recuperó a un ritmo mucho más rápido del esperado, tras la grave contracción del año anterior. A pesar del vencimiento de los paquetes de estímulos gubernamentales en muchos países, el sostenimiento de expansivas políticas monetarias y la rápida mejoría, especialmente en los países con mercados emergentes, contribuyeron a que la economía global experimentara un auge superior al promedio. En tanto que los precios de los insumos y energéticos se incrementaron sustancialmente, los índices de inflación de la mayoría de los países se mantuvieron a un nivel relativamente bajo. El comercio internacional volvió a reportar un crecimiento de dos dígitos, tendencia que benefició sobremanera al sólido sector exportación de Alemania. La economía global creció aproximadamente un 4.1%, en comparación con la disminución del 1.9% el año anterior.

Tras disminuir un 2.6% en 2009, la economía de los Estados Unidos dio un giro y reportó un crecimiento del 2.9% durante el ejercicio en comento. Sin embargo, el índice de desempleo apenas si disminuyó ligeramente a pesar de la amplia política monetaria implementada por el gobierno. El dólar perdió gran parte de su valor frente al euro tras reportar el tipo de cambio más alto del año en junio. El producto interno bruto (PIB) de Canadá creció un 2.9% (en comparación con el -2.5% durante el ejercicio anterior), mientras que la economía mexicana creció un 5.4% (en comparación con el -6.1% durante el ejercicio anterior).

VW Financial Services AG y sus empresas afiliadas y asociadas ofrecen una amplia gama de servicios financieros en cada uno de los países en los que operan, en los cuales se incluyen principalmente financiamientos, arrendamientos, seguros y administración de flotillas. Cuenta con operaciones en más de 35 países del mundo y se encuentra dividida en 4 regiones: la Región Europa, la Región de Asia Pacífico, y las Regiones Norteamérica y Sudamérica.

VW FS AG está autorizado para desarrollar, ofrecer y manejar servicios financieros propios o a cuenta de terceros y en los diversos países en los que opera, de acuerdo con las necesidades de negocio del Grupo VW.

Las distintas subsidiarias y asociadas de VW FS AG realizan básicamente actividades de financiamiento, por medio del otorgamiento tradicional de crédito y arrendamientos y algunas subsidiarias prestan adicionalmente servicios de seguros.

## Principales operaciones de VW FS AG y sus subsidiarias:

| Cliente          | Banca                                                                                                     | Arrendamiento y administración de flotillas vehiculares                                                                                          | Seguros                                                                                                                      | Operaciones                                                                                                                      |
|------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Menudeo</b>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Financiamiento al menudeo</li> <li>Banca de primer piso</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Arrendamiento privado</li> </ul>                                                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>Seguros motrices</li> <li>Seguros personales</li> </ul>                               | Operaciones para terceras partes <ul style="list-style-type: none"> <li>Banca</li> <li>Arrendamiento</li> <li>Seguros</li> </ul> |
| <b>Mayoreo</b>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Financiamiento al concesionario</li> </ul>                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>Arrendamiento de equipo</li> </ul>                                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>Seguros motrices</li> <li>Seguros personales</li> <li>Seguros de propiedad</li> </ul> |                                                                                                                                  |
| <b>Flotillas</b> |                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Arrendamiento financiero</li> <li>Arrendamiento operativo</li> <li>Administración de flotillas</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Paquetes de productos para clientes de arrendamiento y flotillas</li> </ul>           |                                                                                                                                  |
| <b>Grupo</b>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Gestión de cobro</li> </ul>                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>Comercialización de autos usados</li> </ul>                                                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>Seguro industrial</li> </ul>                                                          |                                                                                                                                  |

Adicionalmente, en algunos casos, las subsidiarias de VW FS AG también prestan servicios bancarios directos a clientes privados, incluyendo, entre otros, depósitos bancarios. Desde el año 2006 VW FS AG ha sido responsable de la coordinación de la totalidad de las actividades financieras globales de VW.

### Desempeño en 2010:

En la opinión del consejo de administración de VW FS AG, el desarrollo del negocio en 2010 fue positivo. Las utilidades excedieron los pronósticos, mejorando considerablemente respecto a 2009.

Las nuevas operaciones en los mercados internacionales no se estancaron como se había esperado dadas las bajas expectativas en cuanto a las ventas de automóviles; y la economía a nivel global se recuperó mucho más rápido que lo pronosticado.

El nivel de regulación del sector aumentó en 2010, principalmente como resultado de la reforma de la Directriz Sobre los Requisitos de Capitalización para Europa. Los cambios están relacionados en gran medida con los requisitos aplicables a las líneas de crédito significativas.

Durante el ejercicio financiero 2010, el volumen de contratos de VW FS AG se incrementó por encima del nivel reportado el año anterior, no obstante la conclusión de los paquetes gubernamentales de estímulos económicos. Los márgenes aumentaron especialmente como resultado de la disminución del riesgo y los costos de refinanciamiento. VW FS AG también continuó explotando su potencial de crecimiento a todo lo largo de la cadena de valor automotriz. Al igual que en los últimos años, intensificamos la integración de nuestros servicios financieros con las actividades de ventas de las marcas del Grupo Volkswagen.

Con el apoyo de un programa para los automóviles usados de poca edad introducido en Europa en 2009, el mercado para los vehículos usados en 2010 reportó un positivo desempeño en 2010. Introdujimos campañas promocionales que abarcan planes de servicio, financiamiento a tasas bajas y atractivos paquetes de seguros.

### Información financiera:

El ejercicio financiero 2010 estuvo marcado por la recuperación de la economía a nivel mundial. El resultado antes de impuestos, que ascendió a EUR870 millones, excedió claramente los EUR554 millones reportados durante el ejercicio anterior. Esto se traduce en una tasa de rendimiento del 13.1% sobre el capital (8.5% durante el ejercicio anterior).

En términos de volumen, el VW FS AG se vio especialmente beneficiado por el bono para el reemplazo de los automóviles viejos en Alemania, el crecimiento en Brasil y la recuperación del mercado en el Reino Unido.

La utilidad neta derivada de las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros, antes de las provisiones para riesgos, ascendió a EUR2,355 millones, sobrepasando el resultado del ejercicio anterior. Esto se debió al positivo desarrollo de las operaciones en casi todas las regiones.

Los costos relacionados con los riesgos fueron menores que los reportados durante el ejercicio anterior, sin embargo no regresaron del todo a los niveles imperantes con anterioridad a la crisis.

La utilidad neta derivada de las comisiones disminuyó de un ejercicio a otro, especialmente debido al incremento de los bonos a concesionarios en reconocimiento a los positivos resultados en ventas logrados durante el ejercicio anterior.

Los gastos administrativos ascendieron a EUR185 millones, manteniéndose casi a la par con el ejercicio anterior y la implementación de proyectos estratégicos y de tecnología de la información.

Tomando en consideración el resultado de la medición de instrumentos financieros derivados por un monto de EUR46 millones (-EUR45 millones durante el ejercicio anterior) y el resto de los componentes de las ganancias, la utilidad neta de VW FS AG por el ejercicio ascendió a EUR623 millones (57.7% más que en 2009).

Las cuentas por cobrar a clientes, que representan el principal segmento de negocios del Grupo VW FS AG, más los activos arrendados, ascendieron a EUR60,100 millones y representaron aproximadamente el 92% del total de activos consolidados, lo anterior refleja la expansión de las operaciones del Grupo, especialmente en Brasil, el Reino Unido y Australia.

Durante el ejercicio 2010, el volumen de créditos de menudeo se incrementó en EUR3,900 millones, equivalentes a un 14.7% para ubicarse en EUR30,500 millones. El número de nuevos contratos estableció un nuevo récord al ubicarse en 1,086,000 (0.3% menor con respecto a 2009). Esto significa que al cierre del ejercicio el número de contratos vigentes ascendía a 2,835,000 (1.0% más que en 2009).

Volkswagen Bank GmbH reportó un volumen de 1,813,000 contratos (1,940,000 durante 2009) continuó siendo la empresa del Grupo VW FS AG con el mayor volumen de operaciones.

El volumen de operaciones en el segmento del financiamiento al mayoreo — que está representado por las cuentas por cobrar a los concesionarios del Grupo por concepto del financiamiento de sus vehículos en existencia y créditos para la compra de equipo y fines de inversión — se incrementó a EUR 8,800 millones (5.2% más que en 2009).

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento ascendieron a EUR 13,600 millones, lo cual representó una disminución con respecto al ejercicio anterior del 2.1%. Por otra parte, los activos arrendados se incrementaron en EUR1,200 millones, ubicándose en EUR5,000 millones (35.7% más que en 2009).

El número de contratos de arrendamiento suscritos durante el ejercicio en comento aumentó con respecto al ejercicio anterior, ubicándose en 431,000 (+ 12.5%). Al 31 de diciembre de 2010, el número de vehículos bajo arrendamiento ascendía a 1,120,000, equivalentes a un incremento del 1.7% con respecto al ejercicio anterior. Al igual que en años anteriores, Volkswagen Leasing GmbH contribuyó la mayor aportación al Grupo al reportar un nivel de contratos equivalente a 802,000 vehículos arrendados (un crecimiento del 5.0% respecto al ejercicio 2009).

En el ejercicio de 2010, el capital suscrito de VW FS AG se mantuvo en EUR441.28 millones (441,280,000 acciones sin valor nominal). El capital social conforme a las IFRS ascendió a EUR7,000 millones (comparado con EUR6,300 millones durante el ejercicio anterior). Esto dio como resultado una razón de capital social del 10.7% tomando en consideración el total del capital social y los pasivos, que ascendieron a EUR 65,300 millones, lo cual representa un monto superior al promedio de las empresas internacionales.

| <b>Panorama general de Volkswagen Financial Services AG</b> |             |             |             |
|-------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Cifras en millones de Euros (€)</b>                      | <b>2010</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
| Total de activos                                            | 65,332      | 60,286      | 57,279      |
| Cuentas por cobrar a clientes como resultado de:            |             |             |             |
| Financiamiento de menudeo                                   | 30,505      | 26,603      | 21,913      |
| Financiamiento de mayoreo                                   | 8,828       | 8,391       | 9,584       |
| Operaciones de arrendamiento                                | 13,643      | 13,935      | 14,912      |
| Activos arrendados                                          | 4,974       | 3,666       | 3,003       |
| Depósitos de clientes                                       | 20,129      | 18,309      | 12,835      |
| Capital social                                              | 6,975       | 6,311       | 6,780       |
| Resultado antes de impuestos                                | 870         | 554         | 792         |
| Impuestos a la utilidad                                     | (247)       | (159)       | (214)       |
| Utilidad neta                                               | 623         | 395         | 578         |
| <b>En % (al 31.12.)</b>                                     | <b>2010</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
| Razón costo/utilidad                                        | 60          | 69          | 61          |
| Razón capital social                                        | 10.7        | 10.5        | 11.8        |
| Razón capital esencial                                      | 10.5        | 11.2        | 8.8         |
| Razón integral                                              | 10.5        | 11.4        | 10.8        |
| Rendimiento sobre el capital social                         | 13.1        | 8.5         | 12.4        |
| <b>Número (al 31.12.)</b>                                   | <b>2010</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
| Empleados                                                   | 6,797       | 6,775       | 6,639       |
| En Alemania                                                 | 4,297       | 4,290       | 4,128       |
| En el extranjero                                            | 2,500       | 2,485       | 2,511       |

Volkswagen Financial Services AG incrementó su participación en el financiamiento de vehículos tanto nuevos como usados en México en un 10%, para ubicarse en el 61%. En total, en 2010 financiamos más de 40,000 vehículos, lo cual representó un crecimiento del 15% de un ejercicio a otro. En términos de nuevos productos, introdujimos programas piloto a plazos de 47 y 60 meses, sujetos a garantías especiales. El segmento de los vehículos usados creció un 37% con respecto al año anterior.

**Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft**  
**Balances Generales**  
**(Cifras expresadas en millones de EUROS)**

| <b>Activo</b>                                       | <b>31 de diciembre de</b> |               |               |
|-----------------------------------------------------|---------------------------|---------------|---------------|
|                                                     | <b>2010</b>               | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
| Activo circulante                                   |                           |               |               |
| Reserva de efectivo                                 | 193                       | 343           | 422           |
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras      | 975                       | 1,461         | 1358          |
| Cuentas por cobrar a clientes resultado de:         |                           |               |               |
| Financiamiento a minoristas                         | 30,505                    | 26,603        | 21,913        |
| Financiamiento al mayoreo                           | 8,828                     | 8,391         | 9,584         |
| Arrendamiento                                       | 13,643                    | 13,935        | 14,912        |
| Otras cuentas por cobrar                            | 2,146                     | 2,018         | 2,178         |
| Instrumentos financieros derivados                  | 637                       | 797           | 740           |
| Valores                                             | 125                       | 98            | 39            |
| Joint venture de acuerdo al método de participación | 1,707                     | 1,545         | 1,417         |
| Otros activos financieros                           | 265                       | 175           | 156           |
| Activos fijos                                       |                           |               |               |
| Terreno, Planta y equipo                            | 218                       | 220           | 215           |
| Activos arrendados                                  | 4,974                     | 3,666         | 3,003         |
| Inversión en propiedades                            | 9                         | 9             | 10            |
| Impuestos diferidos - Activos                       | 104                       | 160           | 353           |
| Activos por impuestos                               | 135                       | 96            | 93            |
| Otros activos                                       | 773                       | 639           | 771           |
| Activos intangibles                                 | 95                        | 130           | 115           |
| <b>Total activo</b>                                 | <b>65,332</b>             | <b>60,286</b> | <b>57,279</b> |
| <b>Pasivo:</b>                                      |                           |               |               |
| Pasivos con instituciones financieras               | 7,284                     | 6,615         | 7,559         |
| Pasivo con clientes                                 | 25,983                    | 22,997        | 16,881        |
| Deuda garantizada                                   | 20,605                    | 20,355        | 21,500        |
| Instrumentos financieros derivados                  | 336                       | 629           | 490           |
| Provisiones                                         | 937                       | 687           | 566           |
| Impuestos diferidos - Pasivos                       | 542                       | 706           | 1059          |
| Obligaciones por impuestos sobre utilidades         | 135                       | 118           | 64            |
| Otros pasivos                                       | 810                       | 593           | 493           |
| Capital subordinado                                 | 1,725                     | 1,275         | 1,887         |
| <b>Total de pasivo</b>                              | <b>58,357</b>             | <b>53,975</b> | <b>50,499</b> |
| Capital contable:                                   |                           |               |               |
| Capital suscrito                                    | 441                       | 441           | 441           |
| Reserva legal                                       | 3,409                     | 2,809         | 2,809         |
| Ganancias retenidas                                 | 3,125                     | 3,061         | 3,530         |
| <b>Total capital contable</b>                       | <b>6,975</b>              | <b>6,311</b>  | <b>6,780</b>  |
| <b>Total Pasivo y Capital</b>                       | <b>65,332</b>             | <b>60,286</b> | <b>57,279</b> |

**Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft**  
**Estados de Resultados**  
**(Cifras expresadas en millones de EUROS)**

|                                                                                            | Del 1 de enero al 31 de diciembre de |            |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------|------------|
|                                                                                            | 2010                                 | 2009       | 2008       |
| Ingresos por negocio de financiamiento                                                     | 2,904                                | 2,603      | 2,723      |
| Ingresos netos por transacciones de arrendamiento antes de provisiones de riesgos          | 1,285                                | 1,247      | 1,133      |
| Gastos por interés                                                                         | (1,839)                              | (2,102)    | (2,262)    |
| Ingresos netos por negocio de seguros                                                      | 5                                    | 5          | 9          |
| Excedente por transacciones de préstamos y arrendamiento antes de provisiones de riesgos   | 2,355                                | 1,753      | 1,603      |
| Provisiones de riesgos provenientes del negocio de préstamos y arrendamiento               | (619)                                | (654)      | (350)      |
| Excedente por transacciones de préstamos y arrendamiento después de provisiones de riesgos | 1,736                                | 1,099      | 1,253      |
| Ingresos por comisiones                                                                    | 400                                  | 396        | 380        |
| Gastos por comisiones                                                                      | (308)                                | (172)      | (171)      |
| Excedente en comisiones                                                                    | 92                                   | 224        | 209        |
| Resultado por instrumentos financieros derivados                                           | 46                                   | (45)       | (27)       |
| Resultado de Instrumentos disponibles para la venta                                        | -                                    | 1          | -          |
| Utilidades por Joint venture medida de acuerdo al método de participación                  | 125                                  | 91         | 101        |
| Utilidades de otros activos financieros                                                    | 3                                    | -          | 8          |
| Gastos generales de administración                                                         | (1,101)                              | (912)      | (887)      |
| Otras utilidades de operación                                                              | (31)                                 | 96         | 135        |
| <b>Utilidad antes de impuestos</b>                                                         | <b>870</b>                           | <b>554</b> | <b>792</b> |
| Impuestos a la utilidad                                                                    | (247)                                | (159)      | (214)      |
| <b>Utilidad neta</b>                                                                       | <b>623</b>                           | <b>395</b> | <b>578</b> |

## 2.3. Información Financiera

Al 31 de diciembre de 2010, el Emisor presentaba las siguientes razones financieras, las cuales demuestran su sana situación financiera. Dichas razones financieras son comparadas con las determinadas al 31 de diciembre de 2009 y 2008.

| Análisis financiero              |                    |        |        |
|----------------------------------|--------------------|--------|--------|
|                                  | 31 de diciembre de |        |        |
|                                  | 2010               | 2009   | 2008   |
| Reservas / Cartera neta          | 5.70%              | 2.80%  | 1.55%  |
| Cartera total / Activo total     | 70.35%             | 73.88% | 79.86% |
| Capital contable / Activo total  | 9.82%              | 6.89%  | 4.06%  |
| Capital contable / Cartera total | 13.95%             | 9.33%  | 5.08%  |
| Utilidad neta / Capital contable | 26.35%             | 46.44% | 53.03% |
| Deuda / Capital contable         | 9.19               | 13.5   | 23.64  |

Las cifras financieras de la Compañía, fueron tomadas de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008.

**Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.**  
**Balances Generales**  
**(Cifras en pesos)**

| Activo                                                 | 31 de diciembre de       |                          |                         |
|--------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------------------|
|                                                        | 2010                     | 2009                     | 2008                    |
| Bancos                                                 | \$ 58,442,418            | \$ 115,947,949           | \$ 110,809,882          |
| Operaciones con instrumentos financieros derivados     | -                        | -                        | 25,974,324              |
| Cartera de crédito                                     | 10,182,312,162           | 10,524,124,539           | 12,847,554,482          |
| Estimaciones de la cartera incobrable                  | (548,675,848)            | (286,955,409)            | (196,522,711)           |
| Cartera de crédito - Neta                              | 9,633,636,314            | 10,237,169,130           | 12,651,031,771          |
| Otras cuentas por cobrar - Neta                        | 186,275,804              | 190,585,191              | 12,558,793              |
| Cuenta por cobrar a partes relacionadas (VW Servicios) | 18,808,617               | 32,727,015               | 75,537,063              |
| Activo fijo e inventario autos                         | 4,144,191,247            | 3,367,838,542            | 2,905,790,622           |
| IMPUESTOS DIFERIDOS - Neto                             | 265,125,311              | 132,919,931              | 117,492,196             |
| Otros activos                                          | 166,677,272              | 168,111,411              | 187,918,070             |
| <b>Total Activo</b>                                    | <b>\$ 14,473,156,983</b> | <b>\$ 14,245,299,169</b> | <b>\$16,087,112,721</b> |
| <b>Pasivo y Capital Contable</b>                       |                          |                          |                         |
| <b>Pasivo</b>                                          |                          |                          |                         |
| Préstamos bancarios por pagar                          | \$ 700,296,277           | \$ 2,117,488,091         | \$ 3,630,108,524        |
| Pasivos bursátiles                                     | 10,500,000,000           | 9,858,000,000            | 7,422,928,062           |
| Cuentas por pagar y gastos acumulados                  | 409,450,973              | 285,579,111              | 169,664,329             |
| Partes relacionadas                                    | 724,109,428              | 381,814,512              | 3,685,854,549           |
| Impuestos por pagar                                    | 251,370,492              | 175,925,255              | 129,303,538             |
| Otras cuentas por pagar                                | 162,314,556              | 160,723,383              | 92,292,439              |
| Créditos diferidos                                     | 304,810,279              | 283,641,018              | 304,017,118             |
| <b>Total Pasivo</b>                                    | <b>\$ 13,052,352,005</b> | <b>\$ 13,263,171,370</b> | <b>\$15,434,168,559</b> |
| <b>Capital Contable</b>                                |                          |                          |                         |
| Capital social                                         | \$ 522,476,615           | \$ 51,615                | \$ 51,615               |
| Dividendos                                             | -                        | -                        | -                       |
| Reserva legal                                          | 104,494,973              | 31,345,992               | -                       |
| Reserva por instrumentos financieros derivados         | (36,550,088)             | (100,904,876)            | 25,974,324              |
| Resultados de ejercicios anteriores                    | 456,061,088              | 595,572,231              | 280,630,950             |
| Resultado del ejercicio                                | 374,322,390              | 456,062,837              | 346,287,273             |
| <b>Total Capital Contable</b>                          | <b>\$ 1,420,804,978</b>  | <b>\$ 982,127,799</b>    | <b>\$ 652,944,162</b>   |
| <b>Total Pasivo y capital contable</b>                 | <b>\$ 14,473,156,983</b> | <b>\$ 14,245,299,169</b> | <b>\$16,087,112,721</b> |

**Volkswagen Leasing, S. A. de C.V.**  
**Estados de Resultados**  
**(Cifras en pesos)**

|                                                           | Del 1 de enero al 31 de diciembre de |                       |                       |
|-----------------------------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
|                                                           | 2010                                 | 2009                  | 2008                  |
| Ingresos por intereses Credit                             | \$ 802,875,762                       | \$ 1,014,215,587      | \$ 1,131,390,197      |
| Ingresos por intereses Leasing                            | 1,728,141,146                        | 1,452,186,675         | 1,301,530,700         |
| Ingresos por intereses Wholesale                          | 560,332,052                          | 691,884,759           | 765,296,654           |
| Otros ingresos                                            | 1,208,064,093                        | 1,095,815,902         | 1,139,017,769         |
| <b>Total de ingresos</b>                                  | <b>4,299,413,053</b>                 | <b>4,254,102,923</b>  | <b>4,337,235,320</b>  |
| Costo de Financiamiento                                   | (3,159,928,326)                      | (3,243,035,836)       | (3,389,642,383)       |
| <b>Margen financiero</b>                                  | <b>1,139,484,727</b>                 | <b>1,011,067,087</b>  | <b>947,592,937</b>    |
| Estimación preventiva para riesgos crediticios            | (350,964,793)                        | (85,724,551)          | (11,280,338)          |
| <b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b> | <b>788,519,934</b>                   | <b>925,342,536</b>    | <b>936,312,599</b>    |
| Gastos de administración y venta                          | (340,222,274)                        | (303,984,290)         | (284,964,575)         |
| <b>Utilidad de operación</b>                              | <b>448,297,660</b>                   | <b>621,358,246</b>    | <b>651,348,024</b>    |
| Otros productos                                           | 232,087,036                          | 93,869,300            | 63,896,474            |
| Otros gastos                                              | (226,696,267)                        | (224,072,412)         | (191,284,327)         |
| <b>Utilidad antes de impuestos a la utilidad</b>          | <b>453,688,429</b>                   | <b>491,155,134</b>    | <b>523,960,171</b>    |
| Impuesto sobre la Renta del ejercicio                     | (195,907,096)                        | (50,520,032)          | (222,362,502)         |
| Impuesto sobre la Renta diferido                          | 116,541,057                          | 15,427,735            | 44,689,605            |
| <b>Utilidad neta</b>                                      | <b>\$ 374,322,390</b>                | <b>\$ 456,062,837</b> | <b>\$ 346,287,274</b> |

Durante los tres últimos ejercicios el comportamiento de la utilidad antes de impuestos de la Compañía ha sido estable mostrando un sólido crecimiento, a pesar de la inestabilidad que el mercado ha presentado en dichos periodos.

### 2.3.1 Resultados de operación

#### Portafolio Retail de 77,199 contratos

Al cierre de 2010 y 2009 el portafolio de créditos de VW Leasing constaba de 77,199 y 91,517 contratos, respectivamente.

| No. Contratos      | 2010                 | 2009                 |
|--------------------|----------------------|----------------------|
| Crédito automotriz | 48,739               | 66,702               |
| Arrendamiento puro | <u>28,460</u>        | <u>24,815</u>        |
| <b>Total</b>       | <b><u>77,199</u></b> | <b><u>91,517</u></b> |

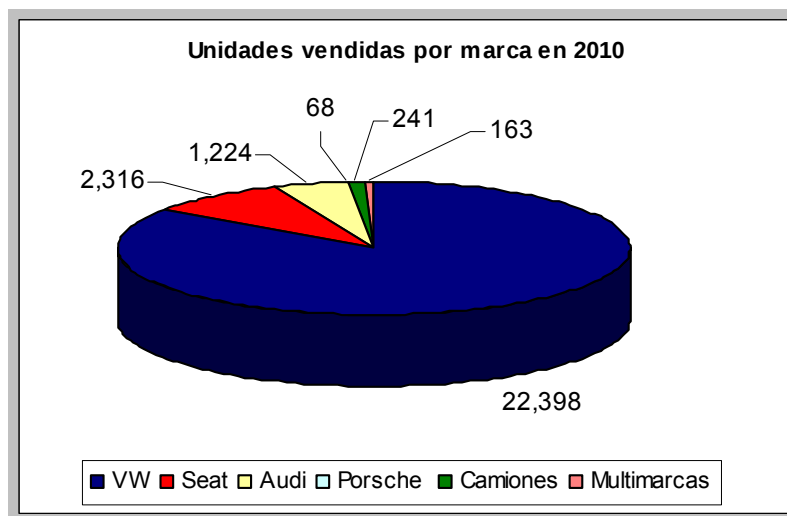
Los contratos relacionados con la actividades de financiamiento presentan una disminución de 26.93% (17,963 contratos) como resultado del fortalecimiento de las operaciones de crédito realizadas por Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple (parte relacionada) y quien de forma paulatina absorberá las actividades de financiamiento del Grupo VW en México. Por otro lado las operaciones relacionadas con el arrendamiento puro, muestran un crecimiento de 14.68% en 2010 con respecto a 2009 (3,645 contratos más), continuando con el fortalecimiento de éste producto.

#### 26,410 unidades colocadas en 2010

Durante el ejercicio 2010, VW Leasing colocó 26,410 unidades (26,154 unidades en 2009), a través de diversos planes de financiamiento y actividades de arrendamiento. 22,035 unidades corresponden a autos nuevos y 4,375 usados (23,047 y 3,107 unidades en 2009, respectivamente).

Las unidades vendidas por marca se muestran a continuación:

|               | 2010         | 2009         |
|---------------|--------------|--------------|
| • Volkswagen  | 84.81%       | 78.90%       |
| • SEAT        | 8.77%        | 15.10%       |
| • Audi        | 4.63%        | 4.60%        |
| • Porsche     | 0.26%        | 0.29%        |
| • VW Camiones | 0.91%        | 0.89%        |
| • Multimarcas | <u>0.62%</u> | <u>0.20%</u> |
|               | 100.00%      | 100.00%      |



### Capital social

El 28 de septiembre de 2010, los accionistas de la Compañía mediante asamblea ordinaria, autorizaron la capitalización de \$522.43 millones correspondiente a resultados de ejercicios anteriores, originando que al 31 de diciembre de 2010 el capital social de la Compañía sea de \$522.48 millones.

Como resultado de lo anterior y en cumplimiento con lo establecido en el artículo 20 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, durante la asamblea general de accionistas celebrada el 28 de septiembre de 2010, fue aprobado el incremento en la reserva legal por \$73.15 millones, estableciéndose al cierre del ejercicio una reserva legal por \$104.50 millones.

### Ingresos totales

Los ingresos de VW Leasing provienen principalmente de 3 fuentes: i) ingresos por intereses relacionados con el financiamiento de automóviles y camiones como resultado de las operaciones de Retail y Wholesale; ii) ingresos por rentas y ventas de vehículos derivados del arrendamiento puro y iii) por la venta de automóviles usados que son devueltos una vez que concluyen los contratos de arrendamiento puro.

Al cierre del ejercicio 2010 los ingresos de VW Leasing presentaron un ligero incremento del 1.07% respecto al 2009, lo anterior como resultado del crecimiento constante que presenta el producto de arrendamiento puro, el cual en 2010 logró un crecimiento del 19.00% comparado con el año anterior.

En lo que se refiere a los ingresos por las actividades de Credit al cierre de 2010 se presentó una disminución del 20.84% en comparación con 2009, lo anterior como resultado de que la actividad relacionada con el otorgamiento de créditos está siendo captada por Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple (parte relacionada).

Los ingresos por intereses provenientes del financiamiento a los distribuidores elegibles (Wholesale) presentaron una disminución del 19.01% en 2010 como resultado de la contracción de los créditos otorgados por parte de la Compañía, al fortalecer los requerimientos que deben ser cubiertos durante la evaluación y autorización de las líneas de crédito.

Los ingresos por arrendamiento puro en 2010 representaron el 40.19% de los ingresos totales (34.14% en 2009), en lo que respecta a los ingresos por intereses de las operaciones de crédito fueron 18.67% de los ingresos totales (23.84% en 2009) y los ingresos por Wholesale fueron el 13.04% del total de los ingresos (16.26% en 2009).

Adicionalmente tuvo otros ingresos, por venta de autos usados, comisiones por venta de seguros y penalizaciones por extensión de contratos entre otros por \$1,208.06 millones que representan 28.10% de sus ingresos totales durante 2010 (25.76% en 2009).

El margen financiero se ubicó en \$1,139.48 millones siendo el 26.50% de los ingresos totales en 2010 (23.77% en 2009).

### **Costos**

El costo financiero al 31 de diciembre de 2010 presentó un decremento del 2.56% con relación a 2009, (\$3,159.93 millones y \$3,243.04 millones, respectivamente), los cuales pueden clasificarse en dos grandes grupos, los costos financieros y los relacionados con las actividades de arrendamiento puro.

Dentro de los costos de financiamiento de la Compañía, los relacionados directamente con la actividad de crédito corresponden a intereses por financiamientos (bancarios o de deuda), así como por el costo de comisiones que son pagadas a sus acreedores. Lo anterior representa el 27.01% del total del costo financiero incurrido durante 2010.

Por las operaciones de arrendamiento puro y la venta de las unidades recuperadas, los principales costos en los que incurre la Compañía son: el costo de adquisición de las unidades, el costo por seguros y comisiones pagadas por la venta de las unidades devueltas al llegar el término del contrato de arrendamiento.

El costo relacionado con el arrendamiento puro de automóviles, así como por la venta de los autos recuperados, representó el 68.02% de los costos totales incurridos por la Compañía en 2010. Por otro lado los costos relacionados con las comisiones y premios por ventas otorgados a los distribuidores elegibles y vendedores representaron 4.97% del total del costo financiero durante 2010.

### **Margen financiero ajustado**

Al cierre de 2010 el margen financiero ajustado por riesgos crediticios fue de \$788.52 millones (\$925.34 millones en 2009). La disminución de \$136.82 millones (14.79%) en el margen financiero respecto al año anterior, fue originado básicamente por incremento en la estimación preventiva de riesgo crediticio de la cartera de Wholesale, como resultado del análisis en el comportamiento de la morosidad de dicha cartera al verse afectada por la contracción que sufrió la economía mexicana durante 2009 e inicios de 2010.

Cabe destacar que el margen financiero en 2010 mostró un crecimiento del 12.70% con relación a 2009 originado por un incremento en los ingresos totales del 1.07%, así como una administración más eficiente del costo financiero en el que ha incurrido la Compañía en los últimos tres años.

### **Utilidad antes de impuestos a la utilidad**

Al 31 de diciembre de 2010 la utilidad antes de impuestos fue de \$453.69 millones, la cual representa el 10.55% del total de ingresos, en tanto que en 2009 fue el 11.5% de los ingresos totales (\$491.16 millones). El decremento en 2010 se debe

principalmente al aumento en las estimaciones relacionadas con los créditos de Wholesale como resultado del análisis realizado del desempeño financiero de los distribuidores elegibles.

### **Impuestos a la utilidad**

Durante el ejercicio fiscal 2010, la Compañía determinó un Impuesto sobre la Renta (ISR) por \$195.90 millones, de los cuales fueron cubiertos por \$82.22 millones al aplicar el crédito determinado por las deducciones mayores a los ingresos para fines del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) y el resto con la aplicación de los pagos provisionales realizados durante el ejercicio mencionado. El efecto en resultados del ISR diferido fue de \$116.54 millones debido al incremento en las estimaciones de la cartera que se presentó al cierre del ejercicio.

En 2009, la Compañía registró obligaciones por concepto de ISR por un total de \$138.40 millones los cuales fueron cubiertos mediante una compensación del saldo a favor determinado en 2008 por \$69.5 millones, así como la recuperación del impuesto a favor por \$18.3 millones.

### **Resultado del ejercicio neto**

Al cierre de 2010 la utilidad neta ascendió a \$374.32 millones la cual representa un 8.71% de los ingresos totales de la Compañía, en tanto que en 2009 el resultado neto representó \$456.06 millones, 10.7% de los ingresos totales del mismo periodo.

## **2.3.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital**

### **Fuentes de liquidez y financiamiento**

Según se indica en la sección “IV Información financiera – 3. Informe de créditos relevantes” del presente Reporte, la Compañía cuenta con diversas fuentes de financiamiento, siendo las más importantes: el financiamiento bursátil, a través del mercado de deuda local, líneas de crédito contratadas con instituciones financieras y compañías afiliadas.

Mediante la inscripción del programa de colocación de certificados bursátiles realizada en 2007, la Compañía buscó contar con alternativas de financiamiento más atractivas, accediendo al mercado de deuda local de forma constante.

El 30 de noviembre de 2007 la Compañía realizó una oferta pública de dichos certificados bursátiles a través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) por un monto de \$4,000 millones (nominales), representados por 40.0 millones de certificados con valor nominal de 100 pesos cada uno. La fecha de vencimiento es el 23 de noviembre de 2012 mediante un sólo pago. Los intereses son pagaderos cada 28 días a una tasa bruta anual calculada mediante la adición de 0.10 puntos a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE).

Durante 2008 la Compañía realizó dos nuevas ofertas públicas de certificados bursátiles a través de la BMV. La primera el 29 de febrero por \$2,000 millones representados por 20.0 millones de certificados con valor nominal de 100 pesos cada uno, siendo la fecha de vencimiento el 25 de febrero de 2011. Los intereses pactados son a 28 días a una tasa bruta anual calculada mediante la adición de 0.12 puntos a la TIIE.

La segunda colocación del año se realizó el 30 de junio por un monto total de \$1,400 millones representados por 14.0 millones de certificados con valor nominal de 100 pesos cada uno teniendo como fecha de vencimiento el 27 de junio de 2011. Los intereses acordados son cada 28 días a una tasa bruta anual calculada mediante la adición de 0.39 puntos a la TIIE.

En la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 2 de mayo de 2009 se autorizó el incremento del monto del programa de certificados bursátiles por \$5,000 millones o en su equivalente en UDIS, transacción que entró en vigor el 3 de noviembre de 2009 mediante la autorización de la Comisión para realizar dicha ampliación, quedando autorizado el programa por un importe de \$15,000 millones.

Durante 2009 la Compañía realizó la emisión de papel comercial por \$2,458 millones bajo el amparo de los certificados bursátiles. Teniendo como plazos de vencimiento de 42 a 196 días, con un carácter de préstamos revolventes a un tasa de interés promedio anual de 5.41%.

El 8 de octubre de 2010, la Compañía realizó la emisión de un total de \$1,500 millones, representados por 15.0 millones de certificados con un valor nominal de 100 pesos cada uno, siendo la fecha de vencimiento el 3 de octubre de 2014. A partir de la fecha de emisión, los certificados bursátiles devengarán un interés bruto anual sobre su valor nominal. Los intereses se liquidarán cada 28 días a una tasa bruta anual calculada mediante la adición de 0.60 puntos a la TIIE.

Los certificados bursátiles y el papel comercial emitidos al amparo del programa mencionando anteriormente se encuentran garantizados por Volkswagen Financial Services AG.

#### Endeudamiento, estacionalidad de requerimientos de liquidez y perfil de deuda contratada

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía contaba con pasivos con un importe de \$13,052.35 y \$13,263.17 millones, respectivamente. A continuación se muestra los rubros más significativos de acuerdo a su exigibilidad:

| Pasivo                                            | 31 de diciembre de<br>(miles de pesos) |                      |
|---------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------|
|                                                   | 2010                                   | 2009                 |
| <b>A corto plazo</b>                              |                                        |                      |
| Créditos bancarios a corto                        | \$ 700,000                             | \$ 2,105,000         |
| Partes relacionadas                               | 724,109                                | 381,815              |
| Impuestos por pagar                               | 251,370                                | 175,925              |
| Cuentas por pagar y otros gastos acumulados       | 824,659                                | 641,526              |
| Porción circulante de los certificados bursátiles | 3,400,000                              | -                    |
| Papel comercial                                   | 1,600,000                              | 2,458,000            |
| Instrumentos financieros derivados                | 52,214                                 | 100,905              |
| Total pasivo a corto plazo                        | \$ 7,552,352                           | \$ 5,863,171         |
| <b>A largo plazo</b>                              |                                        |                      |
| Certificados bursátiles                           | \$ 5,500,000                           | \$ 7,400,000         |
| Total pasivo a largo plazo                        | \$ 5,500,000                           | \$ 7,400,000         |
| <b>Pasivo total</b>                               | <b>\$ 13,052,352</b>                   | <b>\$ 13,263,171</b> |

### Créditos y adeudos fiscales

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Emisor no tiene ningún crédito o adeudo fiscal a su favor o a su cargo.

### Operaciones fuera del balance

A la fecha del presente Reporte, el Emisor no ha llevado a cabo operaciones que se hayan registrado fuera de su balance general.

### Estimación para riesgos crediticios

La Compañía determina la estimación preventiva para riesgos crediticios con base en el comportamiento histórico de la cartera, dentro del análisis realizado se consideran los efectos de las pérdidas y las cuentas incobrables.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el porcentaje aplicado en la determinación de la estimación preventiva para la cartera de Retail fue del 2.1%, como resultado del comportamiento estable que ha presentado las cuentas incobrables.

En lo referente al porcentaje utilizado en la determinación de la estimación preventiva para la cartera de Wholesale, en 2010 se realizó un incremento significativo con relación a 2009, originado básicamente por la implementación de medidas más estrictas en cuanto a la valuación de las garantías otorgadas por los distribuidores elegibles, así como por el comportamiento de la cartera. El porcentaje definido al cierre del ejercicio fue del 7.8% y 3.4% para 2009.

A continuación se muestra el análisis realizado sobre el comportamiento de la cartera y su relación con las reservas determinadas y calculadas al cierre 2010, 2009, y 2008.

|      | Cartera           |           |              | Reserva           |            |                                     |
|------|-------------------|-----------|--------------|-------------------|------------|-------------------------------------|
|      | Total             | Vencida   | % de cartera | Balance           | Resultados | % de la reserva vs. cartera vencida |
|      | millones de pesos |           | vencida      | millones de pesos |            |                                     |
| 2010 | \$ 10,182.31      | \$ 391.34 | 3.84%        | \$ 548.68         | \$ 350.96  | 140.21%                             |
| 2009 | \$ 10,524.12      | \$ 345.27 | 3.28%        | \$ 286.96         | \$ 85.72   | 83.11%                              |
| 2008 | \$ 12,847.55      | \$ 242.20 | 1.89%        | \$ 196.52         | \$ 11.28   | 81.14%                              |

### Políticas de uso de los instrumentos financieros derivados

VW Leasing, tiene por política disminuir constantemente los riesgos inherentes a sus operaciones crediticias, es por ello que cuenta con la autorización de VW FS AG para contratar instrumentos financieros derivados exclusivamente con fines de cobertura.

VW Leasing tiene contratados con diversas instituciones financieras mexicanas, swaps de tasa de interés, con la finalidad de mitigar el riesgo de volatilidad en las tasas de intereses, las cuales tienen un efecto directo en los diversos préstamos y títulos de deuda que han sido contratados a largo plazo y con una tasa variable, con el objetivo de financiar las operaciones principales de la Compañía.

La base de la cobertura son posiciones abiertas entre los activos y los pasivos, el mercado de negociación siempre es OTC (Over the Counter) y las contrapartes siempre deberán ser instituciones financieras aprobadas por la casa matriz.

VW FS AG es quien autoriza los instrumentos financieros a contratar por medio de diversos comités que analizan los riesgos de las empresas financieras del Grupo VW a nivel mundial, lo que permite tener una evaluación de forma global y regional de los riesgos que pueden ser mitigados mediante el uso de estos instrumentos, así como los originados al realizar este tipo de operaciones.

Como parte de las herramientas establecidas por VW FS AG a nivel mundial, se encuentra el análisis denominado “Asset Liability Management” (administración de activos y pasivos) o “ALM”, por sus siglas en inglés. Esta herramienta permite evaluar constantemente los flujos futuros generados y requeridos en la operación de la empresa, además de realizar pruebas de estrés específicamente por cambios en las tasas de interés.

Las actividades anteriores permiten a la Compañía mitigar los riesgos de mercado y liquidez. De igual forma se cuenta con un manual de políticas de crédito, un sistema de aprobación de solicitudes de crédito parametrizado (modelos de puntaje), así como un sistema de identificación y monitoreo de riesgo operacional.

#### ***Descripción genérica sobre las técnicas de valuación en términos de la normatividad contable aplicable***

Considerando lo establecido en la Norma de Información Financiera mexicana (NIF) C-10 “Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura”, la cual se encuentra alineada con la normatividad internacional (IAS 39), aplicada por la casa matriz, la Compañía reconoce inicialmente el valor de la contraprestación pactada más los costos asociados a la adquisición, posterior al reconocimiento inicial realiza la valuación a valor razonable, al ser instrumentos negociados en el mercado OTC y contar con características de acuerdo con los requerimientos específicos de la Compañía y no formar parte de los instrumentos colocados en el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER).

La determinación del valor razonable (fair value) de los contratos de intercambio de flujos de efectivo (swaps) es realizada por Volkswagen International Finance N. V., quien es una empresa calificada del Grupo VW, la cual tiene como parte de sus actividades la determinación de valuaciones y la realización de pruebas de efectividad. El fair value es determinado, a través de un análisis de regresión, el cual consiste en traer a valor presente los pagos futuros de cada uno de los contratos, descontándole a una tasa cuya curva es determinada por el especialista. Esta información es recibida por el área de contabilidad de la Compañía y registrada mensualmente.

Dentro del análisis del fair value, VW Leasing recibe las pruebas de efectividad de cada uno de los instrumentos derivados contratados, en la que se establece los parámetros de efectividad de acuerdo con la NIF C10 (80% - 125%). Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 los swaps contratados por la Compañía han sido evaluados con un 100% de efectividad. Por lo anterior los swaps contratados por VW Leasing son considerados instrumentos de cobertura y los cambios en la valuación son registrados como parte del capital contable en el rubro de utilidad integral.

***Discusión de la administración sobre las fuentes internas y externas de liquidez que pudieran ser utilizadas para atender los requerimientos relacionados con los instrumentos financieros derivados.***

Dadas las características particulares de los swaps contratados, la Compañía está obligada a pagar una tasa fija y cobra una tasa variable. No existen líneas de crédito externas o internas para atender algún requerimiento en específico.

***Explicación de los cambios en la exposición a los principales riesgos identificados y en la administración de la misma, así como contingencias y eventos conocidos o esperados por la administración que puedan afectar futuros reportes.***

Si bien 2010 fue un año de una recuperación en la economía mundial, no se ha logrado una estabilidad en los mercados financieros mundiales. En lo que respecta a la economía mexicana durante 2010 mostró una recuperación, sin embargo no fue suficiente para revertir los efectos de la cartera vencida de VW Leasing, la cual presentó un crecimiento aproximado del 13.34% respecto a 2009. No obstante lo anterior y como resultado de una eficiente administración de riesgos por parte de la Compañía en el proceso de otorgamiento del crédito, en el sistema de cobranza basado en la categorización de medidas orientadas a menor riesgo, el porcentaje de la cartera vencida en relación a la cartera total se ha logrado mantener estables en los dos últimos ejercicios.

Durante 2010 se establecieron evaluaciones y requisitos más estrictos para la autorización e incremento de las líneas de crédito otorgadas a los distribuidores elegibles (cartera de Wholesale), como resultado de los ajustes realizados en las evaluaciones de las garantías otorgadas (hipotecas, cartas de crédito y los vehículos), teniendo un efecto. Asimismo se establecieron medidas adicionales con las cuales se mitigó la exposición al riesgo (restricciones en las líneas de crédito, seguimiento más oportuno y puntual en el desempeño de los concesionarios, incrementar el enganche mínimo y disminuir los plazos en los créditos al menudeo, eliminar los montos no utilizados de las líneas de crédito y solicitar más garantías a los concesionarios VW).

**Información cuantitativa**

Como se mencionó anteriormente, la contratación de los instrumentos financieros derivados de tasas de interés por parte de la Compañía tiene como objetivo fijar la tasa de interés que pagará a los inversionistas que poseen los certificados bursátiles al amparo del programa autorizado por la CNBV, cuya característica es el pago de una tasa variable (TIIE + spread), lo cual podría significar un riesgo de liquidez en caso una volatilidad en los mercados.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 las tasas pagadas a las contrapartes de los instrumentos financieros derivados contratados fueron mayores a las recibidas por lo cual el fair value al cierre es un pasivo.

| Resumen de instrumentos financieros derivados |           |                                         |                      |                       |                     |                       |             |             |      |        |                                                                 |
|-----------------------------------------------|-----------|-----------------------------------------|----------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|-------------|-------------|------|--------|-----------------------------------------------------------------|
| 31 de diciembre de 2010                       |           |                                         |                      |                       |                     |                       |             |             |      |        |                                                                 |
| Cifras en miles de pesos                      |           |                                         |                      |                       |                     |                       |             |             |      |        |                                                                 |
| Instrumento                                   | Fin       | Monto<br>nacional /<br>valor<br>nominal | Valor del subyacente |                       | Valor razonable     |                       | Vencimiento |             |      |        | Colateral /<br>Líneas de<br>crédito /<br>Valores en<br>garantía |
|                                               |           |                                         | Trimestre<br>actual  | Trimestre<br>anterior | Trimestre<br>actual | Trimestre<br>anterior | 2011        | 2012        | 2013 | 2014   |                                                                 |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$4,759,000                             | \$4,005,310          | \$4,019,393           | (\$42,294)          | (\$60,831)            | (\$ 148)    | ( \$42,146) | -    | -      | No aplica                                                       |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$1,002,000                             | \$2,000,308          | \$2,007,007           | (\$ 887)            | ( \$4,429)            | (\$ 887)    | -           | -    | -      | No aplica                                                       |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$1,400,000                             | \$1,405,513          | \$1,403,344           | (\$9,877)           | (\$18,123)            | (\$9,877)   | -           | -    | -      | No aplica                                                       |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$1,106,000                             | \$1,500,245          | -                     | \$ 844              | -                     | -           | -           | -    | \$ 844 | No aplica                                                       |
|                                               |           |                                         |                      |                       | (\$52,214)          | (\$83,383)            | (\$10,912)  | (42,146)    | -    | \$ 844 |                                                                 |

| Resumen de instrumentos financieros derivados |           |                                         |                      |                       |                     |                       |             |            |            |      |                                                                 |
|-----------------------------------------------|-----------|-----------------------------------------|----------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|-------------|------------|------------|------|-----------------------------------------------------------------|
| 31 de diciembre de 2009                       |           |                                         |                      |                       |                     |                       |             |            |            |      |                                                                 |
| Cifras en miles de pesos                      |           |                                         |                      |                       |                     |                       |             |            |            |      |                                                                 |
| Instrumento                                   | Fin       | Monto<br>nacional /<br>valor<br>nominal | Valor del subyacente |                       | Valor razonable     |                       | Vencimiento |            |            |      | Colateral /<br>Líneas de<br>crédito /<br>Valores en<br>garantía |
|                                               |           |                                         | Trimestre<br>actual  | Trimestre<br>anterior | Trimestre<br>actual | Trimestre<br>anterior | 2010        | 2011       | 2012       | 2013 |                                                                 |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$3,809,420                             | \$4,017,325          | \$4,015,524           | (\$43,257)          | (\$47,483)            | (\$ 4,461)  | (\$24,953) | (\$13,843) | -    | No aplica                                                       |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$2,732,000                             | \$2,007,855          | \$2,007,771           | (\$14,312)          | (\$14,316)            | (\$13,099)  | (\$ 1,213) | -          | -    | No aplica                                                       |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$1,400,000                             | \$1,405,575          | \$1,405,760           | (\$43,336)          | (\$46,005)            | -           | (\$43,336) | -          | -    | No aplica                                                       |
|                                               |           |                                         |                      |                       | (\$100,905)         | (\$107,804)           | (\$17,560)  | (\$69,502) | (\$13,843) | -    |                                                                 |

### Análisis de sensibilidad

Los instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009, han sido clasificados como instrumentos de cobertura, en virtud de que las pruebas de efectividad han demostrado que son 100% efectivos. La administración de VW Leasing considera que el análisis de sensibilidad y las pruebas de efectividad cumplen razonablemente con lo establecido en la normatividad aplicable.

### 3. Factores de riesgo

Al considerar la posible adquisición de los certificados bursátiles, los potenciales tenedores de dichos instrumentos deben tomar en consideración, que deben analizar y evaluar toda la información contenida en este documento prestando especial atención a los factores de riesgo asociados con el objeto de negocio del Emisor o garante.

Cabe señalar que en general, derivado de los requerimientos operativos con su casa matriz, el Emisor se ajusta al cumplimiento de las sanas prácticas financieras en materia de Administración Integral de Riesgos. En este sentido los factores de riesgos que se enumeran a continuación, adicionalmente cuentan con un monitoreo sobre su cumplimiento en el entorno regulatorio al que está sujeta la casa matriz.

De igual forma, los negocios, resultados operativos, la situación financiera y las perspectivas del Emisor o del garante se podrían ver afectados por riesgos directos o indirectos que a la fecha del presente Reporte se desconocen o que actualmente no se consideran significativos.

#### 3.1 Factores de riesgo relacionados con México

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

La totalidad de las operaciones del Emisor son realizadas en México, ya que el 100% del financiamiento es otorgado a personas o compañías residentes en México o con relación a activos ubicados en México.

En el pasado, México ha experimentado periodos prolongados de condiciones económicas adversas. Destaca la crisis económica que ocurrió después de la devaluación del peso en diciembre de 1994 y que se vio caracterizada por inestabilidad cambiaria, altos niveles inflacionarios, alzas en las tasas de interés, crecimiento económico negativo, una reducción en los niveles de consumo y alzas en los niveles de desempleo. En 1998, la economía mexicana volvió a verse afectada, principalmente por la reducción en los precios internacionales del petróleo y las crisis económicas en Asia, Rusia, Brasil y otros mercados emergentes. Igualmente, como resultado de la desaceleración de la economía de los E.U.A. y la economía mundial, el crecimiento y la estabilidad económica en México se vieron afectados en 2001 y 2002.

En 2008 y 2009 derivado de la crisis económica mundial los niveles de actividad productiva del país descendieron 6.5 por ciento anual, lo cual es comparable con la contracción del Producto Interno Bruto (PIB) registrada durante la crisis de 1995 (6.2 por ciento), dato que contrasta con la variación porcentual anual del PIB para 2006, 2007 y 2008 de 5.1%, 3.3% y 1.3%, respectivamente.

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

Cualquier afectación de la economía mexicana que resulte en una disminución en los niveles de empleo y en una reducción en los niveles de consumo e inversión, podría resultar en un incremento en los niveles de morosidad de los clientes y distribuidores elegibles y en una menor demanda de financiamiento (ya sea a través de

arrendamientos o de operaciones crediticias), lo que podría tener un efecto adverso en la posición financiera, en el desempeño, los resultados de operación y la rentabilidad del Emisor.

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

Actualmente el poder legislativo en México se encuentra dividido entre los dos principales partidos políticos, lo que ha dificultado en cierta medida que se logren acuerdos y reformas de manera oportuna y en beneficio de la economía mexicana. Adicionalmente existe la posibilidad que el Ejecutivo no pueda lograr la aprobación de las reformas legislativas que proponga al Congreso, lo que podría retrasar la implementación de reformas necesarias para la economía mexicana. No puede asegurarse que la actual situación política o futuros acontecimientos políticos en México no tengan un impacto desfavorable en la situación financiera o los resultados de operación del Emisor.

Igualmente, un cambio en la política económica visto de forma negativa por los mercados internacionales, podría generar inestabilidad financiera en México, lo cual resultaría en una situación desfavorable al Emisor y podría afectar los resultados operativos y financieros.

***Los acontecimientos en otros países podrían afectar el precio de los certificados bursátiles.***

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

Por otro lado se encuentra la correlación directa entre la economía nacional y la economía de los Estados Unidos de América (E.U.A), la cual se ha incrementado en los últimos años como resultado de la celebración del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y el aumento en la actividad comercial entre ambos países. Los resultados de la economía de los E.U.A. pueden tener un efecto adverso significativo sobre la economía nacional, afectando indirectamente los resultados del Emisor.

Adicionalmente, el valor de mercado de los certificados bursátiles podría disminuir como resultado de los acontecimientos ocurridos en otros mercados emergentes, en los E.U.A., o en otros países.

***El incremento en los niveles de inflación podría afectar de manera negativa los resultados operativos del Emisor.***

En el pasado México ha experimentado altos niveles inflacionarios, sin embargo dichos niveles han sido controlados mediante una política económica eficaz, reduciendo y mantenido estable el índice por más de una década. La inflación determinada por Banco de México al cierre de 2010 y 2009 fue de 4.40% y 3.57%, respectivamente.

Los ingresos del Emisor podrían verse afectados de manera directa por la fluctuación en los niveles de inflación y las tasas de interés en México. En cierta medida, ha

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

En la medida en que un alza en los niveles de inflación no se vea correspondida por el incremento en los salarios mínimos de México, dicho incremento inflacionario podría afectar la capacidad de compra del público interesado en adquirir vehículos, lo que disminuiría los ingresos de los intermediarios financieros y podría incrementar la morosidad de los mismos. Por lo tanto, cualquier incremento en la inflación que no sea acompañado por un incremento en salarios podría afectar los resultados operativos y financieros del Emisor.

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

Las tasas de interés en México han mostrado el siguiente comportamiento: en 2008, 2009 y 2010 el promedio de la TIIE a 28 días fue de 8.28%, 5.91% y 4.91%, mientras que el promedio de la tasa de interés de los Cetes a 28 días fue del 7.68%, 5.39% y 4.40%, respectivamente.

Un aumento en las tasas de interés incrementaría el costo de fondeo de la Compañía, encareciendo la actividad de crédito de ésta. De igual forma un incremento mayor a lo esperado en las tasas de referencia sobre las cuales los pasivos del Emisor devengan intereses, puede resultar en una disminución de sus márgenes de operación.

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

El valor del peso con relación al dólar ha estado y puede estar sujeto a fluctuaciones significativas, derivadas de crisis en los mercados internacionales, crisis en México, especulación y otras circunstancias. En 2008, el tipo de cambio FIX promedio del mes se depreció 27%, durante 2009 se apreció aproximadamente 6% mientras que en 2010 fue de 5%.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía tenía pasivos monetarios en dólares por USD66,000 dólares y USD2.99 millones de dólares, respectivamente. El tipo de cambio a dicha fecha fue de \$12.3450 y \$13.0545 por dólar americano.

Por lo anterior cualquier depreciación significativa del peso frente al dólar podría afectar en cierta forma la liquidez de la Compañía.

### 3.2 Factores de riesgo relacionados con la Emisora

A continuación se enumeran los riesgos relacionados a la estructura y salud financiera del Emisor:

***Los niveles de apalancamiento del Emisor y las características de sus pasivos que afecten su situación financiera o su capacidad de pago de los certificados bursátiles.***

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Emisor, contaba con pasivos derivados de financiamiento a corto y largo plazo por un monto de \$13,052.35 millones y \$13,263.17 millones, respectivamente, siendo los rubros más importantes al cierre del ejercicio: préstamos bancarios \$700 millones; cuentas por pagar a partes relacionadas por \$724.11 millones y por pasivos bursátiles \$10,500 millones (\$2,105 millones, \$381.81 millones y \$9,858 millones en 2009). A dicha fecha, los pasivos totales representaban 9.19 veces el capital contable de la Compañía (13.5 veces en 2009).

Es importante señalar que las características de los pasivos del Emisor coinciden generalmente con las características de sus activos, lo que reduce un riesgo de desajuste.

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

El Emisor considera que sus políticas de administración de cartera, descritas en la sección “III. Información de la Emisora – 2. Descripción del negocio – 2.1. Actividad principal” del presente Reporte”, son adecuadas para mantener de una forma razonable los niveles de cartera vencida. Sin embargo, la Compañía no puede asegurar que dichas políticas o las medidas que se implementen en un futuro resulten en una estabilidad permanente o continua sobre los niveles de la cartera vencida. Cualquier aumento en los niveles de la cartera vencida del Emisor podría afectar sus resultados operativos y financieros.

Adicionalmente, pueden existir factores fuera del control del Emisor que afecten a los distribuidores elegibles y a los clientes de tal manera que se incrementen los niveles de morosidad de los mismos. Dichos eventos pueden incluir aquellos descritos en la sección “3.1 Factores de riesgo relacionados con México”, entre otros.

El Emisor considera como cartera vencida aquellos créditos con pagos vencidos por más de 30 días. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la cartera vencida de la Compañía ascendía \$391.34 millones y \$345.27 millones, respectivamente.

VW Leasing considera que sus niveles de cartera vencida son razonables y en línea con los niveles de cartera vencida de la industria a la que pertenece.

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

El Emisor cuenta con políticas internas para la creación de reservas mediante el método de pérdidas pasadas. Las reservas se determinan calculando una tasa

promedio ponderada con base a los montos de incobrabilidad histórica de los últimos 3 años para ambas carteras (Retail y Wholesale). Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el porcentaje de estimación de la cartera de Retail fue del 2.1% del total de la cartera, para la cartera de Wholesale el porcentaje aplicado fue del 7.8% y 3.4%, respectivamente.

Al cierre de 2010 y 2009, las reservas preventivas para riesgos crediticios ascendían a \$548.68 millones y \$286.96 millones, respectivamente.

En el caso de que por alguna legislación, regulación u orden de alguna autoridad, se establezcan requisitos específicos sobre la determinación de las reservas que sean más estrictos que las políticas contables establecidas VW Leasing podría verse afectada en sus resultados operativos y financieros.

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

Históricamente, el mercado automotriz ha sido uno de los sectores más afectados por las crisis económicas, aún y cuando el mismo ha logrado una estabilidad y crecimiento en los 2 últimos años al casi recuperar los niveles que fueron alcanzados en 2008 y tomando en consideración que los activos de la Compañía consisten en créditos otorgados para adquirir vehículos o están relacionados directamente con la industria automotriz, una disminución en las ventas en este sector podría afectar directamente el crecimiento, la estabilidad financiera y los resultados operativos del Emisor.

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

El 99% de los créditos al menudeo otorgados por el Emisor, representa el financiamiento para la adquisición de vehículos de las marcas VW para personas físicas, por otra lado, la totalidad del financiamiento al mayoreo corresponde al financiamiento para la adquisición de vehículos por parte de los distribuidores elegibles, para cubrir sus necesidades de inventario y para financiar su capital de trabajo.

VW Leasing tiene como última tenedora a VW AG, quien a través de su subsidiaria mexicana, Volkswagen de México, S. A. de C. V., ensambla e importa, según sea el caso, los vehículos de las marcas del Grupo VW en México. Las actividades de comercialización en México son realizadas por el Emisor. VW AG en ningún momento ha comprometido los resultados de sus subsidiarias financieras (incluyendo al Emisor) en beneficio de su negocio automotriz, la Compañía no puede asegurar que en un futuro sus resultados operativos o financieros no se vean afectados por una decisión de negocio tomada por VW AG.

***Un aumento en la competencia podría afectar de manera importante el negocio y los resultados de operación del Emisor.***

Según se describe en la sección "III. Información de la Emisora 2. Descripción del negocio – 2.1. Actividad principal" del presente Reporte, las operaciones del Emisor se concentran principalmente en dos sectores, financiamiento al menudeo (a través de arrendamientos puros y créditos al menudeo) y el financiamiento al mayoreo a distribuidores elegibles (por medio de créditos destinados al capital de trabajo y adquisición de autos y refacciones).

Las ventas de vehículos al menudeo en México se pueden realizar a través de tres distintos medios: i) contado, ii) financiamiento y iii) sistemas de autofinanciamiento.

En la opción relacionada con el financiamiento de las ventas de automóviles participan distintas empresas como: empresas afiliadas a las armadoras de automóviles y camiones, incluyendo sus entidades financieras (Ford, General Motors, Chrysler, Nissan, Toyota, entre otras), así como instituciones financieras de banca múltiple como: Banamex, Banorte, Scotiabank, BBVA Bancomer, entre otros.

Durante 2010 la industria automotriz en México continuó con su recuperación, tomando un papel relevante el otorgamiento de créditos, alcanzando una importante penetración en el mercado, ya que de cada 10 vehículos que fueron vendidos en México 4.8 fueron a crédito, estimándose que para 2011, al menos sean 6 de cada 10 autos vendidos, presentando un crecimiento del 20%.

Los esquemas de autofinanciamiento mediante los cuales, el cliente interesado en adquirir un vehículo aporta cuotas mensuales o semanales y así tiene la oportunidad de que le sea adjudicado un vehículo, ya sea a través de una subasta o sorteo, o en su caso, al cumplir con determinado número de pagos mensuales, ha representado una alternativa viable para la adquisición de automóviles nuevos, por lo tanto representan una competencia directa para el desempeño del negocio del Emisor. Entre los consorcios dedicados a esta actividad se encuentra AUTOFIN.

De igual forma el crecimiento en la participación de la banca comercial o de las empresas de financiamiento o la incursión de las empresas financieras de las armadoras y que ofrecen el financiamiento de los vehículos de las marcas de VW, resultan una fuerte competencia para la Compañía y pueden afectar los resultados operativos y financieros del Emisor.

Para una mayor descripción del mercado en que participa el Emisor, ver la sección “III. Información de la Emisora – 2. Descripción del negocio – 2.8. Información de mercado y ventajas competitivas” del presente Reporte.

En lo que respecta al financiamiento al mayoreo, durante 2010, 89% de los vehículos adquiridos por los distribuidores elegibles, fue a través del financiamiento otorgado por VW Leasing (83.6% en 2009).

Lo anterior como resultado de la lealtad y el compromiso que existe entre los distribuidores elegibles y el Emisor, como resultado de los excelentes niveles de servicio y la disponibilidad de los productos ofrecidos por VW Leasing, además del vínculo que existe entre la propia armadora (VW de México) y la Compañía, sin embargo, el Emisor no puede garantizar que en un futuro no exista una mayor competencia en el negocio del financiamiento automotriz que pudiera afectar sus resultados operativos y financieros de la Compañía.

***Cambios significativos en la regulación de la cual es sujeta la Emisora y sus operaciones podrían afectar sus resultados operativos y su situación financiera.***

En la actualidad, el Emisor no se encuentra sujeto a algún tipo de regulación especial o nueva, salvo por aquella reglamentación aplicable a sociedades mercantiles que operan en México y que se describe en la sección “III. Información de la Emisora – 2. Descripción del negocio – 2.5. Legislación aplicable y situación tributaria” del presente Reporte.

En caso de que las autoridades realicen y definan modificaciones sustanciales a la reglamentación aplicable a la Compañía, cuyos efectos limiten o restrinjan sus operaciones o que dificulten de cualquier otra manera su actividad principal, podrían afectar de manera adversa los resultados operativos o situación financiera del Emisor.

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

El Emisor inició sus operaciones el 1 de enero de 2007, fecha en la cual adquirió de VW Servicios Financieros, la cartera de operaciones de financiamiento al menudeo y al mayoreo descrita en la sección “III. Información de la Emisora – 2. Descripción del negocio – 2.10. Descripción de los principales activos”, del presente Reporte.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor tiene un corto historial operativo y financiero. En razón de lo anterior, los resultados operativos y financieros del Emisor pueden no ser representativos de lo que serán dichos resultados a largo plazo.

***En caso de una huelga en VM México podrían verse indirectamente afectadas las operaciones del Emisor.***

En caso de que en VM México se presente una situación de huelga, la continuidad en las operaciones y el desempeño de VW Leasing no se verían afectados, esto como resultado de la independencia que mantiene en su organización, políticas, desempeño y condiciones laborales.

VW Leasing sólo se podría ver afectada de forma indirecta si la situación de huelga se prolongará lo suficiente como para afectar la producción y distribución de los vehículos de manera importante, al ser estos el objeto de financiamiento otorgado por el Emisor.

***El Grupo Volkswagen ha constituido un banco en México, con lo cual el negocio del Emisor podría presentar cambios importantes.***

Como parte de la reestructura que el Grupo VW planteó en las actividades que realiza en México, se tomó la decisión de constituir una institución financiera mexicana regulada.

El 19 de octubre de 2007, se recibió aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para constituir y operar una institución de banca múltiple bajo la denominación de Volkswagen Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple. Dicha institución inició operaciones en abril de 2008, siendo dentro de sus actividades principales el otorgar financiamiento para la adquisición de automóviles de las marcas VW, así como captar depósitos e inversiones del público en general. Su principal accionistas es Volkswagen Financial Services, AG con el 98% de las acciones.

Como resultado del inicio de operaciones VW Bank, algunas líneas de negocio del Emisor han sido asumidas por éste último, originando que el Emisor concentre sus esfuerzos y recursos a la línea de negocio más importante, el otorgamiento del arrendamiento puro.

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

El Emisor realiza operaciones de financiamiento (tanto activas como pasivas) con empresas afiliadas al Grupo Volkswagen, dando lugar a posibles conflictos de

intereses. Una descripción de dichas operaciones se incluye en la sección “V. Administración – 2. Operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés.” del presente Reporte.

### **3.3. Factores de riesgo relacionados con los certificados bursátiles.**

Los principales factores de riesgo a los que se enfrenta el Emisor relacionados con los certificados bursátiles son: los niveles de tasas de interés, las condiciones del mercado de instrumentos similares y la situación financiera de la Compañía.

Los inversionistas que poseen los certificados bursátiles no tendrán prelación alguna en caso de concurso mercantil del Emisor lo que afectaría la posibilidad de recuperación de su inversión.

Los inversionistas serán considerados, en cuanto a su preferencia, en igualdad de circunstancias con todos los demás acreedores comunes del Emisor.

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

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

***Los certificados bursátiles podrían tener un mercado limitado, lo que afectaría la posibilidad de que los inversionistas vendan sus certificados en el mercado.***

Actualmente el mercado secundario es muy limitado respecto a los valores como los certificados bursátiles y es posible que dicho mercado no se desarrolle una vez concluida la oferta y colocación de los mismos. En caso de que dicho mercado secundario no se desarrolle, la liquidez de los certificados bursátiles puede verse afectada negativamente y los inversionistas podrán no estar en posibilidad de enajenar los certificados en el mercado.

***En el caso que los certificados bursátiles sean pagados con anterioridad a su vencimiento, los inversionistas podrán no encontrar una inversión equivalente.***

El programa contempla que cada emisión que se realice al amparo del mismo, tendrá sus propias características. En el caso que así se señale en el suplemento respectivo y en el título que ampare dicha emisión, una emisión podrá contemplar la posibilidad de ser amortizada anticipadamente y podrá también contemplar causas de

vencimiento anticipado. En el supuesto en que una emisión efectivamente sea amortizada anticipadamente voluntariamente o como resultado de una causa de vencimiento anticipada, los inversionistas que reciban el pago de sus certificados bursátiles podrían no encontrar alternativas de inversión con las mismas características que los certificados bursátiles (incluyendo tasas de interés y plazo).

***La calificación crediticia de los certificados bursátiles puede estar sujeta a revisión.***

Las calificaciones crediticias otorgadas con relación a los certificados bursátiles están sujetas a revisión por distintas circunstancias relacionadas con el Emisor, el garante, México u otros temas que en la opinión de las agencias calificadoras respectivas pueda tener incidencia sobre la posibilidad de pago de los mismos. Los inversionistas deberán evaluar cuidadosamente cualquier consideración que se señale en las calificaciones correspondientes, las cuales se adjuntarán como un anexo a los suplementos correspondientes (tratándose de emisiones de largo plazo).

### **3.4. Factores de riesgo relacionados con el garante y la garantía.**

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

El garante es una sociedad constituida conforme a las leyes de la República Federal de Alemania. El negocio y la situación financiera y operativa del garante se encuentran sujetos a diversos riesgos, incluyendo riesgos relacionados con las características de su condición financiera, la naturaleza de sus operaciones y los mercados en los que opera. La actualización de dichos riesgos podría afectar su liquidez, situación financiera o resultados de operación y, en consecuencia, afectar su capacidad para pagar cualquier reclamación derivada de la garantía.

***La garantía de los certificados bursátiles se encuentra regulada por leyes extranjeras y su ejecución debe realizarse en tribunales extranjeros.***

La garantía que ha otorgado el garante, se constituye mediante un instrumento denominado "Guarantee", el cual estará regido por la ley de la República Federal de Alemania. Conforme a dicho instrumento, el garante se somete a la jurisdicción de los tribunales ubicados en Braunschweig, República Federal de Alemania; por consiguiente, cualquier procedimiento legal relacionado con la ejecución de dicha garantía deberá iniciarse ante dichos tribunales y siguiendo las normas sustantivas y procesales de la República Federal de Alemania.

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

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

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

***Los estados financieros del garante han sido preparados con base en las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS).***

Los estados financieros del garante han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standards) y no han sido ajustadas de manera alguna para adaptarse a las Normas de Información Financiera (NIF) mexicanas, por lo que no son comparables con los mismos.

#### ***Información a considerar***

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

#### **4. Otros valores inscritos en el Registro Nacional de Valores**

La Emisora no cuenta con otros valores listados en el Registro Nacional de Valores (RNV).

#### **5. Cambios significativos en los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores**

A la fecha no existen cambios en los derechos de los valores inscritos por el emisor en el Registro.

#### **6. Destino de los fondos**

Los recursos netos producto de cada una de las emisiones de certificados bursátiles realizadas al amparo del programa podrán ser utilizados por el Emisor para satisfacer sus necesidades operativas, incluyendo el financiamiento de sus operaciones activas. En el caso de que los recursos derivados de cualquier emisión de certificados bursátiles deban ser utilizados para una finalidad específica, ésta será descrita en el aviso o en el suplemento respectivo, según sea el caso.

## **7. Documentos de carácter público**

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

Copias de dicha documentación podrán obtenerse a petición de cualquier inversionista mediante una solicitud a la Dirección de Administración y Finanzas del Emisor, en sus oficinas ubicadas en Autopista México-Puebla Km. 116 más 900, San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, C.P. 72700, Puebla, México, o al teléfono (222) 303-5304, a la atención de David Jiménez Reyes, o a través del correo electrónico [david.jimenez@vwfs.com.mx](mailto:david.jimenez@vwfs.com.mx).

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

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

### **III. Información de la Emisora**

#### **1. Historia y desarrollo de la Compañía**

##### **1.1 Datos generales**

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

Fue constituida como una sociedad anónima de capital variable el 18 de septiembre de 2006 conforme lo establece la regulación mexicana, con una vigencia hasta el 31 de diciembre de 2106.

VW Leasing no cuenta con la autorización por parte de las autoridades para realizar actividades propias de una institución financiera y no requiere autorización alguna para desempeñar sus principales actividades (otorgamiento de créditos y arrendamiento puro), según se describe en el presente Reporte. La Compañía no fue constituida como, ni contempla actualmente convertirse en una sociedad financiera de objeto múltiple y otro tipo de institución financiera regulada.

Las oficinas de VW Leasing se encuentran ubicadas en Autopista México-Puebla Km. 116 más 900, San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, C.P. 72700, Puebla, México. El teléfono de la Compañía es el (222) 210-5151. La página de Internet de la Compañía es [www.vwl.com.mx](http://www.vwl.com.mx). La información contenida en la página de Internet de la Compañía o en cualquier otro medio no forma parte de este Reporte.

##### **1.2 Desarrollo de la Compañía**

VW Leasing es subsidiaria VW AG (última tenedora), siendo esta última durante 2010 y 2009, una de las empresas automotrices con el mayor número de ventas de autos y camiones a nivel mundial.

De acuerdo con lo publicado en Global Insight, 2010 fue un gran año para el Grupo VW, ya que se convirtió en la empresa armadora europea más fuerte de dicho continente, además de que logró récords en sus resultados financieros, tan solo un año después de la crisis económica mundial que se presentó en 2008 y 2009.

El Grupo VW en 2010 obtuvo una utilidad después de impuestos de EUR7.226 billones (USD9.93 billones), este crecimiento tan importante en las utilidades netas, se debió principalmente al incremento del 20.6% (EUR126.9 billones) en las ventas al cierre del año. La utilidad de operación que se logró en 2010 fue de EUR7.141 billones (EUR1.855 billones en 2009). Con los resultados anteriores 2010 fue el mejor año para el Grupo VW en su historia.

VW Leasing forma parte del sub-grupo financiero del Grupo VW, el cual es encabezado por VW FS AG. VW FS AG y sus empresas subsidiarias y asociadas, ofrecen una amplia gama de servicios financieros en los diversos países en los que tienen operaciones, dentro de los cuales se encuentran: financiamientos, arrendamientos, seguros, administración de flotillas, entre otros.

### **1.2.1. Historia de la Compañía**

El área financiera del Grupo VW en México, inició actividades en 1970, a través de la sociedad denominada Volkswagen Comercial, S. A. de C. V., la cual tenía como estrategia principal el otorgar financiamientos al mayoreo, por otro lado en 1973 el Grupo VW inició con el otorgamiento de arrendamientos operativos en México, a través de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. (entidad distinta a la Emisora)

En 1992 VW empezó a incursionar en las actividades relacionadas con el otorgamiento de créditos al menudeo, a través de la sociedad denominada Volkswagen Financial Services, S. A. de C. V. En 1995 fueron suspendidas las actividades de financiamiento en México, como resultado de la crisis económica que se presentó en 1994. Para 1997 VW retoma las actividades de financiamiento en México y toma la decisión de fusionar todas las empresas mexicanas involucradas directamente con las operaciones de financiamiento, siendo Volkswagen Financial Services, S. A. de C. V. la entidad fusionante (en 2006 cambió su denominación social a Volkswagen Servicios Financieros, S. A. de C. V.).

Como parte de la estrategia del Grupo VW en México, en 2006 se tomó la decisión de crear al Emisor, y de que éste sea quien adquiere el negocio de financiamiento anteriormente realizado por Volkswagen Servicios Financieros, por lo que el 18 de septiembre de 2006, fue constituida VW Leasing.

El 1 de enero de 2007, mediante la celebración de un contrato de cesión onerosa de activos, derechos y obligaciones, la Compañía adquirió la totalidad del portafolio financiero de Volkswagen Servicios Financieros, S. A. de C. V., de igual forma asumió sustancialmente todos los pasivos de ésta última. Dando como resultado que el negocio de financiamiento automotriz del Grupo VW, en México a partir de dicho año sea operado por VW Leasing.

Al suspender Volkswagen Servicios Financieros, S. A. de C. V. sus operaciones de financiamiento, el 31 de agosto de 2007 se fusionó con VW de México.

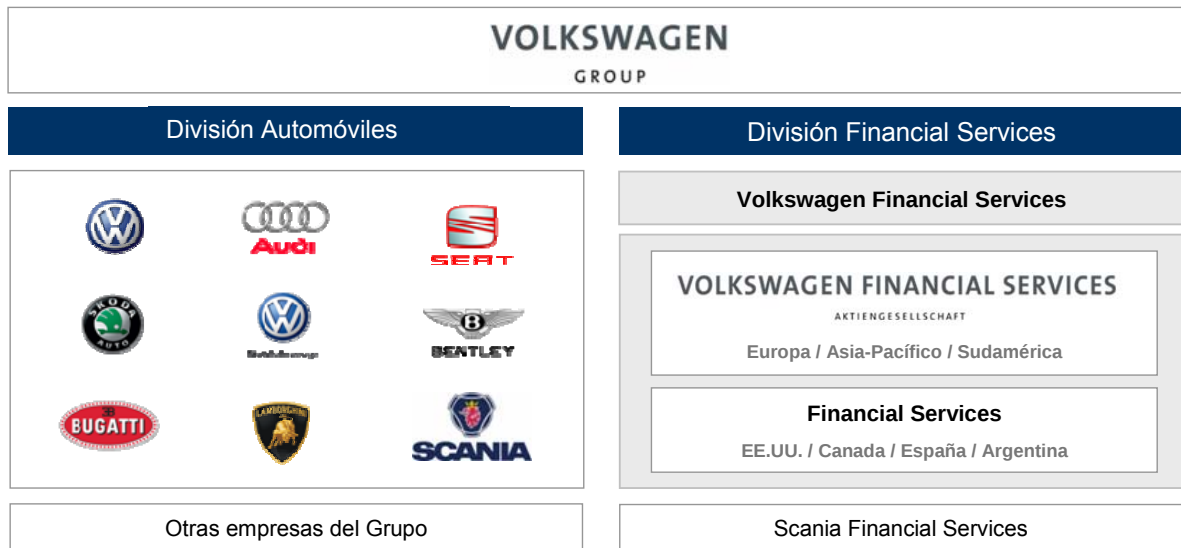
El negocio de arrendamiento puro durante los tres últimos años ha presentado un crecimiento sostenido, logrando desde el año 2007 hasta el 2010 un crecimiento del 44.02% en cuanto al número de contratos colocados. Al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 se tenían 28,460, 24,815 y 21,960 contratos, respectivamente, demostrando así la importancia que ha adquirido esta actividad en la industria automotriz mexicana.

En lo que respecta al otorgamiento de créditos al menudeo, esta operación ha mostrado una disminución en el número de contratos colocados en los tres últimos años, como resultado del inicio de operaciones de VW Bank, ya que esta última es la compañía del Grupo VW en México que está concentrado de forma gradual las operaciones relacionadas con el otorgamiento de créditos.

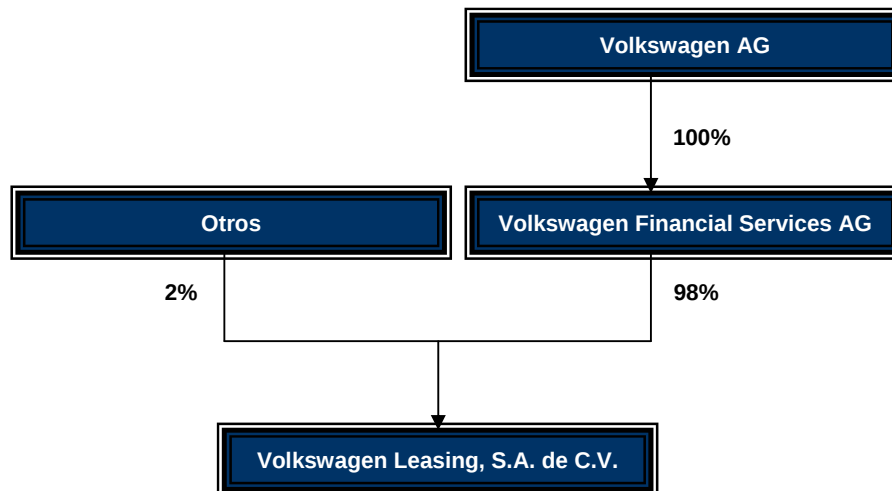
Con el propósito de fortalecer su capital social, los accionistas de VW Leasing mediante Asamblea Ordinaria, acordaron incrementar la porción variable de su capital social en \$522.42 millones, representados por 522,425 acciones, con un valor nominal de \$1,000 pesos cada una.

A continuación se presenta un diagrama que muestra la estructura corporativa actual del Grupo Volkswagen haciendo énfasis en la región de la división "Financial Services" en la que se ubica el Emisor.

### 1.2.2. Estructura corporativa del Grupo Volkswagen



#### *Estructura de la división “Financial Services” en México*



### 1.2.3 Volkswagen Financial Services AG

VW FS AG cuenta con la autorización correspondiente para desarrollar, proporcionar y administrar servicios financieros propios o por cuenta de terceros en Alemania y en el extranjero, según sea necesario, para lograr la promoción de los negocios de VW y sus afiliadas.

Las principales actividades de VW FS AG, están orientadas a la toma de decisiones estratégicas para el grupo, pero también ofrece de servicios administrativos a sus empresas afiliadas.

Las distintas subsidiarias directas e indirectas de VW FS AG desempeñan principalmente actividades de financiamiento, a través de financiamiento tradicional crediticio y arrendamientos. Algunas subsidiarias prestan además servicios de seguros.

| Cliente   | Banca                             | Arrendamiento y Administración de Flotillas Vehiculares | Seguros                                                            | Operaciones                                                                                                                            |
|-----------|-----------------------------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Menudeo   | • Financiamiento al menudeo       | • Arrendamiento privado                                 | • Seguros motrices                                                 | Operaciones para terceras partes <ul style="list-style-type: none"> <li>• Banca</li> <li>• Arrendamiento</li> <li>• Seguros</li> </ul> |
| Mayoreo   | • Banca de primer piso            |                                                         | • Seguros personales                                               |                                                                                                                                        |
| Flotillas | • Financiamiento al concesionario | • Arrendamiento de equipo                               | • Seguros motrices                                                 |                                                                                                                                        |
|           |                                   | • Arrendamiento financiero                              | • Seguros personales                                               |                                                                                                                                        |
|           |                                   | • Arrendamiento operativo                               | • Seguros de propiedad                                             |                                                                                                                                        |
|           |                                   | • Administración de flotillas                           | • Paquetes de productos para clientes de arrendamiento y flotillas |                                                                                                                                        |
| Grupo     | • Gestión de cobro                | • Comercialización de autos usados                      | • Seguro industrial                                                |                                                                                                                                        |

Algunas subsidiarias de VW FS AG ofrecen servicios bancarios directos a clientes privados, incluyendo entre otros, depósitos bancarios. A partir de enero de 2006, VW FS AG ha sido la responsable de la coordinación de la totalidad de las actividades financieras a nivel mundial del Grupo VW.

Dentro de los activos más importantes que posee VW FS AG, se encuentra la inversión acciones que posee de sus subsidiarias y compañías asociadas. A continuación se presenta una relación de sus principales inversiones de capital:

| Compañía                                                                          | Ubicación              | Actividad                                                                                         | % de participación del garante |
|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|
| Volkswagen Bank GmbH                                                              | Braunschweig, Alemania | Servicios financieros para consumidores, crédito a concesionarias y actividades de banca directa. | 100                            |
| Volkswagen Leasing GmbH                                                           | Braunschweig, Alemania | Arrendamiento automotriz.                                                                         | 100                            |
| Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH                                               | Wolfsburg, Alemania    | Aseguradora.                                                                                      | 100                            |
| Volkswagen-Versicherungsvermittlungs GmbH                                         | Wolfsburg, Alemania    | Aseguradora.                                                                                      | 100                            |
| Volim Volkswagen Immobilien Vermietgesellschaft für VW-/Audi-Händlerbetriebe GmbH | Braunschweig, Alemania | Arrendamiento de inmuebles para concesionarios VW/Audi en Alemania                                | 100                            |

| Compañía                                         | Ubicación                  | Actividad                                                                                                                      | % de participación del garante |
|--------------------------------------------------|----------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|
| ŠkoFIN s.r.o.                                    | Praga, República Checa     | Arrendamiento financiero y puro para clientes personas físicas y morales, créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios. | 100                            |
| Volkswagen Finans Sverige AB (publ)              | Södertälje, Suecia         | Financiamiento al consumo, a concesionarios y operaciones de arrendamiento.                                                    | 100                            |
| Volkswagen Financial Services N.V.               | Ámsterdam, Holanda         | Financiamiento a compañías del Grupo VW.                                                                                       | 100                            |
| Volkswagen Financial Services (UK) Ltd.          | Milton Keynes, Inglaterra  | Servicios financieros a todas las marcas del Grupo VW.                                                                         | 100                            |
| Volkswagen Financial Services Japan Ltd.         | Tokyo, Japón               | Arrendamiento financiero y puro para clientes personas físicas y morales, créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios. | 100                            |
| Volkswagen Holding Financière S.A.               | Villers-Cotterets, Francia | Financiamiento para automóviles nuevos y usados, arrendamiento financiero y puro y emisión de pólizas de seguro para clientes. | 100                            |
| Volkswagen Business Services GmbH                | Braunschweig, Alemania     | Proveedor de servicios                                                                                                         | 100                            |
| Volkswagen Reinsurance AG                        | Braunschweig, Alemania     | Aseguradora.                                                                                                                   | 100                            |
| Volkswagen Financial Services Australia PTY Ltd. | Sydney, Australia          | Arrendamiento financiero y puro para clientes personas físicas y morales, créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios. | 100                            |
| Volkswagen Leasing Polska Sp. z o.o.             | Varsovia, Polonia          | Arrendamiento de automóviles.                                                                                                  | 60                             |
| Volkswagen Bank Polska S.A.                      | Varsovia, Polonia          | Servicios financieros para clientes, créditos a concesionarios y actividades de banca directa.                                 | 60                             |
| Volkswagen DOĞUS TŪKETICI FINANSMANI A.Ş.        | Estambul, Turquía          | Crédito al consumo (automotriz).                                                                                               | 51                             |
| Volkswagen Pon Financial Services B.V.           | Amersfoort, Holanda        | Arrendamiento automotriz y créditos al consumo (automotriz).                                                                   | 60                             |
| Volkswagen Finančné služby Slovensko s.r.o.      | Bratislava, Slovakia       | Arrendamiento automotriz y créditos al consumo (automotriz).                                                                   | 60                             |
| Volkswagen Finance (China) Co., Ltd.             | Beijing, China             | Créditos al consumo (automotriz).                                                                                              | 100                            |

| Compañía                                                          | Ubicación          | Actividad                                                                                                   | % de participación del garante |
|-------------------------------------------------------------------|--------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|
| Global Mobility Holding B.V.                                      | Ámsterdam, Holanda | Venta de flotillas y arrendamiento automotriz.                                                              | 50                             |
| Consortio Nacional Volkswagen – Administradora de Consortio Ltda. | Sao Paulo, Brasil  | Financiamiento al consumo y plan de ahorro.                                                                 | 100                            |
| Volkswagen Serviços Ltda.                                         | Sao Paulo, Brasil  | Actividades de comercialización, inversión y cobro.                                                         | 100                            |
| Banco Volkswagen S.A.                                             | Sao Paulo, Brasil  | Créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.                                                        | 100                            |
| Volkswagen Bank S. A. Institución de Banca Múltiple.              | Puebla, México     | Actividades de banca directa.                                                                               | 98                             |
| Volkswagen Leasing S. A. de C.V.                                  | Puebla, México     | Créditos al menudeo, arrendamientos puros y créditos al mayoreo (según se describe en el presente Reporte). | 98                             |

En el ejercicio de 2010 y 2009 VW FS AG, a través de sus subsidiarias logró financiar la compra y arrendamiento de 7.203 millones y 6.336 millones de automóviles y camiones, representando un incremento de 13.7%.

Durante el ejercicio financiero 2010, el volumen de contratos de VW FS AG se incrementó por encima del nivel reportado el año anterior, no obstante la conclusión de los paquetes gubernamentales de estímulos económicos. Los márgenes aumentaron especialmente como resultado de la disminución del riesgo y los costos de refinanciamiento. VW FS AG también continuó explotando su potencial de crecimiento a todo lo largo de la cadena de valor automotriz. Al igual que en los últimos años, intensificamos la integración de los servicios financieros con las actividades de ventas de las marcas del Grupo VW.

Las cuentas por cobrar a clientes, que representan el principal segmento de negocios del Grupo VW FS AG, más los activos arrendados, ascendieron a EUR60,100 millones y representaron aproximadamente el 92% del total de activos consolidados.

Durante el ejercicio de 2010, el volumen de créditos de menudeo se incrementó en EUR3,900 millones, equivalentes a un 14.7%, para ubicarse en EUR30,500 millones al cierre del año. El número de nuevos contratos se ubicó en 1,086,000 (- 0.3% con respecto a 2009). Esto significa que al cierre del ejercicio el número de contratos vigentes ascendía a 2,835,000 (1.0% más que en 2009). Volkswagen Bank GmbH, reportó un volumen de 1,813,000 contratos (en comparación con 1,940,000 durante el año anterior) continuó siendo la empresa del Grupo con el mayor volumen de operaciones.

El volumen de operaciones en el segmento del financiamiento al mayoreo —que está representado por las cuentas por cobrar a los concesionarios del Grupo por concepto del financiamiento de sus vehículos en existencia y créditos para la compra de equipo y fines de inversión— se incrementó a EUR8,800 millones (5.2% más que en 2009).

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento ascendieron a EUR13,600 millones, lo cual representó una disminución con respecto

al ejercicio anterior del 2.1%. Por otra parte, los activos arrendados se incrementaron en EUR1,200 millones, ubicándose en EUR5,000 millones (35.7% más que en 2009).

El número de contratos de arrendamiento suscritos durante el ejercicio 2010 aumentó 12.5%, con respecto al ejercicio anterior, ubicándose en 431,000. Al 31 de diciembre de 2010, el número de vehículos bajo arrendamiento ascendía a 1,120,000, equivalentes a un incremento del 1.7% con respecto al ejercicio anterior. Al igual que en años anteriores, Volkswagen Leasing GmbH contribuyó la mayor aportación al Grupo al reportar un nivel de contratos equivalente a 802,000 vehículos arrendados (5.0% más que en 2009).

| <b>Panorama general de Volkswagen Financial Services AG</b> |             |             |             |
|-------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Cifras en millones de Euros (€)</b>                      | <b>2010</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
| Total de activos                                            | 65,332      | 60,286      | 57,279      |
| Cuentas por cobrar a clientes como resultado de:            |             |             |             |
| Financiamiento de menudeo                                   | 30,505      | 26,603      | 21,913      |
| Financiamiento de mayoreo                                   | 8,828       | 8,391       | 9,584       |
| Operaciones de arrendamiento                                | 13,643      | 13,935      | 14,912      |
| Activos arrendados                                          | 4,974       | 3,666       | 3,003       |
| Depósitos de clientes                                       | 20,129      | 18,309      | 12,835      |
| Capital social                                              | 6,975       | 6,311       | 6,780       |
| Resultado antes de impuestos                                | 870         | 554         | 792         |
| Impuestos a la utilidad                                     | (247)       | (159)       | (214)       |
| Utilidad neta                                               | 623         | 395         | 578         |
| <b>En % (al 31.12.)</b>                                     | <b>2010</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
| Razón costo/utilidad                                        | 60          | 69          | 61          |
| Razón capital social                                        | 10.7        | 10.5        | 11.8        |
| Razón capital esencial                                      | 10.5        | 11.2        | 8.8         |
| Razón integral                                              | 10.5        | 11.4        | 10.8        |
| Rendimiento sobre el capital social                         | 13.1        | 8.5         | 12.4        |
| <b>Número (al 31.12.)</b>                                   | <b>2010</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
| Empleados                                                   | 6,797       | 6,775       | 6,639       |
| En Alemania                                                 | 4,297       | 4,290       | 4,128       |
| En el extranjero                                            | 2,500       | 2,485       | 2,511       |

Las operaciones de captación de depósitos de Volkswagen Bank GmbH, que se reportan como parte de los pasivos con clientes, alcanzaron un nuevo récord al ubicarse en EUR20,100 millones (un incremento del 3.1% respecto al ejercicio anterior) al 31 de diciembre de 2010. Con este nivel de depósitos, Volkswagen Bank GmbH continúa siendo uno de los jugadores más grandes del sector. Al 31 de diciembre de 2010, el banco contaba con 1,014,000 clientes de banca directa (8.0% más que en 2009).

El capital suscrito de VW FS AG está representado por un total de 441,280,000 acciones totalmente pagadas, emitidas al portador, con valor nominal de EUR1 cada una, las cuales son propiedad de Volkswagen AG, con sede en Wolfsburg. No existen derechos de preferencia o limitaciones en relación con el capital suscrito.

La utilidad básica por acción común, que ascendió a EUR1.41 en 2010 (EUR0.90 durante el ejercicio anterior) corresponde a la utilidad diluida por acción común.

Las reservas de capital de VW FS AG incluyen las aportaciones de capital efectuadas por Volkswagen AG, el accionista único de la compañía.

## **2. Descripción del negocio**

### **2.1. Actividad principal**

VW Leasing es una sociedad mercantil cuyo objeto principal consiste en otorgar financiamiento a personas físicas, personas físicas con actividad empresarial y personas morales que adquieran o arriendan vehículos principalmente de las marcas del Grupo VW en México, a través de los distribuidores elegibles. De igual forma otorga créditos a los propios distribuidores elegibles a efecto de que los mismos adquieran vehículos o refacciones para satisfacer sus necesidades de inventario. La Compañía otorga financiamiento por medio de arrendamientos puros, créditos al menudeo y créditos al mayoreo. Adicionalmente, VW Leasing presta servicios relacionados con la contratación de seguros para automóviles, los cuales consisten en facilitar la contratación de dichos seguros por sus clientes.

Las operaciones de la Compañía se concentran principalmente en dos principales segmentos: operaciones al menudeo con clientes y operaciones al mayoreo relacionadas directamente con los distribuidores elegibles.

#### **2.1.1 Operaciones al menudeo**

La Compañía proporciona dos opciones básicas a los clientes que buscan adquirir o arrendar automóviles y camiones de las marcas del Grupo VW. Para tal fin se otorgan créditos y arrendamientos puros en pesos.

##### ***Créditos al menudeo***

La Compañía cuenta con diversos planes y productos de financiamiento al menudeo. Los planes de financiamiento actuales ofrecidos por el Emisor se resumen a continuación, en el entendido de que la Compañía podrá modificar las características de dichos planes y, en su caso, suspender la comercialización de los mismos e introducir nuevos planes de financiamiento en el futuro.

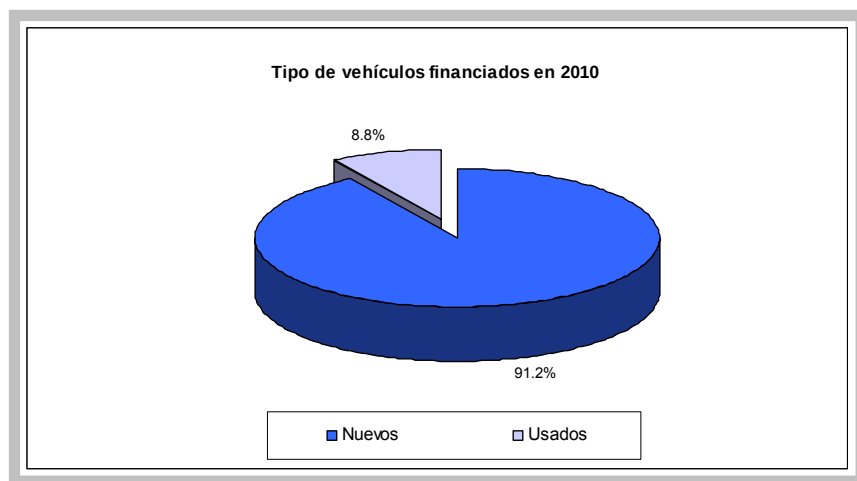
- *Credit (financiamiento tradicional)*. Es un plan de financiamiento que, mediante un enganche inicial (como mínimo de alrededor del 25% del valor de la unidad financiada), permite al cliente adquirir un automóvil nuevo, principalmente de las marcas del Grupo VW, aunque también puede ofrecerse el financiamiento de otras marcas siempre y cuando los trámites se realicen con un distribuidor elegible. Adicional al enganche, este plan incluye pagos mensuales fijos, que incluyen capital e intereses con plazos desde los 6 hasta los 36 meses. Las tasas de interés se fijan de acuerdo al plazo. Credit cuenta con dos variantes adicionales:
  - *Credit con pagos irregulares*. Este plan de financiamiento también contempla un enganche inicial (mínimo del 25% del valor de la unidad financiada). Su objetivo es financiar la compra de automóviles nuevos de las marcas del Grupo VW principalmente. Adicional al enganche, este plan incluye pagos mensuales fijos, pero a diferencia del plan

“Credit” tradicional, además de los pagos mensuales se programan pagos especiales adicionales de acuerdo a los ingresos del cliente, en las fechas que el mismo elija. Las tasas son fijas y los plazos pueden ir de 6 a 36 meses.

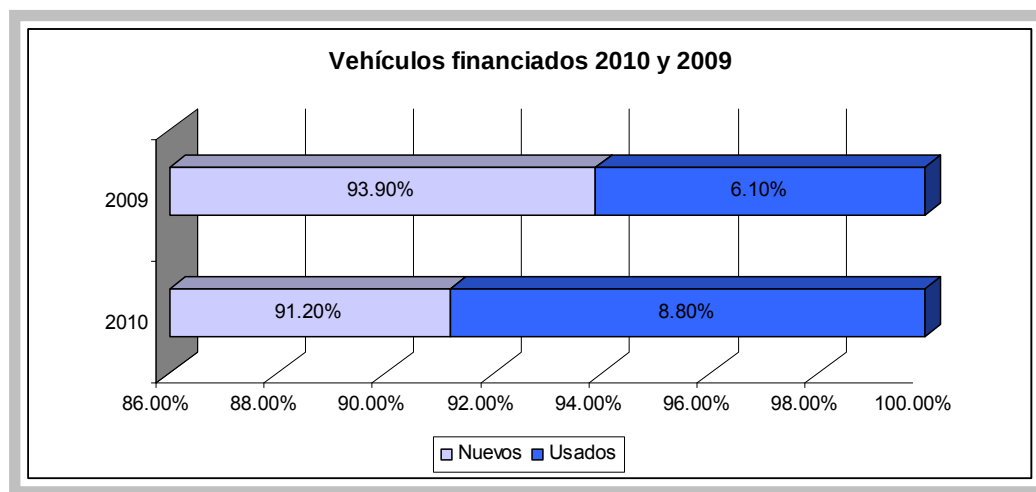
- *Credit seminuevos.* Este plan fue creado para satisfacer las necesidades del mercado de automóviles usados, por lo que le permite al cliente adquirir una unidad previamente utilizada que principalmente pertenece a las marcas del Grupo VW, aunque también puede ser de otras marcas. El enganche mínimo solicitado para este tipo de créditos es del 25% del valor de la unidad a ser financiada, con pagos mensuales fijos, que incluyen principal e intereses. Las tasas de interés son fijas durante la vida del crédito, presentando variaciones de acuerdo al plazo contratado para dicho crédito.
- *Crediestrena.* Este plan incluye un enganche de 30% del valor de la unidad y permite al cliente adquirir un automóvil nuevo de las marcas VW, de igual forma se establecen pagos mensuales fijos que van de los 12 hasta los 36 meses. Dichos pagos mensuales son más bajos que los resultantes de un plan de financiamiento “Credit” como resultado a la existencia de un pago final que puede oscilar entre el 25% y el 35% del monto del crédito, dependiendo del plazo y del automóvil elegido. Existe la posibilidad de que el pago final se refinance por un período adicional. Adicionalmente este producto promueve que el cliente al final del plazo venda su automóvil, liquide el pago final y utilice el remanente como enganche para un automóvil nuevo, incentivando que el cliente pueda cambiar de automóvil cada 2 ó 3 años.
- *Flotillas.* Este plan está disponible para aquellos clientes que quieren adquirir más de 5 unidades. Sus características consisten en enganches mínimos del 25% del valor de todas las unidades financiadas, pagos iguales mensuales de principal e intereses y plazos de 6 a 36 meses. Las tasas de interés son fijas y se determinan de acuerdo a las condiciones del mercado.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la cartera de operaciones al menudeo y arrendamiento puro de la Compañía, se integraba por 77,199 contratos y 91,517 contratos, respectivamente, de los cuales su saldo insoluto ascendía a \$8,481.7 millones y \$5,414.2 millones, respectivamente.

Considerando los distintos tipos de vehículos financiados, la cartera correspondiente a los créditos al menudeo de VW Leasing se encontraba distribuida de la siguiente manera (en unidades):



En 2010 se tuvo un incremento del 2.70% en el número de los autos usados financiados, logrando 1,268 unidades más que en 2009.



### **Arrendamientos puros**

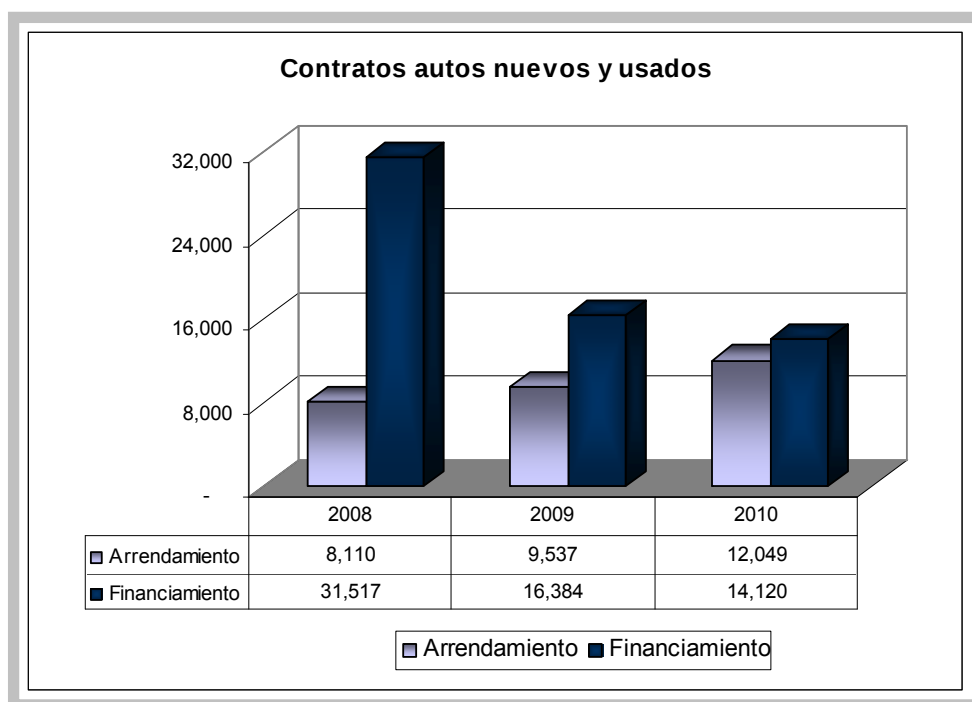
Como una alternativa distinta a la contratación de un crédito, la Compañía también ofrece la posibilidad a los clientes de arrendar vehículos de las marcas del Grupo VW. Este producto ofrece varias ventajas a los clientes, incluyendo la posibilidad de deducir fiscalmente las rentas mensuales que vayan cubriendo conforme a las reglas fiscales vigentes.

Dicha operación implica que la Compañía adquiera la propiedad del vehículo y lo arriende al cliente, por un lapso de tiempo comprendido de los 6 y 36 meses. Los clientes que contratan arrendamientos puros deben realizar pagos mensuales que son definidos a efecto de proporcionar a la Compañía un rendimiento similar, a aquel que tendría de haber establecido una tasa de interés en términos de mercado. La opción de arrendamiento puro está disponible para automóviles nuevos y usados de las marcas del Grupo VW.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la cartera de arrendamiento puro del Emisor consistía en 28,460 y 24,815 contratos, respectivamente, los cuales representaban \$1,986.3 millones y \$2,405.08 millones en renta por devengar (sin considerar el valor residual).

## ***Cartera al menudeo***

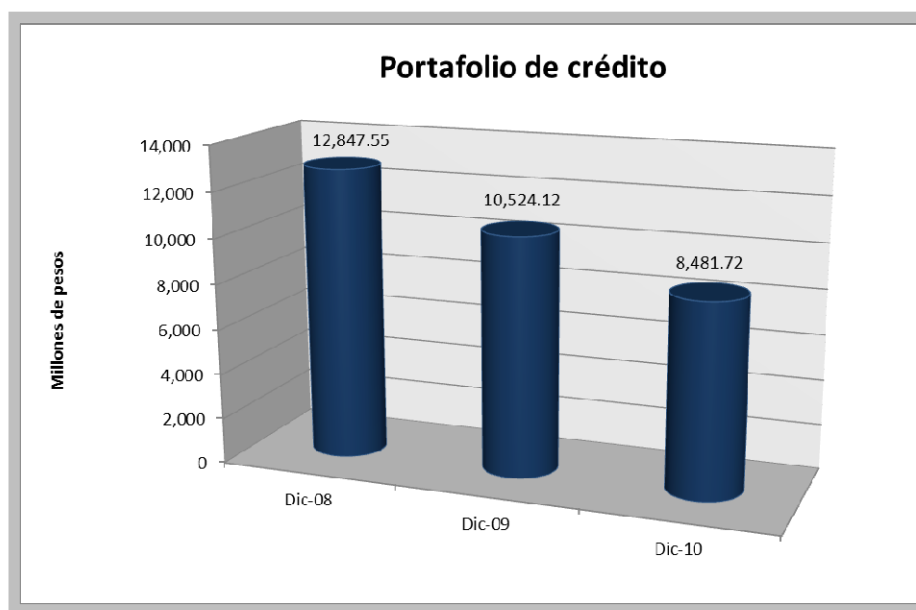
A continuación se muestra el comportamiento de los contratos de arrendamiento y crédito (excepto camiones) por los años 2010, 2009 y 2008:



Durante 2010 y 2009, VW Leasing financió (ya sea por medio de créditos al menudeo o de arrendamientos puros) el 16.80% y 19.27%, respectivamente, de las ventas correspondientes a los vehículos nuevos de las marcas del Grupo VW. En lo que respecta a los automóviles usados, la Compañía por los mismos periodos, financió la adquisición de 4,219 unidades y 3,072 unidades, respectivamente, las cuales fueron comercializadas por los distribuidores elegibles, así como 121 y 18 unidades de otras marcas

| Período | Ventas marcas VW | Ventas financiadas | % Penetración |
|---------|------------------|--------------------|---------------|
|         | Unidades         |                    |               |
| 2010    | 129,650          | 21,785             | 16.80%        |
| 2009    | 118,504          | 22,831             | 19.27%        |
| 2008    | 138,477          | 36,376             | 26.26%        |

El portafolio de los créditos otorgados por VW Leasing en los últimos 3 años ha mostrado un decremento en cuanto al número de contratos colocados, esto como resultado del inicio de operaciones de VW Bank (parte relacionada), quien como parte de sus principales actividades tiene el apoyar al Grupo VW al desplazamiento de sus inventarios en México, a través de distintos productos de financiamiento.



Al ser México el principal mercado en el que opera VW Leasing depende sustancialmente de las ventas de VW de México en el país, es por ello que se considera importante conocer las ventas alcanzadas de ésta última, así como el porcentaje de participación en el mercado mexicano.

#### Ventas de la industria automotriz mexicana y % de participación automóviles de pasajeros y camiones ligeros

| Marca           | 2008 *           |                       | 2009 *         |                       | 2010 *         |                       |
|-----------------|------------------|-----------------------|----------------|-----------------------|----------------|-----------------------|
|                 | Unidades         | Participación mercado | Unidades       | Participación mercado | Unidades       | Participación mercado |
| VW              | 119,400          | 11.66%                | 97,506         | 12.92%                | 110,332        | 13.45%                |
| AUDI            | 5,238            | 0.51%                 | 4,870          | 0.65%                 | 5,490          | 0.67%                 |
| SEAT            | 13,066           | 1.28%                 | 15,584         | 2.06%                 | 13,380         | 1.63%                 |
| BENTLEY         | 18               | 0.00%                 | 9              | 0.00%                 | 8              | 0.00%                 |
| <b>GRUPO VW</b> | <b>137,722</b>   | <b>13.45%</b>         | <b>117,969</b> | <b>15.63%</b>         | <b>129,210</b> | <b>15.75%</b>         |
| PORSCHE         | 755              | 0.07%                 | 535            | 0.07%                 | 440            | 0.05%                 |
| CHRYSLER        | 132,941          | 12.99%                | 96,657         | 12.80%                | 91,107         | 11.11%                |
| GM              | 210,469          | 20.56%                | 138,445        | 18.34%                | 155,588        | 18.96%                |
| FORD            | 154,565          | 15.10%                | 110,915        | 14.69%                | 115,834        | 14.12%                |
| NISSAN          | 212,022          | 20.71%                | 156,186        | 20.69%                | 189,518        | 23.10%                |
| HONDA           | 56,265           | 5.50%                 | 37,187         | 4.93%                 | 39,866         | 4.86%                 |
| TOYOTA          | 63,306           | 6.18%                 | 51,989         | 6.89%                 | 46,769         | 5.70%                 |
| RENAULT         | 16,060           | 1.57%                 | 11,500         | 1.52%                 | 18,046         | 2.20%                 |
| PEUGEOT         | 9,516            | 0.93%                 | 7,244          | 0.96%                 | 6,194          | 0.75%                 |
| OTRAS           | 29,991           | 2.93%                 | 26,244         | 3.48%                 | 27,832         | 3.39%                 |
| <b>TOTAL</b>    | <b>1,023,612</b> | <b>100.00%</b>        | <b>754,871</b> | <b>100.00%</b>        | <b>820,404</b> | <b>100.00%</b>        |

\*Cifras de VWM (Marketing Report)

Cabe señalar que durante 2010 y 2009 VW vendió 3 de los 7 automóviles más vendidos en el mercado mexicano, siendo los modelos Jetta, Gol y Bora, este último en 2010 fue sustituido por la nueva versión conocida como Nuevo Jetta.

### **2.1.2 Operaciones al mayoreo**

Otro de los principales negocios de la Compañía es el otorgamiento de financiamiento a los distribuidores elegibles.

VW Leasing otorga diversas opciones de financiamiento a los distribuidores elegibles con dos principales propósitos. El primero, es el que los distribuidores elegibles adquieran de VW de México vehículos para cubrir sus necesidades de inventario, lo cual les permitirá contar con existencias suficientes para su promoción y comercialización (plan piso) y el segundo consiste en que los distribuidores elegibles puedan adquirir de VW de México, refacciones para cubrir sus necesidades de inventarios y que les puedan contar con las existencias suficientes para otorgar servicio a sus clientes, para su promoción y comercialización, aplicando esto de igual forma a la compra de automóviles usados (capital de trabajo).

#### ***Plan piso***

El financiamiento otorgado por VW Leasing a los distribuidores elegibles para la compra de vehículos nuevos a VW México se conoce como “Plan piso”.

La Compañía mantiene líneas de crédito abiertas con los distribuidores elegibles, de las cuales pueden ir disponiendo a fin de estar en posibilidad de comprar los vehículos nuevos a VW de México. Las disposiciones realizadas al amparo de dichas líneas de crédito, son pagaderas una vez que las unidades han sido vendidas. Los plazos máximos de dichos financiamientos son de 360 días. Los créditos al mayoreo otorgados bajo el plan piso devengan intereses a tasas asignadas de acuerdo a la calificación de los distribuidores elegibles, lo que reflejará un mayor o menor margen sobre la TIIE. Por lo regular, dichos créditos al mayoreo se pagan con los recursos derivados de la venta de las unidades financiadas.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía contaba con créditos al mayoreo en plan piso vigentes con el 100% de los distribuidores elegibles, quienes en promedio utilizaron el 89% y 75% del total de sus líneas de crédito vigentes, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el saldo insoluto de principal de los mencionados créditos al mayoreo era de \$4,428 millones y \$3,395 millones, respectivamente.

#### ***Capital de trabajo***

El financiamiento a los distribuidores elegibles para la adquisición de refacciones y vehículos usados se denomina “Capital de trabajo”.

Dicho financiamiento consiste en una línea de crédito revolviente que contempla pagos mensuales de intereses y de capital. Los plazos máximos establecidos para estos financiamientos son de 360 días. Los créditos al mayoreo generados al amparo del plan de capital de trabajo devengan intereses a tasas variables basadas en TIIE. El margen sobre la TIIE depende de la calificación que se le asigna al distribuidor elegible. Adicionalmente dichos créditos al mayoreo son típicamente pagados con los

recursos derivados de la venta por servicio y refacciones, así como por la de las unidades usadas financiadas.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía contaba con créditos al mayoreo de capital de trabajo vigentes con todos los distribuidores elegibles, los cuales utilizaron en promedio el 84% y 95% del total de sus líneas de crédito asignadas, respectivamente. El saldo insoluto de principal de los mencionados créditos al mayoreo a dicha fecha era equivalente a \$949 millones y \$1,151 millones, con garantías con un valor equivalente a \$2,020 millones y \$2,813 millones, respectivamente.

### **2.1.3 Otros productos**

VW Leasing constantemente evalúa la posibilidad de crear e implementar nuevas líneas de negocio, así como nuevos productos crediticios dentro de sus operaciones. La Compañía actualmente se encuentra trabajando en ampliar su gama de productos y la distribución de los mismos. Entre las nuevas oportunidades de la Compañía se encuentra el producto Crediestrena para la gama de autos usados y arrendamiento puro de autos de las marcas VW, SEAT y Audi, para personas físicas asalariadas.

### **2.1.4 Procedimientos de aprobación de crédito**

La Compañía considera que sus procedimientos de aprobación de crédito son adecuados para mantener niveles de calidad aceptables en su portafolio de créditos al menudeo, arrendamientos puros y créditos al Mayoreo.

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

#### ***Procedimiento de aprobación operaciones al menudeo***

El proceso establecido en el análisis para el otorgamiento de créditos al menudeo y arrendamiento puro consiste en:

##### ***1. Solicitudes para el otorgamiento de créditos al menudeo o arrendamientos puros:***

En cada uno de los distribuidores elegibles, existe un funcionario llamado “Gerente de Servicios Financieros (GSF)”. El GSF es empleado del distribuidor y es entrenado y capacitado por la Compañía en cuanto a los productos y servicios financieros que son manejados por esta última, de igual forma es capacitado por la Compañía en lo que respecta al proceso de integración de solicitudes de crédito.

La responsabilidad del GSF dentro del proceso de aprobaciones de créditos al menudeo inicia con la integración de la solicitud del cliente y la recepción de la documentación comprobatoria requerida para identificar al solicitante, verificar su identidad, domicilio e ingresos. Con los datos obtenidos el GSF incluye la información en una solicitud electrónica, donde también son capturados los datos del apoderado y/u obligado solidario (en su caso) del cliente. Cuando concluye la captura de datos e información, el GSF envía la solicitud, a través de un portal intranet a la Compañía.

Para efectos de coadyuvar al inicio de las operaciones al menudeo, los distribuidores elegibles celebran un contrato de mediación mercantil con la Compañía, conforme al cual se regula la actividad de los distribuidores elegibles en dicho proceso de otorgamiento de créditos.

## *2. Evaluación y decisión de crédito*

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

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

Existen diversos niveles de autorización dependiendo de los límites de montos financiados y otras condiciones específicas, por lo que aquellas operaciones que así lo requieran, además de la aprobación del ejecutivo de crédito deben contar con la autorización de un nivel superior o en su caso del comité de crédito. El comité de crédito de la Compañía está integrado por los Gerentes de Administración de Riesgos, Planeación Financiera y Crédito al Consumo.

## *3. Formalización*

Después de que es autorizada la operación de crédito, el GSF imprime el contrato y pagaré correspondiente desde el portal de Internet de la Compañía, recaba la firma del cliente, sus apoderados y/u obligados solidarios y envía dicho contrato y pagaré, así como la documentación comprobatoria dentro de un paquete único a la Compañía, utilizando un servicio de mensajería especializado. La Compañía recibe y valida que la información capturada en el portal de intranet coincide con la información documental entregada.

## *4. Disposición y activación del crédito*

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

## ***Procedimiento de aprobación operaciones al mayoreo***

La Compañía cuenta con un área especializada que analiza las solicitudes de créditos relacionadas con las operaciones de mayoreo, tanto al amparo del “Plan piso” como aquellas operaciones de “Capital de trabajo”.

Previo a la autorización de las líneas de crédito para operaciones al mayoreo, la Compañía recaba toda la información financiera y operativa del distribuidor elegible, la cual es evaluada conforme a sus procedimientos de análisis para el otorgamiento de crédito, con el fin de llegar a una determinación objetiva. El análisis de la Compañía incluye la revisión de la situación financiera y documentación legal de cada distribuidor elegible solicitante. Con el análisis se determina un nivel de riesgo y se negocian garantías, las cuales pueden ser prendarias, cartas de crédito bancarias o hipotecarias, así como el aval del principal accionista del distribuidor elegible correspondiente.

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

### **2.1.5 Procedimiento de documentación**

Las características principales de los documentos suscritos por la Compañía con relación a sus operaciones al menudeo y al mayoreo son analizadas a continuación:

#### ***Procedimiento de documentación operaciones al menudeo***

Los créditos al menudeo son formalizados por medio de un contrato de crédito simple, con garantía prendaria sobre el vehículo financiado y un pagaré por el monto total del crédito. Adicionalmente, VW Leasing mantiene en su poder la factura del vehículo financiado como respaldo, con el fin de evitar la futura comercialización de la unidad financiada.

Las operaciones de arrendamiento puro se documentan a través de un contrato de arrendamiento. Según se menciona con anterioridad, dada la naturaleza de las operaciones de arrendamiento, la Compañía mantiene la titularidad de la unidad financiada. Adicionalmente al contrato de arrendamiento, el cliente firma un pagaré para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones que adquiere al amparo de dicho contrato de arrendamiento.

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

Entre los términos del contrato que documenta la operación del crédito al menudeo, el cliente se encuentra obligado a contratar un seguro que cubra el vehículo financiado y/o arrendado por la Compañía. El seguro deberá cubrir como mínimo, daños al vehículo, daños a terceros y robo, y se contrata por el mismo plazo del crédito o arrendamiento con endoso preferente a favor de la Compañía. Conforme a los términos establecidos, dichos seguros no podrán ser cancelados o modificados salvo autorización previa y por escrito de la Compañía, en cuyo caso se exige a los clientes

la contratación de pólizas de seguro por su cuenta, bajo las mismas condiciones de aquellas que fueron canceladas.

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

### ***Procedimiento de documentación operaciones al mayoreo***

Los créditos al mayoreo otorgados al amparo del “Plan piso” son documentados en contratos de crédito revolventes, donde se fijan los términos y condiciones para disponer de crédito, los plazos de pago, las tasas de interés, entre otras características, de los mencionados créditos. Además, es incluido el aval y/u obligación solidaria del principal accionista del distribuidor elegible tanto en el contrato de crédito como en el pagaré que se elabora por el monto total de la línea de crédito. En algunos casos se adicionan garantías prendarias, cartas de crédito bancarias o incluso garantías hipotecarias.

Los créditos al mayoreo para “Capital de trabajo” generalmente se documentan en un contrato de apertura de crédito revolvente, con interés y garantía hipotecaria, con obligación solidaria del principal accionista del distribuidor elegible.

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

En los créditos al mayoreo se establece la obligación a cargo del distribuidor elegible de mantener seguros de daños sobre los vehículos en exhibición y sobre las garantías respectivas, ya sean prendarias o hipotecarias.

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

### **2.1.6 Procedimiento de cobranza y administración**

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

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

## ***Procedimiento de cobranza y administración operaciones al menudeo***

Dentro de los procesos de cobranza de operaciones al menudeo, la Compañía cuenta con 3 mecanismos de cobranza, que se efectúan de acuerdo con la antigüedad de la cartera vencida y que presenta cada adeudo, los cuales se describen a continuación:

- ***Cobranza telefónica.*** La Compañía realiza gestiones telefónicas a partir de que el crédito al menudeo o el arrendamiento puro, según sea el caso, presentan retraso en sus pagos. Dichas gestiones incluyen varios contactos con el cliente en los que se busca obtener compromisos de pago de los adeudos vencidos.

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

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

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

## ***Procedimiento de cobranza y administración operaciones al mayoreo***

Para el control y administración permanente de la recuperación de los créditos al mayoreo otorgados al amparo de los programas de “Plan piso” y “Capital de trabajo” otorgados a distribuidores elegibles, la Compañía asigna los distribuidores elegibles a ejecutivos de la Gerencia de Wholesale (Operaciones al Mayoreo), de acuerdo con la complejidad de atención de cada grupo y a la experiencia y capacidad de cada ejecutivo. La Compañía realiza rotación rutinaria de los ejecutivos asignados a cada distribuidor elegible cada 12 meses.

De forma diaria, cada ejecutivo realiza las siguientes tareas respecto a cada distribuidor elegible con líneas de crédito abiertas:

- Confirma los saldos de cada línea abierta al distribuidor elegible;
- Confirma el estado que guarda el proceso de comercialización de las unidades financiadas;

- Confirma el grado de cumplimiento del distribuidor elegible al amparo de sus líneas de crédito;
- Propone medidas preventivas en caso de incumplimientos del distribuidor elegible (por ejemplo la cancelación o suspensión de líneas); y
- En el caso de incumplimientos con los términos de las diversas líneas de crédito, el ejecutivo establece contacto telefónico y/o personal con personal administrativo del distribuidor elegible para establecer un programa de pagos y realiza el seguimiento correspondiente de dicho programa de pagos.

En caso que las gestiones del ejecutivo no sean exitosas, la Gerencia de Wholesale de la Compañía establece una comunicación directa con funcionarios de alto nivel y/o accionistas de los distribuidores elegibles para establecer los acuerdos de pago respectivos. En el caso que los créditos al mayoreo no sean puestos al corriente, las líneas de crédito de la Compañía al distribuidor elegible son bloqueadas.

En los casos en que los distribuidores elegibles presentan incumplimiento constante y el riesgo de recuperación es alto, la gerencia de Wholesale de la Compañía presenta estos casos ante el Comité de Crédito para su análisis y decisiones correspondientes. Las estrategias de recuperación pueden consistir en acciones judiciales dirigidas a recuperar las garantías.

## 2.2 Canales de distribución

Actualmente VW Leasing contacta a sus clientes potenciales por medio de los distribuidores elegibles de las marcas del Grupo VW ubicados en los distintos estados de la República Mexicana, y a través de Internet.

Además de los distribuidores elegibles, existen puntos de venta adicionales. A la fecha del presente Reporte, existen un total de 253 distribuidores elegibles (250 en 2009) y 37 puntos de venta adicionales (35 en 2009).

De los distribuidores elegibles y puntos de venta mencionados, 164 distribuidores elegibles y 26 puntos de venta corresponden a la marca Volkswagen; 47 distribuidores elegibles y 5 puntos de venta corresponden a la marca SEAT, 7 distribuidores elegibles y 1 punto de venta a la marca Porsche, 7 distribuidores elegibles de camiones y autobuses Volkswagen, 27 distribuidores elegibles y 5 puntos de venta a la marca Audi y 1 distribuidor elegible a la marca Bentley.

| Marca                                                                               | Distribuidores elegibles | Puntos de Apoyo | Total por marca |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------|-----------------|
|  | 27                       | 5               | 32              |
|  | 1                        |                 | 1               |
|  | 7                        | 1               | 8               |
|  | 47                       | 5               | 52              |
|  | 164                      | 26              | 190             |
|  | 7                        |                 | 7               |
| <b>Total de la Red</b>                                                              | <b>253</b>               | <b>37</b>       | <b>290</b>      |

Los distribuidores elegibles por marca se encuentran localizados a lo largo de la República Mexicana como a continuación se detalla:

| Estado                | Audi      | Bentley  | Porsche  | SEAT      | VW         | VW Camiones | Total      |
|-----------------------|-----------|----------|----------|-----------|------------|-------------|------------|
| Aguascalientes        | 1         |          |          | 1         | 2          |             | 4          |
| Baja California Norte | 1         |          |          | 1         | 2          |             | 4          |
| Baja California Sur   |           |          |          | 1         | 1          |             | 2          |
| Campeche              |           |          |          | 1         | 1          |             | 2          |
| Chiapas               |           |          |          |           | 5          |             | 5          |
| Chihuahua             | 1         |          |          | 1         | 3          |             | 5          |
| Coahuila              | 2         |          | 1        | 2         | 5          |             | 10         |
| Colima                |           |          |          | 1         | 1          |             | 2          |
| D.F.                  | 2         | 1        | 1        | 9         | 27         |             | 40         |
| Durango               |           |          |          |           | 2          |             | 2          |
| Estado de México      | 3         |          | 1        | 3         | 14         | 1           | 22         |
| Guanajuato            | 1         |          |          | 1         | 7          | 1           | 10         |
| Guerrero              | 1         |          |          | 2         | 5          |             | 8          |
| Hidalgo               | 1         |          |          | 1         | 3          |             | 5          |
| Jalisco               | 2         |          | 1        | 2         | 9          | 1           | 15         |
| Michoacán             |           |          |          | 1         | 6          |             | 7          |
| Morelos               | 1         |          |          | 1         | 4          |             | 6          |
| Nayarit               |           |          |          | 1         | 1          |             | 2          |
| Nuevo León            | 2         |          | 1        | 3         | 7          | 1           | 14         |
| Oaxaca                | 1         |          |          | 1         | 3          | 1           | 6          |
| Puebla                | 1         |          | 1        | 2         | 11         | 1           | 16         |
| Querétaro             | 1         |          |          | 1         | 3          |             | 5          |
| Quintana Roo          | 1         |          | 1        | 1         | 2          |             | 5          |
| San Luis Potosí       | 1         |          |          | 1         | 4          |             | 6          |
| Sinaloa               | 1         |          |          | 1         | 4          | 1           | 7          |
| Sonora                |           |          |          | 1         | 4          |             | 5          |
| Tabasco               | 1         |          |          | 1         | 3          |             | 5          |
| Tamaulipas            |           |          |          | 2         | 7          |             | 9          |
| Tlaxcala              |           |          |          |           | 2          |             | 2          |
| Veracruz              | 1         |          |          | 3         | 12         |             | 16         |
| Yucatán               | 1         |          |          | 1         | 3          |             | 5          |
| Zacatecas             |           |          |          |           | 1          |             | 1          |
| <b>Total general</b>  | <b>27</b> | <b>1</b> | <b>7</b> | <b>47</b> | <b>164</b> | <b>7</b>    | <b>253</b> |

VW Leasing cuenta con diversos medios electrónicos para dar a conocer a sus clientes potenciales los productos que ofrece, así como las planes promocionales, tal es el caso de la página de Internet ([www.vwl.com.mx](http://www.vwl.com.mx)) en la cual se ofrece información de la Compañía, de los productos que ofrece, así como los planes promocionales vigentes, entre otros.

Durante el proceso del otorgamiento de los créditos al menudeo y arrendamientos puros, la Compañía no tiene contacto directo con los clientes, ya que el proceso de solicitud, obtención y firma de los créditos y el arrendamiento se realizan directamente con el personal de ventas de los distribuidores elegibles.

Con relación a sus operaciones al mayoreo, estas son coordinadas por la Compañía, de forma centralizada en las oficinas corporativas ubicadas en el estado de Puebla, México, a través del personal del área de Wholesale.

## **2.3. Propiedad intelectual, patentes, licencias, marcas y otros contratos**

La Compañía no posee patentes, licencias, marcas, franquicias, contratos industriales o comerciales y contratos de servicios financieros que sean necesarios y propios para su operación.

Los derechos de propiedad intelectual que utiliza VW Leasing en el proceso normal de sus negocios y que consisten básicamente en el uso de la palabra “Volkswagen”, son propiedad, directa o indirectamente, de VW.

## **2.4 Principales clientes**

Por la naturaleza de las operaciones de VW Leasing, no cuenta con clientes que, en lo individual, puedan considerarse de relevancia para sus operaciones, ni existe concentración de sus activos en determinados clientes en lo referente a sus operaciones al menudeo (ya sean créditos o arrendamientos puros).

La Compañía no considera que exista una dependencia importante con algún distribuidor elegible en específico, en el inicio o colocación de sus operaciones al menudeo.

## **2.5. Legislación aplicable y situación tributaria**

### **2.5.1. Marco regulatorio**

VW Leasing es una entidad sujeta a la legislación aplicable a las sociedades mercantiles en México. Dentro de dicha regulación se encuentra la Ley General de Sociedades Mercantiles, en cuanto a su organización y administración, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC) y demás leyes mercantiles, en cuanto a la realización de sus actividades. En lo referente a la colocación de los instrumentos inscritos en el RNV, la Compañía es sujeto de la Ley de Mercado de Valores y las Disposiciones de Carácter General Aplicables a Emisoras de Valores y otros Participantes en el Mercado de Valores emitidas por la CNBV.

VW Leasing no es una institución financiera regulada por las autoridades financieras de México y no requiere de ninguna autorización para llevar a cabo su negocio, según se describe en el presente Reporte.

### **2.5.2. Autoridades**

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

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

### **2.5.3. Situación fiscal**

La Emisora es contribuyente del Impuesto sobre la Renta (ISR), el Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) y el Impuesto al Valor Agregado (IVA), conforme a las leyes respectivas y demás disposiciones aplicables y vigentes.

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

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

### **2.5.4. Situación contable**

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

#### ***Adopción de las Normas de Internacionales de Información Financiera***

De conformidad con la modificación realizada el 16 de enero de 2009 en el artículo 78 de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y otros participantes del Mercado de Valores, VW Leasing modificará la base de preparación de sus estados financieros al adoptar las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) a partir del ejercicio 2012.

Con el fin de cumplir con las nuevas disposiciones, la Compañía ha establecido un programa de trabajo y ha destinado recursos, tanto económicos como humanos, para cumplir en tiempo y forma con la emisión de su información financiera bajo IFRS.

De igual forma la Emisora ha considerado conveniente realizar un programa de capacitación al personal que deberá estar involucrado en la adopción de las normas internacionales, dadas las características de sus procesos de negocio independientemente de que éste no se desempeñe en el departamento de Contabilidad y Fiscal.

Se ha establecido como fecha estimada de adopción de IFRS el 31 de diciembre de 2011.

Como parte de los reportes trimestrales de 2010 la Compañía ha informado con detalle el avance, así como las etapas en las que ha sido dividido el proceso de conversión, a continuación se muestra el estatus que se tenía al 31 de diciembre de 2010:

### **Etapas 1 – Comunicación**

| Actividad                                                                                                         | Fecha programada de inicio | Fecha de inicio | Fecha programada de finalización | Fecha de finalización | Porcentaje de avance (%) | Comentarios                                                                                                                      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|-----------------|----------------------------------|-----------------------|--------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Coordinación de la Dirección General de la Emisora con todas las áreas involucradas y sociedades relacionadas. |                            | 12.11.2009      | 28.02.2011                       |                       | 95%                      | La junta de directores se mantiene informada del estatus a través de reportes que se le entregan en sus juntas periódicas.       |
| 2. Diseño y comunicación de un plan de difusión y capacitación.                                                   |                            | 26.02.2010      |                                  | 19.06.2010            | 100%                     | Se coordinó con una institución de prestigio el diseño e impartición de un diplomado de acuerdo a las necesidades de la Emisora. |

### **Etapas 2 – Evaluación de impactos contables**

| Actividad                                                                                                                                                        | Fecha programada de inicio | Fecha de inicio | Fecha programada de finalización | Fecha de finalización | Porcentaje de avance (%) | Comentarios                                                                                                                |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|-----------------|----------------------------------|-----------------------|--------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Identificación preliminar de impactos contables que requieren acciones específicas (diagnóstico, diferencias de valuación y revelación).                      |                            | 12.11.2009      |                                  | 26.02.2010            | 100%                     |                                                                                                                            |
| 2. Elección entre las opciones disponibles en IFRS 1.                                                                                                            |                            | 12.11.2009      |                                  | 26.02.2010            | 100%                     |                                                                                                                            |
| 3. Definición de las nuevas políticas contables de acuerdo a las alternativas que contemplan las IFRS.                                                           |                            | 12.11.2009      |                                  | 26.02.2010            | 100%                     | La Emisora homologará las políticas contables para reporte local a las que hoy día mantiene para reporte a su casa matriz. |
| 4. Evaluación de los impactos en sistemas de información, control interno y otros.                                                                               |                            | 15.03.2010      |                                  | 30.11.2010            | 100%                     |                                                                                                                            |
| 5. Identificación y evaluación de efectos que afecten las medidas de desempeño de la emisora (razones financieras, etc.).                                        |                            | 15.03.2010      |                                  | 15.08.2010            | 100%                     |                                                                                                                            |
| 6. Identificación y revisión de contratos y otros convenios que puedan modificarse dada la transición a las IFRS, así como las posibles violaciones a Covenants. | 30.06.2010                 |                 |                                  | 15.08.2010            | 100%                     |                                                                                                                            |
| 7. Detalle de las revelaciones adicionales en las notas a los estados financieros por implementación de las IFRS.                                                |                            | 26.02.2010      |                                  | 09.07.2010            | 100%                     |                                                                                                                            |

**Etapas 3. Implementación y formulación paralela de los estados financieros bajo IFRS y NIF**

| Actividad                                                                                                                                                                                                                                                  | Fecha programada de inicio | Fecha de inicio | Fecha programada de finalización | Fecha de finalización | Porcentaje de avance (%) | Comentarios                                                                                                   |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|-----------------|----------------------------------|-----------------------|--------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Identificación de los principales cambios en la ejecución de los sistemas informáticos necesarios para la elaboración de los estados financieros bajo las IFRS, tanto en el flujo de información como en los procesos de preparación de dichos estados. |                            | 30.09.2010      |                                  | 28.12.2010            | 100%                     |                                                                                                               |
| 2. Identificación de documentos y reportes nuevos o complementarios a los actuales que se emitirán dados los cambios en los sistemas de información, así como nuevos conceptos requeridos por las IFRS.                                                    |                            | 15.03.2010      |                                  | 28.12.2010            | 100%                     |                                                                                                               |
| 3. Análisis de la situación patrimonial y los resultados de la emisora, identificando los ajustes y evaluaciones necesarios para convertir los saldos a la fecha de transición de las IFRS.                                                                | 26.02.2010                 |                 | 28.02.2011                       |                       | 70%                      | Se han identificado los principales renglones y conceptos que se verían afectados por la adopción de las IFRS |
| 4. Preparación del balance de apertura bajo las IFRS y conciliación de los resultados y capital contable contra IFRS.                                                                                                                                      | 15.10.2010                 |                 | 30.11.2011                       |                       | 30%                      |                                                                                                               |
| 5. Diseño y adaptación de los procesos de control de calidad en la información financiera para garantizar su confiabilidad.                                                                                                                                | 15.10.2010                 |                 | 30.04.2011                       |                       | 40%                      |                                                                                                               |

A 31 de marzo de 2011 han sido concluidas las actividades contenidas en el punto 1 de la etapa 1 y los puntos 1 al 3 y 5 al 7 de la etapa 2 como se describe a continuación:

| Actividad                                                                                                                                  | Trabajos realizados                                                                                                                                   | Decisiones tomadas                                                                                                                                                                                                  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Identificación preliminar de impactos contables que requieren acciones específicas (diagnostico diferencias de valuación y revelación). | Análisis de diferencias de criterio en los principales renglones de los estados financieros y cuantificación preliminar del impacto en el patrimonio. | Se formará un grupo de trabajo para el análisis detallado y se decide buscar el soporte de un asesor externo (aun pendiente) para documentar el proceso y formular las nuevas políticas contables a que haya lugar. |

| Actividad                                                                                                                                                                                                                                                  | Trabajos realizados                                                                                                                                                                                                            | Decisiones tomadas                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2. Elección entre las opciones disponibles en IFRS 1.                                                                                                                                                                                                      | Se analizó y optó por trabajar sobre la opción contemplada por el párrafo D16 de la IFRS 1 relativa a <i>Activos y Pasivos de Subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos</i> .                                               | El nuevo estado financiero individual de VWL deberá tener diferencias mínimas con la información que actualmente se prepara para la consolidación con el Grupo VW.                                                                                                           |
| 3. Conclusión del proceso de capacitación.                                                                                                                                                                                                                 | El personal de la emisora concluyó el diplomado sobre IFRS donde comprendió la aplicación de las mismas al negocio que desarrolla la Compañía.                                                                                 | Se realizó una capacitación en cascada para que el personal de la emisora que no asistió al diplomado pueda obtener el conocimiento de las normas.                                                                                                                           |
| 4. Identificación y evaluación de efectos que afecten las medidas de desempeño de la emisora (razones financieras, etc.).                                                                                                                                  | Se llevó a cabo el análisis de la información que actualmente se utiliza para definir las métricas de rendimiento y productividad.                                                                                             | Se concluyó que este proceso no modifica las métricas internas de performance ya se han adaptado a IFRS. El impacto externo será explicado mediante las conciliaciones que la compañía deberá presentar para explicar a los usuarios externos la adopción de la nueva norma. |
| 5. Identificación y revisión de contratos y otros convenios que puedan modificarse dada la transición a las IFRS, así como las posibles violaciones a Covenants.                                                                                           | Se analizaron los convenios y las líneas de crédito vigentes.                                                                                                                                                                  | Se concluyó que la Emisora no cuenta con compromisos de este tipo.                                                                                                                                                                                                           |
| 6. Detalle de las revelaciones adicionales en las notas a los estados financieros por implementación de las IFRS.                                                                                                                                          | Se preparó la matriz de revelaciones requeridas identificando que información está disponible y cual requiere nuevos procesos para su generación.                                                                              | Se prepara propuesta de revelaciones que será sujeta a la aprobación de la dirección y Vo.Bo. de los asesores externos.                                                                                                                                                      |
| 7. Identificación de los principales cambios en la ejecución de los sistemas informáticos necesarios para la elaboración de los estados financieros bajo las IFRS, tanto en el flujo de información como en los procesos de preparación de dichos estados. | Análisis relativo a si el sistema de información actual que sirve de base para reportar a corporativo en Alemania cumple con todos los requerimientos para generar la información requerida en un Estado Financiero bajo IFRS. | Se concluye que el sistema actual requiere adecuaciones mínimas para poder brindar la información relativa al cuerpo de los estados financieros y las notas relativas a los mismos.                                                                                          |
| 8. Identificación de documentos y reportes nuevos o complementarios a los actuales que se emitirán dados los cambios en los sistemas de información, así como nuevos conceptos requeridos por las IFRS.                                                    | Se elaboró la propuesta de la nueva información financiera a publicar.                                                                                                                                                         | Se esperan los comentarios del consultor para poder llevar a cabo los ajustes que se consideren pertinentes.                                                                                                                                                                 |

## 2.6. Recursos humanos

La Compañía no cuenta con empleados y satisface sus necesidades de personal mediante la contratación del servicio de administración de personal a Volkswagen Servicios, S. A. de C. V. (parte relacionada). Dichos servicios son proporcionados en los términos de un contrato de prestación de servicios celebrado entre la Compañía y Volkswagen Servicios, S. A. de C. V. Cualquier referencia contenida en el presente Reporte a empleados o funcionarios de la Compañía, debe entenderse, salvo que se señale específicamente lo contrario, que son empleados de Volkswagen Servicios, S. A. de C. V.

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

## 2.7. Desempeño ambiental

En virtud de la naturaleza de sus operaciones, el Emisor no se encuentra sujeto a normas de carácter ambiental específicas.

## 2.8. Información de mercado y ventajas competitivas

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

### Industria automotriz

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

A continuación se muestra el desempeño de las ventas al mercado interno de automóviles de las marcas del Grupo VW por los años 2010, 2009 y 2008, comparadas con las ventas de los demás participantes del sector según reportes publicados por la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz A. C. y de VW México.

| Marca           | 2008 *           |                       | 2009 *         |                       | 2010 *         |                       |
|-----------------|------------------|-----------------------|----------------|-----------------------|----------------|-----------------------|
|                 | Unidades         | Participación mercado | Unidades       | Participación mercado | Unidades       | Participación mercado |
| VW              | 119,400          | 11.66%                | 97,506         | 12.92%                | 110,332        | 13.45%                |
| AUDI            | 5,238            | 0.51%                 | 4,870          | 0.65%                 | 5,490          | 0.67%                 |
| SEAT            | 13,066           | 1.28%                 | 15,584         | 2.06%                 | 13,380         | 1.63%                 |
| BENTLEY         | 18               | 0.00%                 | 9              | 0.00%                 | 8              | 0.00%                 |
| <b>GRUPO VW</b> | <b>137,722</b>   | <b>13.45%</b>         | <b>117,969</b> | <b>15.63%</b>         | <b>129,210</b> | <b>15.75%</b>         |
| PORSCHE         | 755              | 0.07%                 | 535            | 0.07%                 | 440            | 0.05%                 |
| CHRYSLER        | 132,941          | 12.99%                | 96,657         | 12.80%                | 91,107         | 11.11%                |
| GM              | 210,469          | 20.56%                | 138,445        | 18.34%                | 155,588        | 18.96%                |
| FORD            | 154,565          | 15.10%                | 110,915        | 14.69%                | 115,834        | 14.12%                |
| NISSAN          | 212,022          | 20.71%                | 156,186        | 20.69%                | 189,518        | 23.10%                |
| HONDA           | 56,265           | 5.50%                 | 37,187         | 4.93%                 | 39,866         | 4.86%                 |
| TOYOTA          | 63,306           | 6.18%                 | 51,989         | 6.89%                 | 46,769         | 5.70%                 |
| RENAULT         | 16,060           | 1.57%                 | 11,500         | 1.52%                 | 18,046         | 2.20%                 |
| PEUGEOT         | 9,516            | 0.93%                 | 7,244          | 0.96%                 | 6,194          | 0.75%                 |
| OTRAS           | 29,991           | 2.93%                 | 26,244         | 3.48%                 | 27,832         | 3.39%                 |
| <b>TOTAL</b>    | <b>1,023,612</b> | <b>100.00%</b>        | <b>754,871</b> | <b>100.00%</b>        | <b>820,404</b> | <b>100.00%</b>        |

\*Cifras de VWM (Marketing Report)

## Industria del financiamiento automotriz

### *Operaciones al menudeo*

Aún y cuando la Compañía cuenta con dos opciones de comercialización al menudeo (créditos al menudeo y arrendamientos puros) la competencia en dicho sector es básicamente la misma.

La gran mayoría de las ventas de vehículos al menudeo en México se realizan por medio de tres posibles opciones: i) de contado, ii) con financiamiento, o iii) a través de sistemas de autofinanciamiento.

En el sector de financiamiento dirigido a las ventas al menudeo participan tanto empresas afiliadas a las armadoras de automóviles y camiones; entidades financieras de empresas como Ford, General Motors, Chrysler, Nissan y Toyota, así como instituciones de banca múltiple, tales como Banamex, HSBC, Scotiabank, BBVA Bancomer entre otros. El financiamiento bancario ha crecido de manera significativa en los últimos años.

Los esquemas de autofinanciamiento son aquellos en que el adquiriente del vehículo aporta cuotas mensuales y/o semanales y su vehículo es adjudicado al participar en sorteos o subastas, o bien, al cumplir con determinado número de pagos. Al representar esta opción una alternativa viable para la adquisición de vehículos nuevos para el público en general, es una competencia directa para el desarrollo del negocio del Emisor.

A continuación se presenta el desempeño y la participación que mantuvieron las diversas instituciones financieras afiliadas a las armadoras y los bancos comerciales, el sector de financiamiento automotriz durante los ejercicios de 2010, 2009 y 2008, por marca de automóviles (conforme a reportes publicados por JATO Dynamics Limited):

|                  | 2008             |                |                | 2009           |                |                | 2010           |                |                |
|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                  | Marca            | Financiera     | Bancos         | Marca          | Financiera     | Bancos         | Marca          | Financiera     | Bancos         |
| <b>Grupo VW*</b> | <b>138,477</b>   | <b>36,477</b>  | <b>32,334</b>  | <b>118,504</b> | <b>22,831</b>  | <b>30,325</b>  | <b>129,650</b> | <b>21,785</b>  | <b>24,637</b>  |
| Chrysler         | 132,941          | 39,575         | 18,161         | 96,657         | 17,793         | 24,234         | 91,107         | 21,439         | 16,156         |
| GM               | 210,469          | 82,623         | 30,875         | 138,445        | 40,577         | 22,206         | 155,588        | 38,424         | 20,586         |
| Ford             | 154,565          | 60,649         | 16,338         | 110,915        | 29,007         | 20,441         | 115,834        | 0              | 44,988         |
| Nissan           | 212,022          | 69,538         | 26,368         | 156,186        | 52,893         | 17,326         | 189,518        | 59,940         | 15,187         |
| Honda            | 56,265           | 0              | 29,823         | 37,187         | 0              | 20,201         | 39,866         | 0              | 19,748         |
| Toyota           | 63,306           | 27,906         | 7,818          | 51,989         | 20,557         | 7,662          | 46,769         | 18,871         | 4,592          |
| Renault          | 16,060           | 7,408          | 3,351          | 11,500         | 5,686          | 2,046          | 18,046         | 7,797          | 2,768          |
| Peugeot          | 9,516            | 3,958          | 1,934          | 7,244          | 4,084          | 1,123          | 6,194          | 1,935          | 1,484          |
| Otras**          | 29,991           | 11,121         | 28,756         | 26,244         | 11,023         | 13,793         | 27,832         | 17,677         | 14,723         |
| <b>Total</b>     | <b>1,023,612</b> | <b>339,255</b> | <b>195,758</b> | <b>754,871</b> | <b>204,451</b> | <b>159,357</b> | <b>820,404</b> | <b>187,868</b> | <b>164,869</b> |

\*Incluye Porsche-

\*\*Otras a partir de 2009, incluye ventas de VW Bank.

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

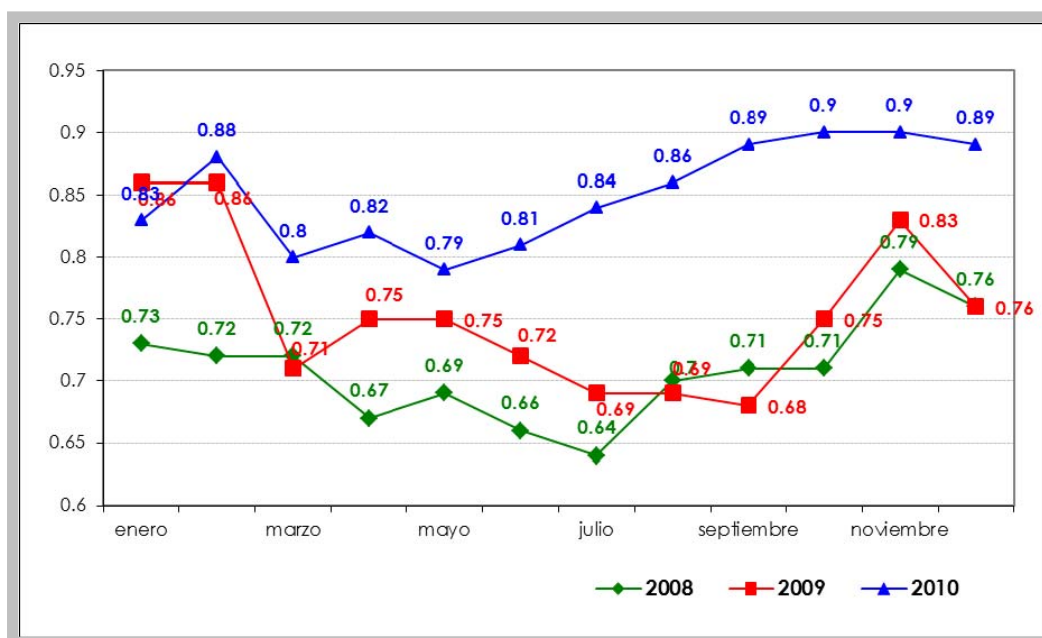
### ***Operaciones al mayoreo***

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

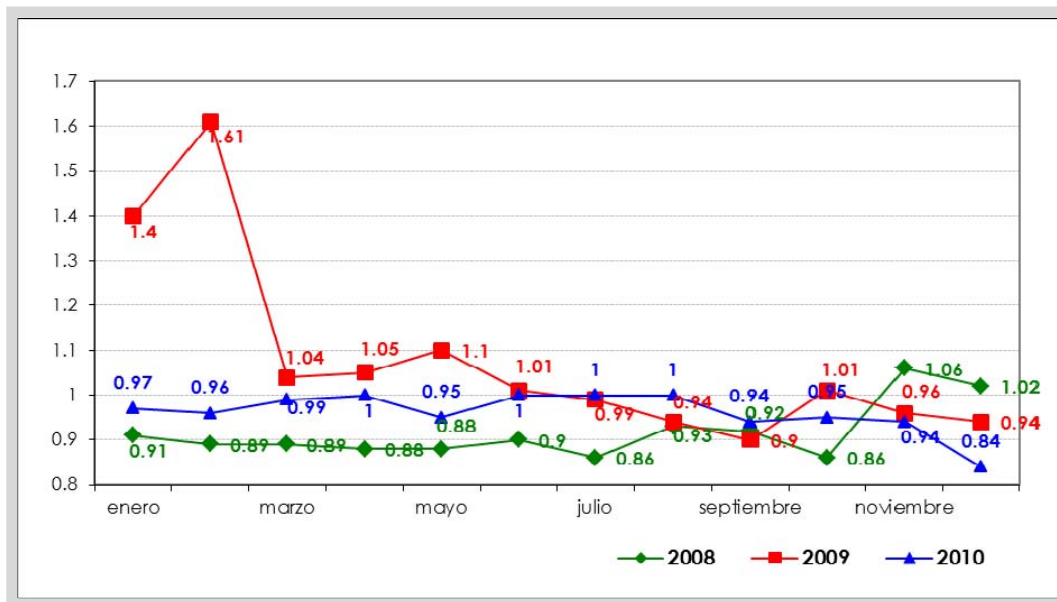
La Compañía cuenta con líneas de crédito abiertas con el 100% de los distribuidores elegibles. Los porcentajes de utilización de las mencionadas líneas de crédito por parte de los distribuidores elegibles dependen, entre otras cosas, de las alternativas de financiamiento con que puedan contar los distribuidores elegibles.

A continuación se muestra la utilización promedio de las líneas de crédito otorgadas a distribuidores elegibles para el financiamiento en “Plan piso” y el “Capital de trabajo”, por parte de la Compañía durante los ejercicios 2010, 2009 y 2008.

#### **Utilización promedio de las líneas de “Plan piso”**



### Utilización promedio de las líneas de “Capital de trabajo”



### Ventajas competitivas

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

#### *Operaciones al menudeo*

- *Diversidad de productos.* La Compañía cuenta con una oferta competitiva y variada de productos crediticios y de arrendamiento. Esto representa una diferenciación con la oferta de los bancos, principales competidores, que sólo cuentan con financiamiento tradicional.
- *Lealtad de distribuidores elegibles.* Los distribuidores elegibles están incentivados a promover los productos de la Compañía considerando, entre otras razones, el nivel de servicio que la Compañía le proporciona a los clientes y a los propios distribuidores elegibles.
- *Presencia en el mercado de financiamiento en México.* La Compañía ha tenido presencia en el mercado desde hace más de 30 años y es reconocida como una de las pioneras en el producto de arrendamiento puro.
- *Estrategias conjuntas con las marcas del Grupo VW.* El trabajo conjunto entre el negocio automotriz y la oferta financiera permite ofrecer y posicionar soluciones complementarias ante el público objetivo, tales como la posibilidad de establecer sinergias en publicidad, CRM, programas de capacitación y demás esfuerzos corporativos.

## **Operaciones al mayoreo**

- *Altos niveles de servicio y condiciones competitivas.* La Compañía busca diseñar esquemas de financiamiento con características (incluyendo plazos, pagos parciales, etc.) que sean acordes a las condiciones de mercado existentes para cada uno de los diferentes modelos de las marcas del Grupo VW.
- *Coordinación con VW de México.* La Compañía de forma constante mantiene una coordinación directa con VW de México, proveedor de los distribuidores elegibles, con el objetivo de crear estrategias de financiamiento a largo plazo para ciertos productos de desplazamiento más lento y así ofrecer opciones más atractivas.
- *Respuesta expedita.* La Compañía busca dar una respuesta oportuna a los distribuidores elegibles para apoyar sus ventas en flotilla al concretarse dichas ventas.
- *Experiencia en el mercado nacional; relaciones con los distribuidores elegibles.* La Compañía cuenta con relaciones de largo plazo con los distribuidores elegibles y busca fortalecer esas relaciones a efecto de mantener un buen nivel de uso de las líneas de crédito correspondientes. Adicionalmente, la Compañía considera que los distribuidores elegibles se sienten cómodos en trabajar con una empresa con la misma filosofía de negocios que VW de México.
- *Tasas y comisiones competitivas.* Adicionalmente, la Compañía busca mantener tasas y comisiones competitivas, en términos de mercado.

## **2.9. Estructura corporativa**

El capital social de la Compañía es variable y está representado por 522,475 acciones ordinarias, nominativas de la Serie A que corresponden a la porción fija y variable del capital social. Todas las acciones representativas del capital social tienen un valor nominal de \$1,000.00 pesos cada una.

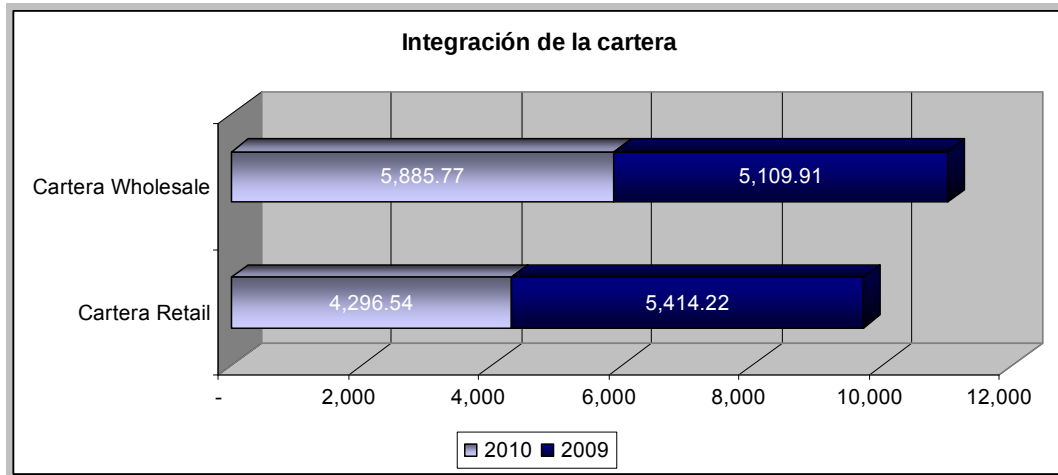
VW FS AG es el principal accionista de la Compañía, al poseer aproximadamente el 98% del capital social de VW Leasing y el Lic. Raymundo Carreño del Moral es el titular de aproximadamente el 2% del capital social.

## **2.10. Descripción de los principales activos**

### **Cartera crediticia**

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la cartera total de créditos de VW Leasing era de \$10,182.31 millones y \$10,524.12 millones, respectivamente, la cual representaba el 70.35% de los activos de la Compañía, \$14,473.16 millones, (73.88% de los activos totales en 2009). En lo que respecta a los vehículos en arrendamiento puro en 2010 representaron el 27.57% del total de los activos (\$3,989.84 millones) y en 2009 el 22.45% (\$3,198.31 millones).

La cartera de VW Leasing referente a sus operaciones de crédito al menudeo y los créditos al mayoreo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se encontraba distribuida de la siguiente manera:

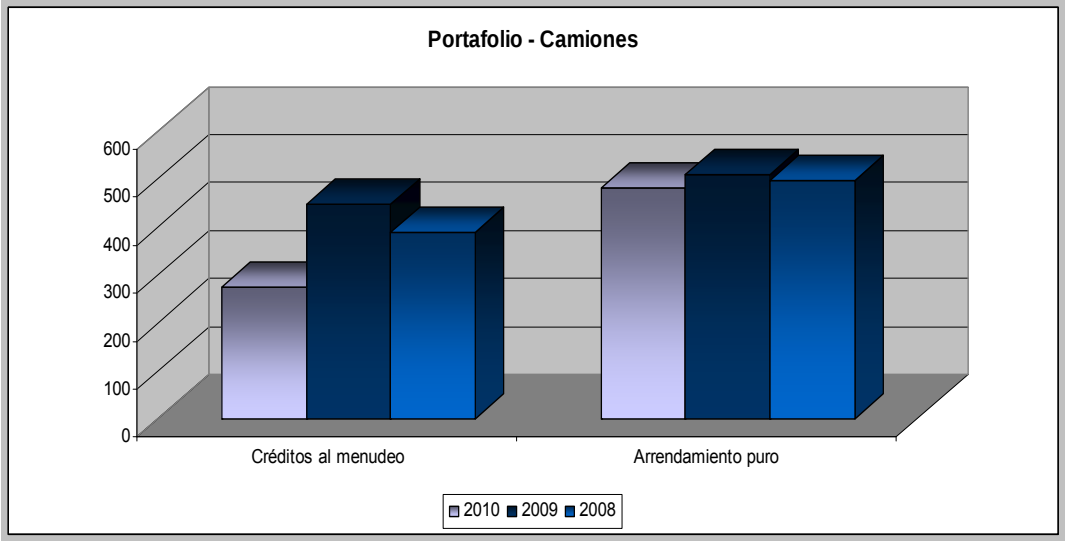
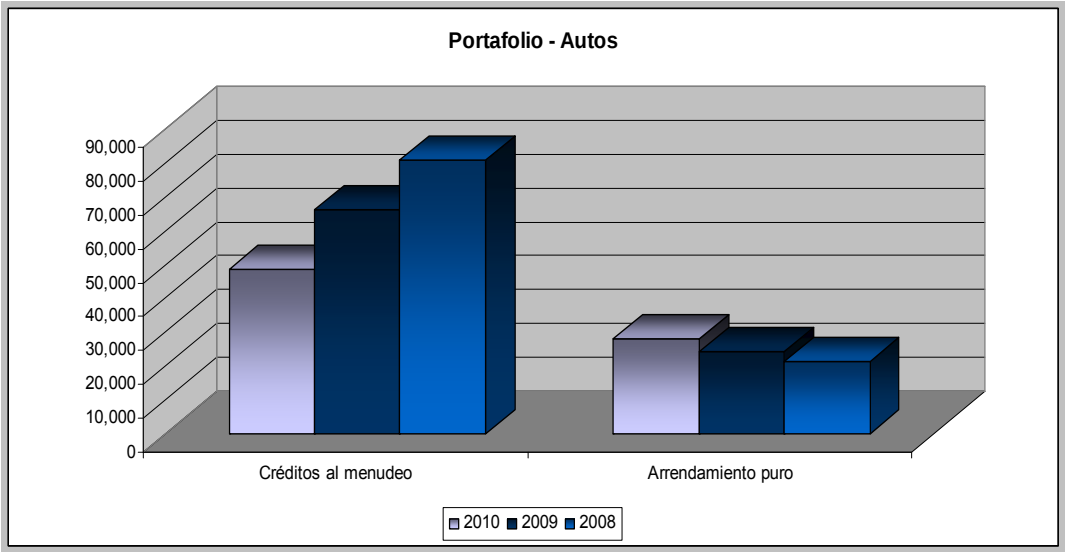


El portafolio de VW Leasing al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 se encuentra integrado de la siguiente manera en cuanto a número de contratos (autos y camiones):

| <b>Autos</b>        | <b>2010</b>   | <b>2009</b>   | <b>2008</b>    |
|---------------------|---------------|---------------|----------------|
| Créditos al menudeo | 48,466        | 66,256        | 80,847         |
| Arrendamiento puro  | 27,979        | 24,307        | 21,463         |
| <b>Total</b>        | <b>76,445</b> | <b>90,563</b> | <b>102,310</b> |

| <b>Camiones</b>     | <b>2010</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|
| Créditos al menudeo | 273         | 446         | 387         |
| Arrendamiento puro  | 481         | 508         | 497         |
| <b>Total</b>        | <b>754</b>  | <b>954</b>  | <b>884</b>  |



## Activos fijos

El 27.57% de los activos totales de VW Leasing está representado por vehículos que se encuentran en arrendamiento puro con sus clientes (22.45% en 2009)

Al 31 de diciembre de 2010, el valor contable de dichos activos era de \$3,989.84 millones (\$3,198.31 millones en 2009), los cuales representan el 96.74% del total de los activos fijos de la Compañía (95.62% en 2009).

Los activos en arrendamiento se conforman por 28,460 unidades (24,815 unidades) de distintas marcas del Grupo VW.

| Activos fijos                           | Unidades      | Valor en libros<br>(millones de pesos)<br>31 diciembre 2010 | %              |
|-----------------------------------------|---------------|-------------------------------------------------------------|----------------|
| <b>Automóviles</b>                      |               |                                                             |                |
| Audi                                    | 1,700         | \$ 514.87                                                   |                |
| Camiones                                | 445           | 109.76                                                      |                |
| Multi-marcas                            | 102           | 30.49                                                       |                |
| Porsche                                 | 56            | 44.42                                                       |                |
| SEAT                                    | 1,615         | 192.04                                                      |                |
| VW                                      | 24,542        | 3098.26                                                     |                |
|                                         | <b>28,460</b> | <b>\$ 3,989.84</b>                                          | <b>96.74%</b>  |
| <b>Terreno arrendado</b>                |               | 9.90                                                        | 0.24%          |
| <b>Inmuebles arrendados</b>             |               | 7.03                                                        | 0.18%          |
| <b>Edificio administrativo</b>          |               | 101.54                                                      | 2.46%          |
| <b>Mobiliario y equipo</b>              |               | 15.85                                                       | 0.38%          |
| <b>Activo fijo</b>                      |               | <b>\$ 4,124.16</b>                                          | <b>100.00%</b> |
| <b>Inventarios</b>                      |               | <b>20.03</b>                                                |                |
| <b>Total activos fijos e inventario</b> |               | <b>\$ 4,144.19</b>                                          |                |

### 2.11. Procesos judiciales administrativos o arbitrales

Dentro del curso normal de sus operaciones VW Leasing se encuentra involucrada en diversos procedimientos legales como parte de sus operaciones normales, esto como resultado de la gestión de cobranza de la cartera con niveles de morosidad importantes.

A la fecha del presente Reporte, la Compañía no se encuentra involucrada en procesos judiciales, administrativos o arbitrales, cuyo efecto pudiera afectar sus operaciones de manera significativa y adversa.

Asimismo, tal como es revelado en los estados financieros auditados de la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no se encuentra en ninguno de los supuestos establecidos en los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles y no ha sido declarada en concurso mercantil.

## **2.12. Dividendos**

A 31 de diciembre de 2010 y 2009 la Compañía no ha decretado el pago de algún tipo de dividendo alguno.

## **2.13. Controles cambiarios que afectan a los estados financieros**

No existe ninguna operación de naturaleza cambiaria que afecte o tenga repercusiones significativas sobre la información financiera de la Compañía.

## IV. Información financiera

### 1. Información financiera

A continuación se presenta el balance general y el estado de resultados de la Compañía al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008. Las cifras de los estados financieros han sido objeto de revisión por sus auditores externos.

**Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.**  
**Balances Generales**  
**(Cifras en pesos)**

| Activo                                                 | 31 de diciembre de       |                          |                         |
|--------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------------------|
|                                                        | 2010                     | 2009                     | 2008                    |
| Bancos                                                 | \$ 58,442,418            | \$ 115,947,949           | \$ 110,809,882          |
| Operaciones con instrumentos financieros derivados     | -                        | -                        | 25,974,324              |
| Cartera de crédito                                     | 10,182,312,162           | 10,524,124,539           | 12,847,554,482          |
| Estimaciones de la cartera incobrable                  | (548,675,848)            | (286,955,409)            | (196,522,711)           |
| Cartera de crédito - Neta                              | 9,633,636,314            | 10,237,169,130           | 12,651,031,771          |
| Otras cuentas por cobrar - Neta                        | 186,275,804              | 190,585,191              | 12,558,793              |
| Cuenta por cobrar a partes relacionadas (VW Servicios) | 18,808,617               | 32,727,015               | 75,537,063              |
| Activo fijo e inventario autos                         | 4,144,191,247            | 3,367,838,542            | 2,905,790,622           |
| IMPUESTOS DIFERIDOS - Neto                             | 265,125,311              | 132,919,931              | 117,492,196             |
| Otros activos                                          | 166,677,272              | 168,111,411              | 187,918,070             |
| <b>Total Activo</b>                                    | <b>\$ 14,473,156,983</b> | <b>\$ 14,245,299,169</b> | <b>\$16,087,112,721</b> |
| <b>Pasivo y Capital Contable</b>                       |                          |                          |                         |
| <b>Pasivo</b>                                          |                          |                          |                         |
| Préstamos bancarios por pagar                          | \$ 700,296,277           | \$ 2,117,488,091         | \$ 3,630,108,524        |
| Pasivos bursátiles                                     | 10,500,000,000           | 9,858,000,000            | 7,422,928,062           |
| Cuentas por pagar y gastos acumulados                  | 409,450,973              | 285,579,111              | 169,664,329             |
| Partes relacionadas                                    | 724,109,428              | 381,814,512              | 3,685,854,549           |
| Impuestos por pagar                                    | 251,370,492              | 175,925,255              | 129,303,538             |
| Otras cuentas por pagar                                | 162,314,556              | 160,723,383              | 92,292,439              |
| Créditos diferidos                                     | 304,810,279              | 283,641,018              | 304,017,118             |
| <b>Total Pasivo</b>                                    | <b>\$ 13,052,352,005</b> | <b>\$ 13,263,171,370</b> | <b>\$15,434,168,559</b> |
| <b>Capital Contable</b>                                |                          |                          |                         |
| Capital social                                         | \$ 522,476,615           | \$ 51,615                | \$ 51,615               |
| Dividendos                                             | -                        | -                        | -                       |
| Reserva legal                                          | 104,494,973              | 31,345,992               | -                       |
| Reserva por instrumentos financieros derivados         | (36,550,088)             | (100,904,876)            | 25,974,324              |
| Resultados de ejercicios anteriores                    | 456,061,088              | 595,572,231              | 280,630,950             |
| Resultado del ejercicio                                | 374,322,390              | 456,062,837              | 346,287,273             |
| <b>Total Capital Contable</b>                          | <b>\$ 1,420,804,978</b>  | <b>\$ 982,127,799</b>    | <b>\$ 652,944,162</b>   |
| <b>Total Pasivo y capital contable</b>                 | <b>\$ 14,473,156,983</b> | <b>\$ 14,245,299,169</b> | <b>\$16,087,112,721</b> |

**Volkswagen Leasing, S. A. de C.V.**  
**Estados de Resultados**  
**(Cifras en pesos)**

|                                                           | Del 1 de enero al 31 de diciembre de |                       |                       |
|-----------------------------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
|                                                           | 2010                                 | 2009                  | 2008                  |
| Ingresos por intereses Credit                             | \$ 802,875,762                       | \$ 1,014,215,587      | \$ 1,131,390,197      |
| Ingresos por intereses Leasing                            | 1,728,141,146                        | 1,452,186,675         | 1,301,530,700         |
| Ingresos por intereses Wholesale                          | 560,332,052                          | 691,884,759           | 765,296,654           |
| Otros ingresos                                            | 1,208,064,093                        | 1,095,815,902         | 1,139,017,769         |
| <b>Total de ingresos</b>                                  | <b>4,299,413,053</b>                 | <b>4,254,102,923</b>  | <b>4,337,235,320</b>  |
| Costo de Financiamiento                                   | (3,159,928,326)                      | (3,243,035,836)       | (3,389,642,383)       |
| <b>Margen financiero</b>                                  | <b>1,139,484,727</b>                 | <b>1,011,067,087</b>  | <b>947,592,937</b>    |
| Estimación preventiva para riesgos crediticios            | (350,964,793)                        | (85,724,551)          | (11,280,338)          |
| <b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b> | <b>788,519,934</b>                   | <b>925,342,536</b>    | <b>936,312,599</b>    |
| Gastos de administración y venta                          | (340,222,274)                        | (303,984,290)         | (284,964,575)         |
| <b>Utilidad de operación</b>                              | <b>448,297,660</b>                   | <b>621,358,246</b>    | <b>651,348,024</b>    |
| Otros productos                                           | 232,087,036                          | 93,869,300            | 63,896,474            |
| Otros gastos                                              | (226,696,267)                        | (224,072,412)         | (191,284,327)         |
| <b>Utilidad antes de impuestos a la utilidad</b>          | <b>453,688,429</b>                   | <b>491,155,134</b>    | <b>523,960,171</b>    |
| Impuesto sobre la Renta del ejercicio                     | (195,907,096)                        | (50,520,032)          | (222,362,502)         |
| Impuesto sobre la Renta diferido                          | 116,541,057                          | 15,427,735            | 44,689,605            |
| <b>Utilidad neta</b>                                      | <b>\$ 374,322,390</b>                | <b>\$ 456,062,837</b> | <b>\$ 346,287,274</b> |

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009 cumplen cabalmente lo establecido en las Normas de Información Financiera (NIF) Mexicanas, para mostrar una presentación razonable de la situación financiera de la Compañía

Los estados financieros de la Compañía fueron autorizados para su emisión, por el Gerente de Finanzas, Óscar Moreno Gil y el Gerente de Contabilidad y Fiscal, Rainer Brandis.

Las NIF requieren el uso de ciertas estimaciones contables en la preparación de estados financieros. Asimismo, se requiere el ejercicio de un juicio de parte de la Administración en el proceso de definición de las políticas de contabilidad de la Compañía.

A continuación se resumen las políticas de contabilidad más significativas, las cuales han sido aplicadas consistentemente en los años que se presentan, a menos que se especifique lo contrario.

- a. El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen saldos de caja, depósitos bancarios y otras inversiones de gran liquidez, con riesgos de poca importancia por cambios en su valor.
- b. Todos los instrumentos financieros derivados clasificados con fines de negociación o de cobertura por riesgos de mercado, se reconocen en el balance general como activos y/o pasivos a su valor razonable.

El valor razonable se determina con base en precios de mercados reconocidos y cuando no cotizan en un mercado se determina con base en técnicas de valuación aceptadas en el ámbito financiero.

Los cambios en el valor razonable sobre los instrumentos financieros derivados se reconocen en el Resultado Integral de Financiamiento (RIF), excepto cuando son contratados con la finalidad de cubrir riesgos y cumplen todos los requisitos de cobertura, se documenta su designación al inicio de la operación de cobertura, describiendo el objetivo, posición primaria, riesgos a cubrir, tipos de derivados y la medición de la efectividad de la relación de cobertura, características, reconocimiento contable y cómo se llevará a cabo la medición de la efectividad, aplicables a esa operación.

Los derivados designados de cobertura reconocen los cambios en valuación de acuerdo con el tipo de cobertura de que se trate: 1) cuando son de valor razonable, las fluctuaciones tanto del instrumento financiero derivado como de la partida cubierta se valúan a valor razonable y se reconocen en resultados; y 2) cuando son de flujos de efectivo, la porción efectiva se reconoce temporalmente en la utilidad integral y se reclasifica a resultados cuando la partida cubierta los afecta; la porción inefectiva se reconoce de inmediato en resultados.

La Compañía suspende la contabilidad de coberturas cuando el derivado ha vencido, ha sido vendido, es cancelado o ejercido, cuando el derivado no alcanza una alta efectividad para compensar los cambios en el valor razonable o flujos de efectivo de la partida cubierta, o cuando la entidad decide cancelar la designación de cobertura.

En las coberturas de flujos de efectivo, la porción efectiva se aloja temporalmente en la utilidad integral, dentro del capital contable y se reclasifica

a resultados cuando la posición que cubre afecte resultados, la porción inefectiva se reconoce de inmediato en resultados.

La Compañía obtiene financiamientos bajo diferentes condiciones, cuando éstos son a tasa variable, con la finalidad de reducir su exposición a riesgos de volatilidad en tasas de interés, contrata instrumentos financieros derivados swaps de tasa de interés que convierten su perfil de pago de intereses, de tasa variable a fija. La negociación con instrumentos derivados se realiza sólo con instituciones de reconocida solvencia y se han establecido límites para cada institución.

La política de la Compañía es no realizar operaciones con propósitos de especulación con instrumentos financieros derivados.

- c. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 los inventarios y el costo de ventas se expresan a su costo histórico.
- d. Los inmuebles, maquinaria y equipo, se expresan como sigue: i) adquisiciones realizadas a partir del 1 de enero de 2008, a su costo histórico, y ii) adquisiciones realizadas hasta el 31 de diciembre de 2007 de origen nacional, a sus valores actualizados determinados mediante la aplicación a sus costos de adquisición de factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) hasta el 31 de diciembre de 2007.

La depreciación se calcula por el método de línea recta con base en las vidas útiles de los activos aplicadas a los valores de los inmuebles, maquinaria y equipo. El saldo por depreciar al vencimiento de los contratos de arrendamiento se carga a resultados del año como parte del costo de venta de automóviles.

- e. Los pasivos a cargo de la Compañía y las provisiones de pasivo reconocidas en el balance general, representan obligaciones presentes en las que es probable la salida de recursos económicos para liquidar la obligación. Estas provisiones se han registrado contablemente bajo la mejor estimación razonable efectuada por la Administración para liquidar la obligación presente; sin embargo, los resultados reales podrían diferir de las provisiones reconocidas.
- f. El Impuesto sobre la Renta (ISR) diferido se registra con base en el método de activos y pasivos con enfoque integral, el cual consiste en reconocer un impuesto diferido para todas las diferencias temporales entre los valores contables y fiscales de los activos y pasivos que se esperan materializar en el futuro, a las tasas promulgadas en las disposiciones fiscales vigentes a la fecha de los estados financieros. La Compañía reconoció el ISR diferido, toda vez que las proyecciones financieras y fiscales preparadas por la Administración indican que esencialmente pagarían ISR en el futuro.
- g. El capital social, la reserva legal y las utilidades acumuladas se expresan como sigue: i) movimientos realizados a partir del 1 de enero de 2008, a su costo histórico, y ii) movimientos realizados antes del 1 de enero de 2008, a sus valores actualizados, determinados mediante la aplicación a sus valores históricos de factores derivados del INPC hasta el 31 de diciembre de 2007. Consecuentemente, los diferentes conceptos del capital contable se expresan a su costo histórico modificado.

- h. La utilidad integral la componen la utilidad neta, así como por aquellas partidas que por disposición específica de las NIF sean requeridas, la cual se refleja en el capital contable y no constituye aportaciones, reducciones y distribuciones de capital. Los importes de la utilidad integral de 2010 y 2009 se expresan en pesos históricos
- i. Los ingresos por venta de automóviles se reconocen en resultados cuando se cumple la totalidad de los siguientes requisitos: a) se ha transferido al comprador los riesgos y beneficios de los bienes y no se conserva ningún control significativo de éstos; b) el importe de los ingresos, costos incurridos o por incurrir son determinados de manera confiable, y c) es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la venta.
- j. La estimación para cuentas incobrables se reconoce con base en estudios realizados por la Administración de la Compañía y se considera suficiente para absorber pérdidas. Las aplicaciones a dicha estimación se reconocen aplicando un porcentaje al valor nominal de las cuentas por cobrar de acuerdo al nivel de riesgo esperado en su recuperación y a su antigüedad.

1. Estimación de las cuentas por cobrar credit y leasing:

La estimación para cuentas incobrables se determina sobre la base de las tasas establecidas para los contratos que representan un riesgo de recuperación como resultado de la situación de mora. Adicionalmente el departamento de riesgos lleva a cabo un análisis de los porcentajes de estimación basado en los indicadores financieros que reflejan la solvencia y el riesgo potencial de pérdida de los deudores, aplicando los porcentajes de estimación específicos para cada uno de los contratos de los segmentos de leasing y credit.

2. Estimación de las cuentas por cobrar a concesionarios:

La estimación de las cuentas incobrables de los concesionarios se determina identificando los incrementos en los límites de crédito autorizados y utilizando los porcentajes de estimación de cuentas incobrables determinados por el área de Wholesale mediante la aplicación de razones financieras (proporcionados por el Grupo Volkswagen y revisados por el departamento de riesgos de la Compañía) a los estados financieros de los concesionarios. Las razones financieras utilizadas son: i) razón de capital; ii) rendimiento sobre activos totales; iii) índice de solvencia; iv) años para pagar la deuda.

- k. Las transacciones en moneda extranjera se registran inicialmente en la moneda de registro, aplicando el tipo de cambio vigente a la fecha de su operación. Los activos y pasivos denominados en dicha moneda se convierten al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias generadas por fluctuaciones en el tipo de cambio entre las fechas de las transacciones y la de su liquidación o valuación al cierre del ejercicio se reconocen en resultados como un componente del RIF.
- l. Los pasivos financieros resultantes de la emisión de certificados bursátiles son registrados al valor de la obligación que representan. Los intereses acumulados relativos se incluyen en el renglón de cuentas por pagar y otros gastos acumulados. Los costos y gastos netos originados por la colocación de

certificados bursátiles se amortizan con base en la vigencia de los mismos y en atención a su baja materialidad se presentan en el rubro de otras cuentas por cobrar y pagos anticipados. Estos pasivos financieros tienen las siguientes características que permiten clasificarlos exclusivamente como de deuda: i) representan obligaciones virtualmente ineludibles; ii) no existe una relación de propietario por parte del tenedor; y iii) representan valores monetarios futuros fijos.

## 2. Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación

VW Leasing no emite información financiera por línea de negocio o zona geográfica. El Emisor no realiza ventas de exportación.

Sin perjuicio de lo mencionado anteriormente, y con el fin de mostrar la diversificación por línea de negocio de la Compañía, a continuación se muestra la distribución de la cartera crediticia al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008.

### *Distribución de la cartera por producto*

| Rubro         | 2010      |         | 2009      |         | 2008      |         |
|---------------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
|               | Importe   | %       | Importe   | %       | Importe   | %       |
| Arrendamiento | 144.32    | 1.42%   | 93.22     | 0.89%   | 51.55     | 0.40%   |
| Crédito       | 4,152.22  | 40.78%  | 5,320.99  | 50.56%  | 6,676.94  | 51.97%  |
| Mayoreo       | 5,885.77  | 57.80%  | 5,109.91  | 48.55%  | 6,119.06  | 47.63%  |
| Total         | 10,182.31 | 100.00% | 10,524.12 | 100.00% | 12,847.55 | 100.00% |

## 3. Información de créditos relevantes

VW Leasing financia una parte de sus operaciones por medio de la utilización de líneas de crédito contratadas con bancos comerciales y compañías afiliadas.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Emisor contaba con líneas de crédito en pesos abiertas por un monto total de \$7,260 millones y \$9,900 millones, respectivamente.

A finales de 2010, VW Leasing mantuvo un nivel de utilización de sus líneas de crédito equivalente al 9.64% (21.2% en 2009). Las líneas de crédito en pesos contratadas por el Emisor son líneas de crédito revolventes conforme a las cuales los desembolsos son pagaderos en plazos de entre 1 día y 60 meses. Las líneas de crédito contratadas por la Compañía devengan intereses a tasas fijas y variables.

Adicionalmente, el Emisor cuenta con líneas de crédito en dólares por un monto de hasta por USD20 millones (USD100 millones en 2009). Las líneas de crédito en dólares son de carácter revolvente y los vencimientos de los desembolsos respectivos pueden ser de 1 día a 48 meses. Las tasas de interés son variables basadas en LIBOR.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía tenía contratados los préstamos bancarios a corto plazo que se mencionan a continuación:

| <u>Institución financiera</u> | <u>31 de diciembre de 2010</u> |                    | <u>Tasa anual de interés promedio</u> |
|-------------------------------|--------------------------------|--------------------|---------------------------------------|
|                               | <u>Fecha de Inicio</u>         | <u>Vencimiento</u> |                                       |
| HSBC                          | 27/12/10                       | 03/01/11           | \$ 200,000 4.87%                      |
| HSBC                          | 28/12/10                       | 04/01/11           | 100,000 4.83%                         |
| HSBC                          | 29/12/10                       | 05/01/11           | 150,000 4.83%                         |
| HSBC                          | 30/12/10                       | 06/01/11           | 100,000 4.83%                         |
| HSBC                          | 31/12/10                       | 07/01/11           | <u>150,000</u> 4.83%                  |
|                               |                                |                    | <u>\$ 700,000</u>                     |

| <u>Institución financiera</u>   | <u>31 de diciembre de 2009</u> |                    | <u>Tasa anual de interés promedio</u> |
|---------------------------------|--------------------------------|--------------------|---------------------------------------|
|                                 | <u>Fecha de Inicio</u>         | <u>Vencimiento</u> |                                       |
| Banco Nacional de México, S. A. | 15/09/09                       | 13/01/10           | \$ 200,000 7.85%                      |
| Banco Santander Mexicano, S. A. | 02/10/09                       | 02/02/10           | 200,000 7.82%                         |
| Banco Nacional de México, S. A. | 10/12/09                       | 07/01/10           | 150,000 4.93%                         |
| Banco Nacional de México, S. A. | 16/12/09                       | 30/06/10           | 500,000 6.85%                         |
| HSBC                            | 18/12/09                       | 08/01/10           | 400,000 7.53%                         |
| Banco Nacional de México, S. A. | 18/12/09                       | 04/01/10           | 200,000 7.52%                         |
| HSBC                            | 31/12/09                       | 04/01/10           | <u>455,000</u> 7.46%                  |
|                                 |                                |                    | <u>\$ 2,105,000</u>                   |

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

La prelación de los pasivos del Emisor obedece principalmente al vencimiento de los mismos. Los créditos contratados por la Compañía no cuentan con garantía real específica. No se ha creado garantía o restricción alguna sobre una cantidad de efectivo determinada para garantizar cualquier pasivo a su cargo.

Una descripción de los saldos de los pasivos de la Compañía frente a sus empresas afiliadas se incluye en la sección "V. Administración – 2. Operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés" del presente Reporte

#### **4. Comentarios y análisis de la Administración sobre los resultados de operación y situación financiera**

##### **4.1 Resultados de operación**

##### **Portafolio Retail de 77,199 contratos**

Al cierre de 2010 y 2009 el portafolio de créditos de VW Leasing constaba de 77,199 y 91,517 contratos, respectivamente.

| <b>No. Contratos</b> | <b>2010</b>          | <b>2009</b>          |
|----------------------|----------------------|----------------------|
| Crédito automotriz   | 48,739               | 66,702               |
| Arrendamiento puro   | <u>28,460</u>        | <u>24,815</u>        |
| <b>Total</b>         | <b><u>77,199</u></b> | <b><u>91,517</u></b> |

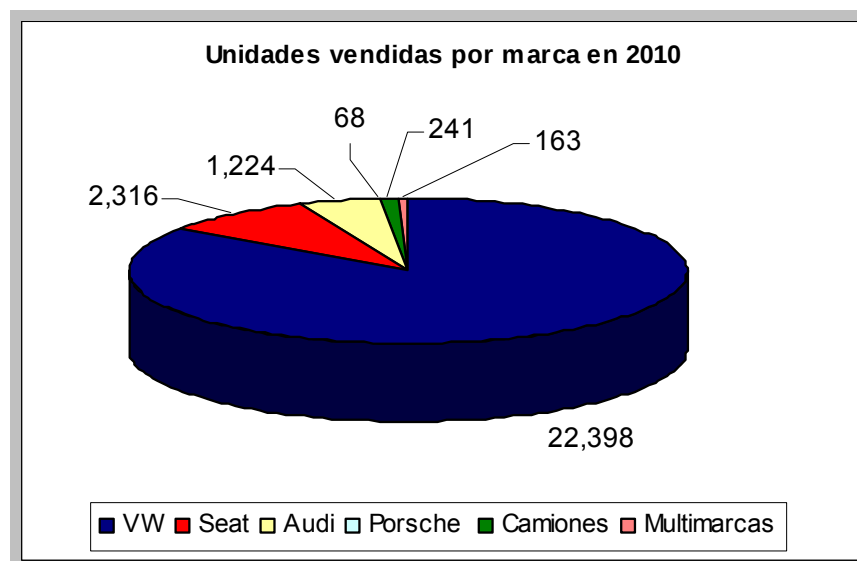
Los contratos relacionados con la actividades de financiamiento presentan una disminución de 26.93% (17,963 contratos) como resultado del fortalecimiento de las operaciones de crédito realizadas por Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple (parte relacionada) y quien de forma paulatina absorberá las actividades de financiamiento del Grupo VW en México. Por otro lado las operaciones relacionadas con el arrendamiento puro, muestran un crecimiento de 14.68% en 2010 con respecto a 2009 (3,645 contratos más), continuando con el fortalecimiento de este producto.

## 26,410 unidades colocadas en 2010

Durante el ejercicio 2010, VW Leasing colocó 26,410 unidades (26,154 unidades en 2009), a través de diversos planes de financiamiento y actividades de arrendamiento. 22,035 unidades corresponden a autos nuevos y 4,375 usados (23,047 y 3,107 unidades en 2009, respectivamente).

Las unidades vendidas por marca se muestran a continuación:

|               | 2010    | 2009    |
|---------------|---------|---------|
| • Volkswagen  | 84.81%  | 78.90%  |
| • SEAT        | 8.77%   | 15.10%  |
| • Audi        | 4.63%   | 4.60%   |
| • Porsche     | 0.26%   | 0.29%   |
| • VW Camiones | 0.91%   | 0.89%   |
| • Multimarcas | 0.62%   | 0.20%   |
|               | 100.00% | 100.00% |



## **Capital social**

El 28 de septiembre de 2010, los accionistas de la Compañía mediante asamblea ordinaria, autorizaron la capitalización de \$522.43 millones correspondiente a resultados de ejercicios anteriores, originando que al 31 de diciembre de 2010 el capital social de la Compañía sea de \$522.48 millones.

Como resultado de lo anterior y en cumplimiento con lo establecido en el artículo 20 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, durante la asamblea general de accionistas celebrada el 28 de septiembre de 2010, fue aprobado el incremento en la reserva legal por \$73.15 millones, estableciéndose al cierre del ejercicio una reserva legal por \$104.50 millones.

## **Ingresos totales**

Los ingresos de VW Leasing provienen principalmente de 3 fuentes: i) ingresos por intereses relacionados con el financiamiento de automóviles y camiones como resultado de las operaciones de Retail y Wholesale; ii) ingresos por rentas y ventas de vehículos derivados del arrendamiento puro y iii) por la venta de automóviles usados que son devueltos una vez que concluyen los contratos de arrendamiento puro.

Al cierre del ejercicio 2010 los ingresos de VW Leasing presentaron un ligero incremento del 1.07% respecto al 2009, lo anterior como resultado del crecimiento constante que presenta el producto de arrendamiento puro, el cual en 2010 logró un crecimiento del 19.00% comparado con el año anterior.

En lo que se refiere a los ingresos por las actividades de Credit al cierre de 2010 se presentó una disminución del 20.84% en comparación con 2009, lo anterior como resultado de que la actividad relacionada con el otorgamiento de créditos está siendo captada por Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple (parte relacionada).

Los ingresos por intereses provenientes del financiamiento a los distribuidores elegibles (Wholesale) presentaron una disminución del 19.01% en 2010 como resultado de la contracción de los créditos otorgados por parte de la Compañía, al fortalecer los requerimientos que deben ser cubiertos durante la evaluación y autorización de las líneas de crédito.

Los ingresos por arrendamiento puro en 2010 representaron el 40.19% de los ingresos totales (34.14% en 2009), en lo que respecta a los ingresos por intereses de las operaciones de crédito fueron 18.67% de los ingresos totales (23.84% en 2009) y los ingresos por Wholesale fueron el 13.04% del total de los ingresos (16.26% en 2009).

Adicionalmente tuvo otros ingresos, por venta de autos usados, comisiones por venta de seguros y penalizaciones por extensión de contratos entre otros por \$1,208.06 millones que representan 28.10% de sus ingresos totales durante 2010 (25.76% en 2009).

El margen financiero se ubicó en \$1,139.48 millones siendo el 26.50% de los ingresos totales en 2010 (23.77% en 2009).

## **Costos**

El costo financiero al 31 de diciembre de 2010 presentó un decremento del 2.56% con relación a 2009, (\$3,159.93 millones y \$3,243.04 millones, respectivamente), los cuales pueden clasificarse en dos grandes grupos, los costos financieros y los relacionados con las actividades de arrendamiento puro.

Dentro de los costos de financiamiento de la Compañía, los relacionados directamente con la actividad de crédito corresponden a intereses por financiamientos (bancarios o de deuda), así como por el costo de comisiones que son pagadas a sus acreedores. Lo anterior representa el 27.01% del total del costo financiero incurrido durante 2010.

Por las operaciones de arrendamiento puro y la venta de las unidades recuperadas, los principales costos en los que incurre la Compañía son: el costo de adquisición de las unidades, el costo por seguros y comisiones pagadas por la venta de las unidades devueltas al llegar el término del contrato de arrendamiento.

El costo relacionado con el arrendamiento puro de automóviles, así como por la venta de los autos recuperados, representó el 68.02% de los costos totales incurridos por la Compañía en 2010. Por otro lado los costos relacionados con las comisiones y premios por ventas otorgados a los distribuidores elegibles y vendedores representaron 4.97% del total del costo financiero durante 2010.

Como parte de los costos de arrendamiento se encuentra el relacionado con la depreciación de los activos en renta, el cual al cierre de 2010 y 2009 ascendió a \$1,232.23 millones y \$1,020.76 millones, respectivamente.

### **Costo Integral de financiamiento**

Las principales fuentes de financiamiento utilizadas por VW Leasing son: préstamos bancarios diarios, préstamos a corto y mediano plazo con instituciones financieras, la emisión de certificados bursátiles colocada entre el gran público inversionista, así como préstamos con partes relacionadas, teniendo como objetivo principal minimizar el costo del fondeo, ya que de esto depende el establecimiento de tasas atractivas que son ofrecidas a sus cliente en los diversos productos ofrecidos (arrendamiento puro y crédito).

Durante el mes de octubre de 2010 la Compañía realizó una nueva emisión de certificados bursátiles por un monto de \$1,500 millones, con el fin de obtener capital de trabajo para financiar sus actividades y así poder ofrecer productos más atractivos y competitivos. En 2009 al amparo del programa de emisión de deuda y a pesar de las condiciones adversas del mercado financiero VW Leasing llevó a cabo la colocación de papel comercial a corto plazo por \$2,458 millones.

### **Margen financiero ajustado**

Al cierre de 2010 el margen financiero ajustado por riesgos crediticios fue de \$788.52 millones (\$925.34 millones en 2009). La disminución de \$136.82 millones (14.79%) en el margen financiero respecto al año anterior, fue originado básicamente por incremento en la estimación preventiva de riesgo crediticio de la cartera de Wholesale, como resultado del análisis en el comportamiento de la morosidad de dicha cartera al verse afectada por la contracción que sufrió la economía mexicana durante 2009 e inicios de 2010.

Cabe destacar que el margen financiero en 2010 mostró un crecimiento del 12.70% con relación a 2009 originado por un incremento en los ingresos totales del 1.07%, así como una administración más eficiente del costo financiero en el que ha incurrido la Compañía en los últimos tres años.

## **Gastos de operación**

Los gastos de operación consisten principalmente en gastos de administración de personal, gastos de cobranza, mantenimiento de equipo de cómputo y honorarios de consultores externos. Durante el ejercicio 2010, los gastos de operación de la Compañía fueron de \$340.22 millones, equivalentes al 7.91 % de los ingresos totales, mientras que para el mismo periodo de 2009 los gastos de operación ascendieron \$303.98 millones y representaron un 7.15% de los ingresos totales; el incremento respecto a 2009 se debe principalmente a los gastos de relacionados con la administración, mantenimiento y mejora de los sistemas de información de la Compañía, así como por campañas de publicidad realizadas durante el segundo semestre de 2010 con el fin de dar a conocer promociones y planes especiales de crédito diseñados por la empresa.

## **Otros productos y otros gastos**

Al cierre de 2010 se observa un comportamiento estable en el rubro de otros gastos, presentando un ligero crecimiento del 1.17%. Durante 2010 se presentó un incremento de \$138.22 millones en los otros productos, esto como resultado de: i) la cancelación de \$85.25 millones de la estimación de la cartera específica, originada por la venta de la cartera realizada por la Compañía durante el año, dentro del rubro de otros gastos se encuentra registrada la pérdida resultante de dicha operación y ii) el reconocimiento de un ingreso por \$82.22 millones proveniente de la aplicación del crédito fiscal del Impuesto Empresarial a Tasa Única contra el Impuesto sobre la Renta anual de 2009 pagado en 2010.

## **Utilidad antes de impuestos a la utilidad**

Al 31 de diciembre de 2010 la utilidad antes de impuestos fue de \$453.69 millones, la cual representa el 10.55% del total de ingresos, en tanto que en 2009 fue el 11.5% de los ingresos totales (\$491.16 millones). El decremento en 2010 se debe principalmente al aumento en las estimaciones relacionadas con los créditos de Wholesale como resultado del análisis realizado del desempeño financiero de los distribuidores elegibles.

## **Impuestos a la utilidad**

Durante el ejercicio fiscal 2010, la Compañía determinó un Impuesto sobre la Renta (ISR) por \$195.90 millones, de los cuales fueron cubiertos por \$82.22 millones al aplicar el crédito determinado por las deducciones mayores a los ingresos para fines del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) y el resto con la aplicación de los pagos provisionales realizados durante el ejercicio mencionado. El efecto en resultados del ISR diferido el efecto fue de \$116.54 millones debido al incremento en las estimaciones de la cartera que se presentó al cierre del ejercicio.

En 2009, la Compañía registró obligaciones por concepto de ISR por un total de \$138.40 millones los cuales fueron cubiertos mediante una compensación del saldo a favor determinado en 2008 por \$69.5 millones, así como la recuperación del impuesto a favor por \$18.3 millones.

## **Resultado del ejercicio neto**

Al cierre de 2010 la utilidad neta ascendió a \$374.32 millones la cual representa un 8.71% de los ingresos totales de la Compañía, en tanto que en 2009 el resultado neto representó \$456.06 millones, 10.7% de los ingresos totales del mismo periodo.

## **4.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital**

### **Fuentes de liquidez y financiamiento**

Según se menciona en la sección “IV Información financiera – 3. Informe de créditos relevantes” del presente Reporte, las principales fuentes de liquidez utilizadas por la Compañía son: el financiamiento bursátil a través del mercado de deuda local, las líneas de crédito contratadas con bancos comerciales y préstamos con partes relacionadas.

Mediante la inscripción del programa de colocación de certificados bursátiles, la Compañía buscó contar con mayores y mejores alternativas de financiamiento y accediendo de una forma recurrente al mercado de deuda local. Al 31 de diciembre de 2009 VW Leasing realizó las siguientes emisiones a largo plazo:

El 30 de noviembre de 2007 la Compañía realizó la primera oferta pública de los certificados bursátiles, a través de la BMV por un monto de \$4,000 millones (nominales), representados por 40.0 millones de certificados con valor nominal de 100 pesos cada uno. La fecha de vencimiento es el 23 de noviembre de 2012 mediante un sólo pago. Los intereses son pagaderos cada 28 días a una tasa bruta anual TIIE más un spread de 0.10 puntos.

Durante 2008 la Compañía realizó dos nuevas ofertas públicas de certificados bursátiles a través de la BMV, la primera el 29 de febrero por \$2,000 millones representados por 20.0 millones de certificados con valor nominal de 100 pesos cada uno siendo la fecha de vencimiento el 25 de febrero de 2011. Los intereses son pagaderos cada 28 días a una tasa bruta anual TIIE más un spread de 0.12 puntos.

La segunda colocación del 2008 se realizó el 30 de junio por un monto total de \$1,400 millones, representados por 14.0 millones de certificados con valor nominal de 100 pesos cada uno, teniendo como fecha de vencimiento el 27 de junio de 2011. Los intereses son pagaderos cada 28 días a una tasa bruta anual TIIE, más un spread de 0.39 puntos.

La cuarta emisión realizada por VW Leasing se llevó a cabo durante el periodo de enero a diciembre de 2009 mediante exitosas colocaciones de deuda a corto plazo por un monto de \$2,458 millones de pesos con plazos que van de los 42 a los 196 días, considerándose préstamos de carácter revolviente.

En octubre de 2010, se realizó la quinta emisión por un monto de \$1,500 millones, representados por 15.0 millones de certificados cuyo valor nominal es de 100 pesos, siendo la fecha de vencimiento el 3 de octubre de 2014. A partir de la fecha de emisión, los certificados bursátiles devengarán un interés bruto anual sobre su valor nominal. Los intereses se liquidarán cada 28 días a una tasa bruta anual TIIE, más un spread de 0.60 puntos.

Los certificados bursátiles emitidos al amparo de este programa se encuentran garantizados por Volkswagen Financial Services AG.

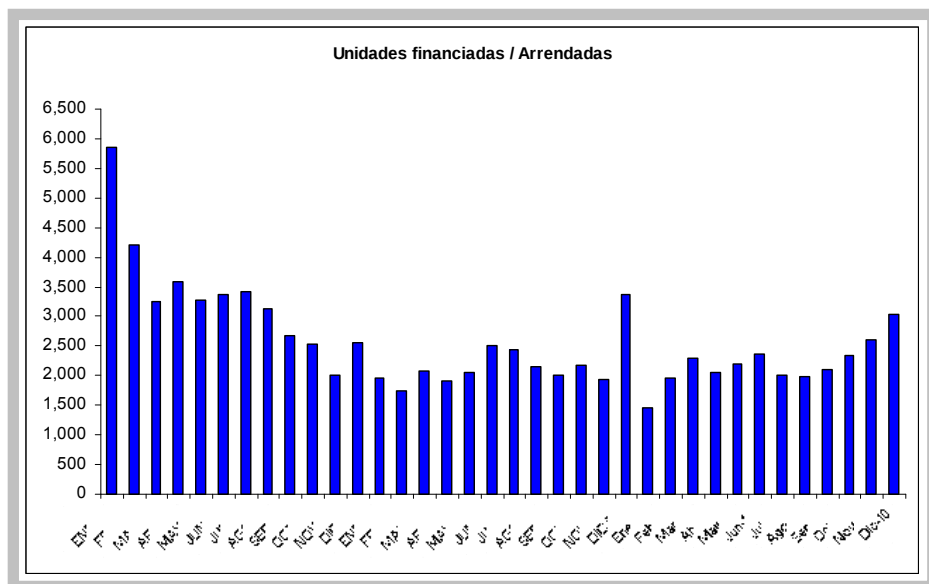
## Endeudamiento, estacionalidad de requerimientos de liquidez y perfil de deuda contratada.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía contaba con pasivos por un monto de \$13,052.35 millones y \$13,263.17 millones, respectivamente, los cuales se muestran a continuación:

| Pasivo                                            | 31 de diciembre de<br>(miles de pesos) |               |
|---------------------------------------------------|----------------------------------------|---------------|
|                                                   |                                        |               |
| A corto plazo                                     | 2010                                   | 2009          |
| Créditos bancarios a corto                        | \$ 700,000                             | \$ 2,105,000  |
| Partes relacionadas                               | 724,109                                | 381,815       |
| Impuestos por pagar                               | 251,370                                | 175,925       |
| Cuentas por pagar y otros gastos acumulados       | 824,659                                | 641,526       |
| Porción circulante de los certificados bursátiles | 3,400,000                              | -             |
| Papel comercial                                   | 1,600,000                              | 2,458,000     |
| Instrumentos financieros derivados                | 52,214                                 | 100,905       |
| Total pasivo a corto plazo                        | \$ 7,552,352                           | \$ 5,863,171  |
|                                                   |                                        |               |
| A largo plazo                                     |                                        |               |
| Certificados bursátiles                           | \$ 5,500,000                           | \$ 7,400,000  |
| Total pasivo a largo plazo                        | \$ 5,500,000                           | \$ 7,400,000  |
|                                                   |                                        |               |
| Pasivo total                                      | \$ 13,052,352                          | \$ 13,263,171 |

La actividad crediticia de la Compañía, se acelera durante aquellos periodos en los que las ventas de la industria automotriz son mayores. Dichas ventas típicamente son mayores durante el último y el primer trimestre de cada año calendario.

A continuación se muestra el comportamiento de la actividad crediticia de VW Leasing en los últimos 3 años (estacionalidad), considerando tanto las operaciones de financiamiento como el arrendamiento puro (autos, camiones y autobuses).



## Políticas de Tesorería

Dentro de los principales objetivos del área de Tesorería de VW Leasing, se encuentran el garantizar la liquidez y buscar fuentes de financiamiento que permitan mantener la correspondencia de vencimientos, así como el administrar correctamente los costos financieros (principalmente intereses) de la Compañía, atendiendo principalmente al refinanciamiento congruente de préstamos a largo plazo.

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

### Tesorería Front Office:

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

### Tesorería Back Office:

- *Manejo efectivo de los sistemas de Tesorería* – Contar con una adecuada administración del efectivo de la Compañía, por medio de sistemas de banca electrónica, entre otras herramientas;
- *Administración y manejo de operaciones de mercado de dinero* – Busca documentar las operaciones que realiza la Compañía de una manera estandarizada a efecto de mantener registros adecuados, considerando en todo momento los lineamientos normativos establecidos por la casa matriz;
- *Transferencias de pagos* – Realiza los traspasos de fondos requeridos entre cuentas propias y de terceros; y
- *Control de condiciones de operaciones* – La tesorería confirma que las operaciones realizadas por la Emisora, se encuentran bajo condiciones de mercado al momento de concertarse.

### Administración de Riesgos:

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

### **Créditos y adeudos fiscales**

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Emisor no tenía ningún crédito o adeudo fiscal a su favor o a su cargo.

### **Cambios en las cuentas del balance**

Al 31 de diciembre de 2010, el Emisor presentaba las siguientes razones financieras, las cuales demuestran su sana situación financiera. Dichas razones financieras son comparadas con las determinadas al 31 de diciembre de 2009 y 2008.

| Análisis financiero              |                    |        |        |
|----------------------------------|--------------------|--------|--------|
|                                  | 31 de diciembre de |        |        |
|                                  | 2010               | 2009   | 2008   |
| Reservas / Cartera neta          | 5.70%              | 2.80%  | 1.55%  |
| Cartera total / Activo total     | 70.35%             | 73.88% | 79.86% |
| Capital contable / Activo total  | 9.82%              | 6.89%  | 4.06%  |
| Capital contable / Cartera total | 13.95%             | 9.33%  | 5.08%  |
| Utilidad neta / Capital contable | 26.35%             | 46.44% | 53.03% |
| Deuda / Capital contable         | 9.19               | 13.5   | 23.64  |

### **Operaciones fuera del Balance**

A la fecha del presente Reporte, el Emisor no ha llevado a cabo operaciones que se hayan registrado fuera de su balance general al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

## Reservas

El Emisor calcula actualmente la estimación preventiva para riesgos crediticios con base en su experiencia pasada. El análisis del Emisor considera elementos como pérdidas y cuentas incobrables.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el porcentaje aplicado en la determinación de la estimación preventiva para la cartera de Retail fue del 2.1%, como resultado del comportamiento estable que ha presentado las cuentas incobrables.

En lo referente al porcentaje utilizado en la determinación de la estimación preventiva para la cartera de Wholesale, en 2010 se realizó un incremento significativo con relación a 2009, originado básicamente por la implementación de medidas más estrictas en cuanto a la valuación de las garantías otorgadas por los distribuidores elegibles, así como por el comportamiento de la cartera. El porcentaje definido al cierre del ejercicio fue del 7.8% y 3.4% para 2009.

A continuación se muestran las razones financieras relacionadas con el nivel de reservas del Emisor calculadas al cierre 2010, 2009, y 2008.

|      | Cartera           |         | % de<br>cartera<br><br>vencida | Reserva           |            | % de la reserva<br>vs. cartera<br>vencida |
|------|-------------------|---------|--------------------------------|-------------------|------------|-------------------------------------------|
|      | Total             | Vencida |                                | Balance           | Resultados |                                           |
|      |                   |         |                                |                   |            |                                           |
|      | millones de pesos |         |                                | millones de pesos |            |                                           |
| 2010 | 10,182.31         | 391.34  | 3.84%                          | 548.68            | 350.96     | 140.21%                                   |
| 2009 | 10,524.12         | 345.27  | 3.28%                          | 286.96            | 85.72      | 83.11%                                    |
| 2008 | 12,847.55         | 242.20  | 1.89%                          | 196.52            | 11.28      | 81.14%                                    |

## Políticas de uso de los instrumentos financieros derivados

VW Leasing tiene por política el buscar disminuir los riesgos inherentes a sus operaciones, en virtud de lo anterior cuenta con la autorización para la contratación y uso de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura.

La Compañía ha contratado con diversas instituciones de crédito swaps de tasa de interés; la finalidad que persiguen dichos contratos es proporcionar una cobertura fijando la tasa de interés ante la eventualidad de una alta volatilidad de las mismas ya que para financiar sus operaciones el negocio tiene contratados diversos créditos bancarios y ha realizado la emisión de títulos de deuda a largo plazo, en ambos casos, a una tasa variable. La base de la cobertura son posiciones abiertas entre los activos y los pasivos, el mercado de negociación siempre es OTC y las contrapartes siempre deberán ser instituciones financieras aprobadas por la casa matriz.

VW FS AG es quien da la autorización a VW Leasing para trabajar con determinados bancos en México, así como para la contratación de los productos bancarios. En VW FS AG es donde están constituidos los comités que analizan los riesgos de las financieras del Grupo Volkswagen a nivel mundial, lo que permite contar con un análisis completo y global, y al mismo tiempo regional y una mejor comprensión de los riesgos.

Como parte de las herramientas establecidas por VW FS AG a nivel mundial, se encuentra el análisis denominado “Asset Liability Management” (administración de activos y pasivos) o “ALM”, por sus siglas en inglés. Esta herramienta permite evaluar

constantemente los flujos futuros generados y requeridos en la operación de la empresa, además de realizar pruebas de estrés específicamente por cambios en las tasas de interés.

Las actividades anteriores permiten a la Compañía mitigar los riesgos de mercado y liquidez. De igual forma se cuenta con un manual de políticas de crédito, un sistema de aprobación de solicitudes de crédito parametrizado (modelos de puntaje), así como un sistema de identificación y monitoreo de riesgo operacional.

***Descripción genérica sobre las técnicas de valuación en términos de la normatividad contable aplicable***

Considerando lo establecido en la Norma de Información Financiera mexicana (NIF) C-10 “Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura”, la cual se encuentra alineada con la normatividad internacional (IAS 39), aplicada por la casa matriz, la Compañía reconoce inicialmente el valor de la contraprestación pactada más los costos asociados a la adquisición, posterior al reconocimiento inicial realiza la valuación a valor razonable, al ser instrumentos negociados en el mercado OTC y contar con características de acuerdo con los requerimientos específicos de la Compañía y no formar parte de los instrumentos colocados en el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER).

La determinación del valor razonable (fair value) de los contratos de intercambio de flujos de efectivo (swaps) es realizada por Volkswagen International Finance N. V., quien es una empresa calificada del Grupo VW, la cual tiene como parte de sus actividades la determinación de valuaciones y la realización de pruebas de efectividad. El fair value es determinado, a través de un análisis de regresión, el cual consiste en traer a valor presente los pagos futuros de cada uno de los contratos, descontándole a una tasa cuya curva es determinada por el especialista. Esta información es recibida por el área de contabilidad de la Compañía y registrada mensualmente.

Dentro del análisis del fair value, VW Leasing recibe las pruebas de efectividad de cada uno de los instrumentos derivados contratados, en la que se establece los parámetros de efectividad de acuerdo con la NIF C10 (80% - 125%). Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 los swaps contratados por la Compañía han sido evaluados con un 100% de efectividad. Por lo anterior los swaps contratados por VW Leasing son considerados instrumentos de cobertura y los cambios en la valuación son registrados como parte del capital contable en el rubro de utilidad integral.

***Discusión de la administración sobre las fuentes internas y externas de liquidez que pudieran ser utilizadas para atender los requerimientos relacionados con los instrumentos financieros derivados.***

Dadas las características particulares de los swaps contratados, la Compañía está obligada a pagar una tasa fija y cobra una tasa variable. No existen líneas de crédito externas o internas para atender algún requerimiento en específico.

***Explicación de los cambios en la exposición a los principales riesgos identificados y en la administración de la misma, así como contingencias y eventos conocidos o esperados por la administración que puedan afectar futuros reportes.***

Si bien 2010 fue un año de una recuperación en la economía mundial, no se ha logrado una estabilidad en los mercados financieros mundiales. En lo que respecta a la economía mexicana durante 2010 mostró una recuperación, sin embargo no fue suficiente para revertir los efectos de la cartera vencida de VW Leasing, la cual presentó un crecimiento aproximado del 13.34% respecto a 2009. No obstante lo anterior y como resultado de una eficiente administración de riesgos por parte de la Compañía en el proceso de otorgamiento del crédito, en el sistema de cobranza basado en la categorización de medidas orientadas a menor riesgo, el porcentaje de la cartera vencida en relación a la cartera total se ha logrado mantener estable en los dos últimos ejercicios.

La cartera de Wholesale en 2010 presentó un deterioro, como resultado de los ajustes realizados en las evaluaciones de las garantías otorgadas (hipotecas, cartas de crédito y los vehículos), sin embargo se establecieron medidas adicionales con las cuales se mitigó la exposición al riesgo (restricciones en las líneas de crédito, seguimiento más oportuno y puntual en el desempeño de los concesionarios, incrementar el enganche mínimo y disminuir los plazos en los créditos al menudeo, eliminar los montos no utilizados de las líneas de crédito y solicitar más garantías a los concesionarios VW).

### Información cuantitativa

Como se mencionó anteriormente, la contratación de los instrumentos financieros derivados de tasas de interés por parte de la Compañía tiene como objetivo fijar la tasa de interés que pagará a los inversionistas que poseen los certificados bursátiles al amparo del programa autorizado por la CNBV, cuya característica es el pago de una tasa variable (TIIE + spread), lo cual podría significar un riesgo de liquidez en caso una volatilidad en los mercados.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 las tasas pagadas a las contrapartes de los instrumentos financieros derivados contratados fueron mayores a las recibidas por lo cual el fair value al cierre es un pasivo.

| Resumen de instrumentos financieros derivados |           |                                         |                      |                       |                     |                       |             |            |      |        |                                                                 |
|-----------------------------------------------|-----------|-----------------------------------------|----------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|-------------|------------|------|--------|-----------------------------------------------------------------|
| 31 de diciembre de 2010                       |           |                                         |                      |                       |                     |                       |             |            |      |        |                                                                 |
| Cifras en miles de pesos                      |           |                                         |                      |                       |                     |                       |             |            |      |        |                                                                 |
| Instrumento                                   | Fin       | Monto<br>nacional /<br>valor<br>nominal | Valor del subyacente |                       | Valor razonable     |                       | Vencimiento |            |      |        | Colateral /<br>Líneas de<br>crédito /<br>Valores en<br>garantía |
|                                               |           |                                         | Trimestre<br>actual  | Trimestre<br>anterior | Trimestre<br>actual | Trimestre<br>anterior | 2011        | 2012       | 2013 | 2014   |                                                                 |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$4,759,000                             | \$4,005,310          | \$4,019,393           | (\$42,294)          | (\$60,831)            | (\$ 148)    | (\$42,146) | -    | -      | No aplica                                                       |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$1,002,000                             | \$2,000,308          | \$2,007,007           | (\$ 887)            | ( \$4,429)            | (\$ 887)    | -          | -    | -      | No aplica                                                       |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$1,400,000                             | \$1,405,513          | \$1,403,344           | (\$9,877)           | (\$18,123)            | (\$9,877)   | -          | -    | -      | No aplica                                                       |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$1,106,000                             | \$1,500,245          | -                     | \$ 844              | -                     | -           | -          | -    | \$ 844 | No aplica                                                       |
|                                               |           |                                         |                      |                       | (\$52,214)          | (\$83,383)            | (\$10,912)  | (42,146)   | -    | \$ 844 |                                                                 |

| Resumen de instrumentos financieros derivados |           |                                         |                      |                       |                     |                       |             |            |            |      |                                                                 |
|-----------------------------------------------|-----------|-----------------------------------------|----------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|-------------|------------|------------|------|-----------------------------------------------------------------|
| 31 de diciembre de 2009                       |           |                                         |                      |                       |                     |                       |             |            |            |      |                                                                 |
| Cifras en miles de pesos                      |           |                                         |                      |                       |                     |                       |             |            |            |      |                                                                 |
| Instrumento                                   | Fin       | Monto<br>nacional /<br>valor<br>nominal | Valor del subyacente |                       | Valor razonable     |                       | Vencimiento |            |            |      | Colateral /<br>Líneas de<br>crédito /<br>Valores en<br>garantía |
|                                               |           |                                         | Trimestre<br>actual  | Trimestre<br>anterior | Trimestre<br>actual | Trimestre<br>anterior | 2010        | 2011       | 2012       | 2013 |                                                                 |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$3,809,420                             | \$4,017,325          | \$4,015,524           | (\$43,257)          | (\$47,483)            | (\$ 4,461)  | (\$24,953) | (\$13,843) | -    | No aplica                                                       |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$2,732,000                             | \$2,007,855          | \$2,007,771           | (\$14,312)          | (\$14,316)            | (\$13,099)  | (\$ 1,213) | -          | -    | No aplica                                                       |
| Swaps tasa de<br>interés (IRS)                | Cobertura | \$1,400,000                             | \$1,405,575          | \$1,405,760           | (\$43,336)          | (\$46,005)            | -           | (\$43,336) | -          | -    | No aplica                                                       |
|                                               |           |                                         |                      |                       | (\$100,905)         | (\$107,804)           | (\$17,560)  | (\$69,502) | (\$13,843) | -    |                                                                 |

### Análisis de sensibilidad

Los instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009, han sido clasificados como instrumentos de cobertura, en virtud de que las pruebas de efectividad han demostrado que son 100% efectivos. La administración de VW Leasing considera que el análisis de sensibilidad y las pruebas de efectividad cumplen razonablemente con lo establecido en la normatividad aplicable.

### **4.3 Control interno**

Cada departamento de VW Leasing es responsable de la administración y cumplimiento de cada uno de los procesos implementados para asegurar que el control interno de la Compañía está funcionando adecuadamente.

Por otro lado, las distintas direcciones, en conjunto con un área especializada, son responsables de los procesos de monitoreo, así como de supervisar el cumplimiento y reporte de los distintos indicadores de eficiencia de los controles clave de la Compañía. Lo anterior con el fin de asegurarse de que los estados financieros reflejan de una forma completa, oportuna, clara y adecuada la posición financiera de la Compañía.

La revisión de la efectividad del control interno de la compañía es revisada de manera constante por parte de la Dirección.

De igual forma VW Leasing cuenta con una área de Auditoría Interna, independiente a la Dirección, y que reporta directamente al Consejo de Administración y a VW FS AG, siendo un mecanismo de apoyo para la administración de la sociedad, que permite asegurarse de que la información financiera es razonablemente correcta, así como de la efectividad de los controles internos.

En adición, VW Leasing se encuentra sujeta al dictamen financiero de un tercero independiente, quien expresa su opinión sobre la razonabilidad de sus estados financieros a la fecha de cierre (31 de diciembre), por lo que se cuenta con la certeza de que la información financiera emitida por VW Leasing es confiable, oportuna y útil, para la toma de decisiones.

## 5. Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas

VW Leasing no considera que las estimaciones y provisiones contables que son determinadas y registradas sean críticas.

Por políticas internas la Compañía crea y mantiene reservas determinadas mediante el método de pérdidas pasadas. Las reservas se determinan calculando una tasa promedio ponderada sobre las pérdidas por incumplimiento de pago de los clientes que actualmente (2010) se ubica en 2.1% de los créditos de menudeo y arrendamientos puros y el 7.8% de los créditos de mayoreo.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las reservas preventivas para riesgos crediticios de la Compañía equivalían a \$548.68 millones y \$286.95 millones, respectivamente. En el caso de la Compañía, los riesgos crediticios son la contingencia más importante que pudiera presentarse.

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

Las provisiones por pasivos de la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009 eran las siguientes:

| Rubro                     | 2010              | 2009      |
|---------------------------|-------------------|-----------|
|                           | millones de pesos |           |
| Impuestos federales       | 195.30            | 138.40    |
| Servicios administrativos | 21.54             | 19.36     |
| Total                     | \$ 216.84         | \$ 157.76 |

## **V. Administración**

### **1. Auditores externos**

Los estados financieros del Emisor por los periodos concluidos el 31 de diciembre de 2010 y 2009 fueron objeto de auditoría realizada por PricewaterhouseCoopers, S. C., auditor independiente al Emisor.

Como resultado de la realización de la auditoría antes mencionada, los auditores externos del Emisor no han emitido opinión con salvedad u opinión negativa ni se han abstenido de emitir opinión con relación a los estados financieros de la misma.

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

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

### **2. Operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés**

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

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

Asimismo, actualmente VW Leasing recibe servicios de administración de personal de parte de VW Servicios, quien es subsidiaria indirecta del garante. Dichos servicios se encuentran al amparo de un contrato de prestación de servicios celebrado entre ambas partes. Los servicios prestados incluyen soporte administrativo para las áreas de dirección, administrativas, técnicas y operativas de la Compañía.

Cabe destacar que las operaciones anteriormente descritas se llevaron a cabo bajo condiciones de mercado. Los estados financieros que se adjuntan al presente Reporte, en su Nota 7 describen los saldos que se han generado como resultado de las operaciones descritas con anterioridad.

VW Leasing mantiene líneas de crédito tanto revolventes como no revolventes, entre otros, con empresas del Grupo VW. A continuación se muestran los saldos intercompañías al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

| Partes relacionadas                                                                             | 2010              | 2009             |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|------------------|
|                                                                                                 | millones de pesos |                  |
| Cuenta por pagar a VW México cuenta corriente                                                   | \$ 724.10         | \$ 376.49        |
| (Derivada por los conceptos de cobranza a concesionarios intereses y servicios administrativos) | -                 | -                |
| <b>Total cuenta por pagar a VW México</b>                                                       | <b>\$ 724.10</b>  | <b>\$ 376.49</b> |
| VW AG                                                                                           | -                 | \$ 5.39          |
| <b>Total cuenta por pagar con partes relacionadas</b>                                           | <b>\$ 724.10</b>  | <b>\$ 381.88</b> |
| Cuenta por cobrar a Volkswagen Servicios cuenta corriente                                       | \$ 18.67          | \$ 32.56         |
| Cuenta por cobrar a Volkswagen Bank                                                             | \$ 0.14           | \$ 0.17          |
| <b>Total cuenta por cobrar con partes relacionadas</b>                                          | <b>\$ 18.81</b>   | <b>\$ 32.73</b>  |
| <b>Total partes relacionadas</b>                                                                | <b>\$ 705.29</b>  | <b>\$ 349.15</b> |

### 3. Administradores y accionistas

#### Administración

La administración de las operaciones diarias del Emisor está a cargo de un Director General, un Director de Operaciones y Administración; un Director de Ventas y Mercadotecnia y una Gerencia de Finanzas, con niveles de autorización y facultades de acuerdo a su campo de acción.

Como resultado de ciertos cambios que se presentaron en la estructura de la Compañía en 2010, las actividades del Director de Ventas y Mercadotecnia en la segunda mitad del año fueron desempeñadas por el Director General.

El Consejo de Administración del Emisor actualmente está integrado por 4 consejeros propietarios y 1 miembro suplente. Los miembros actuales del consejo de administración del Emisor fueron designados en Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 23 de agosto de 2010.

Conforme a los estatutos sociales del Emisor, su Consejo de Administración cuenta facultades amplias para realizar actos de dominio y actos de administración. El Consejo de Administración también tiene poder para pleitos y cobranzas y facultades

amplias para suscribir, otorgar y endosar títulos de crédito. Además de que puede nombrar al Director o Gerente General y al Subdirector o Subgerente General del Emisor, así como a cualesquiera otros funcionarios, delegados o comités que considere necesarios.

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

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

| <b>Miembro</b>                  | <b>Cargo</b>                    |
|---------------------------------|---------------------------------|
| Sr. Bryan Marcus                | Presidente                      |
| Dr. Michael Reinhart            | Miembro del consejo             |
| Sr. Robert Klaus Peter Löffler  | Miembro del consejo             |
| Sr. Ralf Jochen Berckhan        | Miembro del consejo             |
| Lic. Raymundo Carreño del Moral | Secretario y Consejero Suplente |

#### **Comisario Propietario**

#### **Comisario Suplente**

C.P.C Francisco Javier Magdaleno Mariscal      C.P.C. José Antonio Quesada Palacios

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

El señor Bryan Marcus es Licenciado en Economía, con estudios en materia bancaria, financiera y de negocios, egresado de la University of Wales en Cardiff, Gran Bretaña. Actualmente es responsable de las operaciones de la Garante en Argentina, Brasil y México; es Director Ejecutivo de Volkswagen Financial Services Canada, así como responsable del desarrollo de operaciones para Volkswagen Financial Services en Sudáfrica. Previamente participó en como Director Regional de la garante para el Norte de Europa.

El Dr. Michael Reinhart es Doctor en Tecnología de Información en Administración de Empresas de la Bayerische Julius-Maximilians-Universität, en Würzburg, Alemania. Con 5 años de trayectoria dentro de VW, es miembro del consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG y Director de Volkswagen Bank GmbH. Es además responsable de las áreas de Gestión de Riesgos, Seguimiento de Mercados, Oficina de Apoyo de Crédito y Contabilidad. Anteriormente trabajó para Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, como Jefe de Control de Riesgos.

El Sr. Robert Klaus Peter Löffler es Ingeniero Técnico Comercial y Ciencias Empresariales por las Universidades de Passau y Málaga. Es Maestro en Administración de Empresas por el Open University Business School, Milton Keynes/UK. Ha desempeñado diferentes cargos dentro del grupo VW y hasta mayo de 2009 se desempeñó como Gerente y Procurador en el Volkswagen Bank GmbH y Director de Volkswagen Finance Belgium. A partir del 1 de Junio de 2009 se desempeña como Director General de la Emisora.

El Sr. Ralf Jochen Berckhan desde el año 1987 forma parte del Grupo VW, dentro del cual ha desempeñado diversas actividades, destacando el nombramiento como Director de Marketing de SEAT, S. A. en Barcelona, España, puesto que desempeñó durante 4 años (1994 a 1998), posteriormente fue Director de Marketing de la marca AUDI en Ingolstadt. En 2001 fue designado como Director de Exportaciones de Skoda Auto a. s. y en 2004 fue nombrado Director de Estrategia Comercial y Marketing Central en Volkswagen de México. A partir de 2007 es el Director de la marca Volkswagen en México. El Sr. Ralf Jochen Berckhan ha participado como miembro del consejo de Audi y SEAT.

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

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

Los señores Francisco Javier Magdaleno Mariscal y José Antonio Quesada Palacios, comisario propietario y comisario suplente de la Compañía, respectivamente, son socios de PricewaterhouseCoopers, S.C., auditores externos de la Compañía.

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

## **Principales funcionarios**

La administración de las operaciones diarias del Emisor, está a cargo de un Director General, un Director de Operaciones y Administración; un Director de Ventas y Mercadotecnia y una Gerencia de Finanzas, con niveles de autorización y facultades de acuerdo a su campo de acción.

La función principal del Director General es dirigir y administrar las funciones estratégicas, financieras y operativas de VWL, con base en el plan de negocios, los lineamientos del Consejo de Administración y VW FS AG, cumpliendo en todo momento con las legislaciones vigentes aplicables con el fin de asegurar su rentabilidad, sustentabilidad y crecimiento a corto, mediano y largo plazo. Para lograr estos objetivos dirige las acciones de las siguientes áreas:

- *Dirección de Ventas y Mercadotecnia*
- *Dirección de Operaciones y administración*
- *Finanzas*
- *Recursos Humanos, Organización y Seguridad*
- *Administración del Riesgo*
- *Desarrollo y Comunicación Corporativa*
- *Jurídico / Normatividad y Comunicación /Atención a Condusef y Autoridades*
- *Sistemas*

La función principal del Director de Ventas y Mercadotecnia es dirigir y administrar las funciones de operación de ventas y marketing de acuerdo a la legislación vigente y políticas institucionales, con la finalidad de asegurar la mejora continua de los procesos y garantizar el cumplimiento de planes y objetivos estratégicos de VWL, buscando que los Concesionarios y clientes cuenten con un crédito para adquirir un producto de la Empresa. Para lograr esos objetivos coordina las acciones de las siguientes áreas:

- *Wholesale*
- *Flotillas*
- *Marketing y Desarrollo de Productos*
- *Fuerzas de Ventas Colocación*

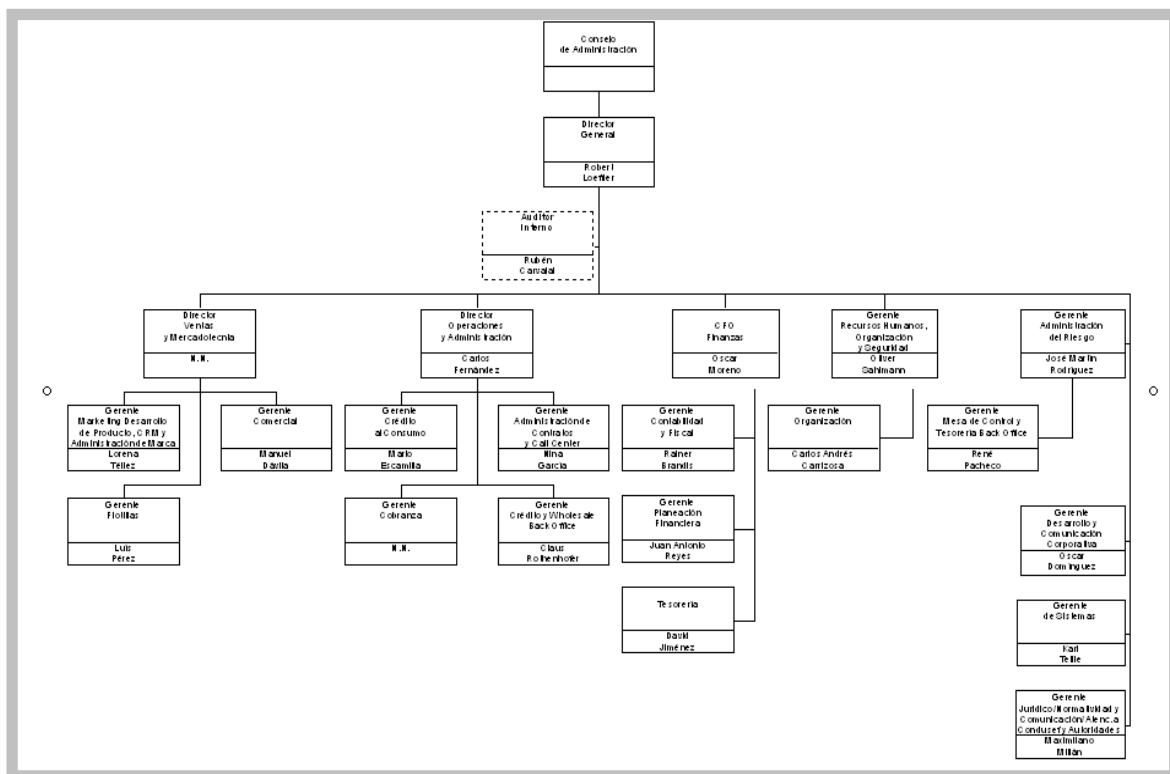
El Director de Operaciones y Administración es responsable de dirigir los recursos asignados para la instrumentación de procesos y políticas de otorgamiento, operación, administración, control y recuperación de crédito “Retail” y “Wholesale” que aseguren el cumplimiento del marco normativo respectivo así como los estándares requeridos por las autoridades nacionales y corporativas. Asegurando el cumplimiento de los objetivos tanto económicos como de calidad, control y productividad acordados que coadyuvan al cumplimiento de las metas de la compañía así como el liderazgo en la calidad del servicio otorgado a los clientes, mismos que aseguren el cumplimiento de la misión de la empresa, lo cual lleva a cabo coordinando las acciones de las siguientes áreas:

- *Crédito al Consumo*
- *Administración de Contratos y Call Center*
- *Crédito Wholesale Back Office*
- *Cobranza*

El Gerente de Finanzas (CFO) dirige y administra las operaciones vinculadas a la planeación y gestión financiera de VW Leasing, con base en las normativas existentes y los lineamientos establecidos por VW FS AG; asegurando que se optimiza el uso de los recursos financiero, materiales y humanos con el fin de contribuir a la consecución de los objetivos estratégicos trazados, lo anterior se lleva a cabo coordinando las acciones de las siguientes áreas:

- *Contabilidad*
- *Planeación Financiera y ALM*
- *Tesorería*

A continuación se presenta un organigrama de la Compañía que muestra las principales áreas del Emisor así como sus funciones vigentes a partir de 2010.



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

A continuación se presenta una breve biografía del Sr. Carlos Fernández Liaño Director de Operaciones y Administración y del Sr. Óscar Moreno Gil Gerente del Área de Finanzas.

El Sr. Carlos Fernández Liaño es Contador Público egresado del Instituto Superior de Estudios Comerciales y cuenta con Maestría en Ingeniería Económica y Financiera por la Universidad La Salle. Fungió hasta Diciembre de 2007 como Subdirector de Financiamiento al Concesionario dentro de la misma empresa y posteriormente durante 2008 y 2009 ocupa el cargo de Director de Administración y Finanzas del Emisor. A partir de 2010 se desempeña como Director de Operaciones y Administración de la emisora.

El Sr. Óscar Moreno Gil es Licenciado en Ciencias Económico y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid y cuenta con Maestría en Finanzas por la Universidad Pontificia de Comillas (ICAI-ICADE) conjuntamente con la Escuela Europea de Finanzas en 2000 así como un Master en Asesoría Fiscal, impartido por el Centro de Estudios Financieros en 2004. Con una experiencia de 12 años de trayectoria dentro del Grupo VW ha desempeñado diversos cargos como Gerente de Contabilidad y posteriormente como Gerente de Controlling en Volkswagen Finance S. A. (España); su participación en Volkswagen Bank GmbH fue en la Oficina de Representación en Portugal, su último cargo hasta febrero 2010 fue el de Coordinador de la Región Sur VW Financial Services en Región Sur de Europa (Italia).

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

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

Por otra parte, las compensaciones y prestaciones que percibieron los principales funcionarios del Emisor (Directores y Gerentes) ascendieron a \$28.89 millones (\$23.55 millones en 2009) en su conjunto, de manera anual. Asimismo, el tipo de compensaciones y prestaciones que en conjunto reciben los principales funcionarios del Emisor consisten en salario normal, prestaciones y bonos. Es de señalarse que los miembros actuales de su consejo de administración renunciaron a percibir emolumento alguno por el desempeño de sus encargos al momento de su designación.

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

### **Accionistas**

Al 31 de diciembre de 2010 los accionistas del Emisor son:

- El Garante, con 522,474 acciones representativas de aproximadamente del 98% del capital social del Emisor.
- El Lic. Raymundo Carreño del Moral con 1 acción representativa de aproximadamente del 2% del capital social del Emisor.

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

El garante es una subsidiaria de VW quien es dueña del 100% de su capital social y cuya sociedad ejerce el control sobre la misma. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el capital suscrito del garante ascendía a €441,280,000 dividido en 441,280,000 acciones sin valor nominal, las cuales se encuentran totalmente pagadas.

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

### **4. Estatutos sociales y otros convenios**

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

Las acciones de la Compañía podrán ser transferidas libremente a cualquier persona, mediante el endoso en propiedad de los títulos representativos de las acciones de la Compañía y la anotación que se haga al respecto en el libro de registro de accionistas de la Compañía. Los estatutos sociales de la Compañía no contienen disposiciones tendientes a impedir cualquier cambio de control en la Compañía.

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

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

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

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

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

## VI. Personas responsables

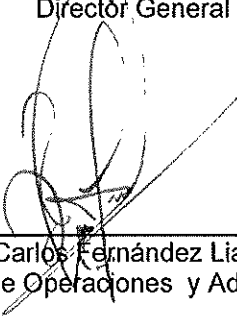
Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente Reporte, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no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

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



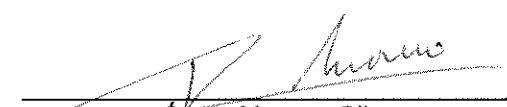
---

Robert Klaus Peter Löffler  
Director General



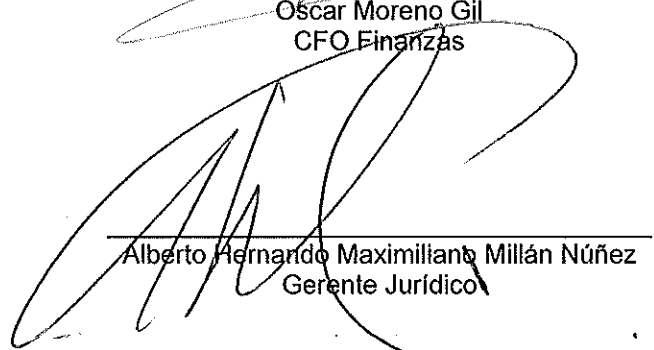
---

Carlos Fernández Liaño  
Director de Operaciones y Administración



---

Oscar Moreno Gil  
CFO Finanzas

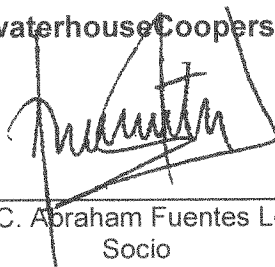


---

Alberto Hernando Maximiliano Millán Núñez  
Gerente Jurídico

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

**PricewaterhouseCoopers, S. C.**



---

C.P.C. Abraham Fuentes Leyva  
Socio



---

C.P.C. José Antonio Quesada Palacios  
Representante Legal

# **ANEXO I**

VOLKSWAGEN LEASING, S. A. DE C. V.  
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)

ESTADOS FINANCIEROS DICTAMINADOS

31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

VOLKSWAGEN LEASING, S. A. DE C. V.  
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)

ESTADOS FINANCIEROS DICTAMINADOS

31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

ÍNDICE

| <u>Contenido</u>                              | <u>Página</u> |
|-----------------------------------------------|---------------|
| Dictamen de los auditores independientes      | 1             |
| Estados financieros:                          |               |
| Balances generales                            | 2             |
| Estados de resultados                         | 3             |
| Estados de variaciones en el capital contable | 4             |
| Estados de flujos de efectivo                 | 5             |
| Notas sobre los estados financieros           | 6             |



## DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Puebla, Pue., 17 de marzo de 2011

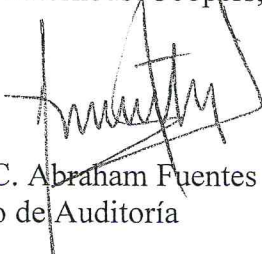
A los H. Accionistas de  
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.

Hemos examinado los balances generales de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V., al 31 de diciembre de 2010 y 2009, y los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo que les son relativos por los años que terminaron en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías.

Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes, y de que están preparados de acuerdo con las Normas de Información Financiera Mexicanas. La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de las normas de información financiera utilizadas, de las estimaciones significativas efectuadas por la Administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V., al 31 de diciembre de 2010 y 2009, y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las Normas de Información Financiera Mexicanas.

PricewaterhouseCoopers, S. C.

  
C.P.C. Abraham Fuentes Leyva  
Socio de Auditoría

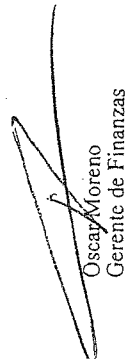
VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V.  
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)

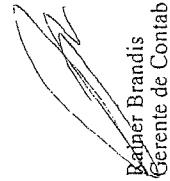
BALANCES GENERALES  
(Notas 2 y 3)

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

| Activo                                                                         | 31 de diciembre de<br>2010 | 31 de diciembre de<br>2009 | Pasivo y Capital Contable                             | 31 de diciembre de<br>2010 | 31 de diciembre de<br>2009 |
|--------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|-------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| <b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>                                                      |                            |                            | <b>PASIVO A CORTO PLAZO:</b>                          |                            |                            |
| Efectivo (Nota 5)                                                              | \$ 58,442                  | \$ 115,948                 | Créditos bancarios (Nota 10)                          | \$ 700,000                 | \$ 2,105,000               |
| Cuentas por cobrar:                                                            |                            |                            | Partes relacionadas (Nota 7)                          | 724,109                    | 381,874                    |
| Concesionarios (wholesale) (Nota 6)                                            | 5,885,771                  | 5,109,908                  | Proveedores                                           | 219,789                    | 131,735                    |
| Clientes (retail) (Nota 6)                                                     | 4,296,541                  | 5,414,217                  | Cuentas por pagar y otros gastos acumulados (Nota 11) | 660,254                    | 546,549                    |
| Partes relacionadas (Nota 7)                                                   | 18,809                     | 32,727                     | Impuestos por pagar (Nota 11)                         | 195,297                    | 138,403                    |
| Otras cuentas por cobrar y otros activos                                       | 186,277                    | 190,585                    | Instrumentos financieros derivados (Nota 9)           | 52,214                     | 100,905                    |
| Estimación para cuentas de cobro dudoso (Nota 6)                               | (548,676)                  | (286,935)                  | Papel comercial (Nota 12)                             | 1,600,000                  | 2,458,000                  |
|                                                                                |                            |                            | Certificados bursátiles (Nota 12)                     | 3,400,000                  | -                          |
|                                                                                |                            |                            | Depósitos de clientes                                 | 689                        | 706                        |
| Inventario                                                                     | 9,838,722                  | 10,460,482                 | Suma el pasivo a corto plazo                          | 7,552,352                  | 5,863,172                  |
| Suma el activo circulante                                                      | 8,758                      | 6,068                      | <b>PASIVO A LARGO PLAZO:</b>                          |                            |                            |
|                                                                                | 9,905,922                  | 10,582,498                 | Certificados bursátiles (Nota 12)                     | 5,500,000                  | 7,400,000                  |
| <b>EQUIPO DE TRANSPORTE PARA ARRENDAMIENTO Y OTROS EQUIPOS - Neto (Nota 8)</b> | 4,135,433                  | 3,361,770                  | Suma el pasivo total                                  | 13,052,352                 | 13,263,172                 |
| <b>OTROS ACTIVOS</b>                                                           | 166,677                    | 168,112                    | <b>CAPITAL CONTABLE (Nota 13):</b>                    |                            |                            |
| <b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO (Nota 14)</b>                              | 265,125                    | 132,920                    | Capital social                                        | 522,477                    | 52                         |
| Total activo                                                                   | \$ 14,473,157              | \$ 14,245,300              | Reserva legal                                         | 104,495                    | 31,346                     |
|                                                                                |                            |                            | Reserva instrumentos financieros derivados            | (36,530)                   | (100,905)                  |
|                                                                                |                            |                            | Utilidades acumuladas                                 | 456,061                    | 595,572                    |
|                                                                                |                            |                            | Utilidad neta                                         | 374,322                    | 456,063                    |
|                                                                                |                            |                            | Total capital contable                                | 1,420,805                  | 982,128                    |
|                                                                                |                            |                            | Total pasivo y capital contable                       | \$ 14,473,157              | \$ 14,245,300              |

Las dieciocho notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

  
Oscar Moreno  
Gerente de Finanzas

  
Esther Brandis  
Gerente de Contabilidad y Fiscal

VOLKSWAGEN LEASING, S. A. DE C. V.

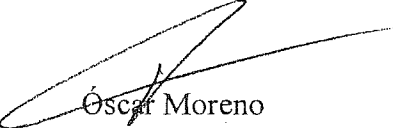
ESTADOS DE RESULTADOS

(Nota 2)

Miles de pesos mexicanos

|                                                   | Año que terminó el<br>31 de diciembre de |                    |
|---------------------------------------------------|------------------------------------------|--------------------|
|                                                   | <u>2010</u>                              | <u>2009</u>        |
| Ingresos por rentas y venta de automóviles usados | \$ 1,777,156                             | \$ 1,555,227       |
| Ingresos por intereses                            | <u>1,937,697</u>                         | <u>2,119,712</u>   |
| Total de ingresos                                 | <u>3,714,853</u>                         | <u>3,674,939</u>   |
| Costo de rentas y venta de automóviles usados     | (2,337,382)                              | (1,885,415)        |
| Costo de intereses y otros                        | <u>(853,454)</u>                         | <u>(1,103,408)</u> |
|                                                   | <u>(3,190,836)</u>                       | <u>(2,988,823)</u> |
| Utilidad bruta                                    | 524,017                                  | 686,116            |
| Gastos de distribución y venta                    | (24,708)                                 | (20,290)           |
| Gastos de administración                          | <u>(306,879)</u>                         | <u>(276,629)</u>   |
|                                                   | <u>(331,587)</u>                         | <u>(296,919)</u>   |
| Otros ingresos - Neto (Nota 17)                   | <u>269,688</u>                           | <u>106,110</u>     |
| Resultado integral de financiamiento (Nota 16):   |                                          |                    |
| Intereses a cargo - Netos                         | (5,334)                                  | (1,724)            |
| Pérdida cambiaria - Neta                          | <u>(3,096)</u>                           | <u>(2,428)</u>     |
|                                                   | <u>(8,430)</u>                           | <u>(4,152)</u>     |
| Utilidad antes de impuestos a la utilidad         | 453,688                                  | 491,155            |
| Impuestos a la utilidad (Nota 14)                 | <u>(79,366)</u>                          | <u>(35,092)</u>    |
| Utilidad neta del año                             | <u>\$ 374,322</u>                        | <u>\$ 456,063</u>  |

Las dieciocho notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

  
Óscar Moreno  
Gerente de Finanzas

  
Ramer Brandis  
Gerente de Contabilidad y Fiscal

VOLKSWAGEN LEASING, S. A. DE C. V.

ESTADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE POR LOS AÑOS QUE TERMINARON  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009  
 (Nota 13)

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

|                                                 | Capital<br>social | Reserva<br>legal  | Reserva por<br>instrumentos<br>financieros<br>derivados | Utilidades<br>acumuladas | Utilidad<br>neta  | Total               |
|-------------------------------------------------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------|---------------------|
| Saldos al 1 de enero de 2009                    | \$ 52             |                   | \$ 25,974                                               | \$ 280,631               | \$ 346,287        | \$ 652,944          |
| Aplicación del resultado del ejercicio anterior |                   |                   |                                                         | 346,287                  | (346,287)         | -                   |
| Reserva legal                                   |                   | \$ 31,346         |                                                         | (31,346)                 |                   | -                   |
| Reserva por instrumentos financieros derivados  |                   |                   | (126,879)                                               |                          |                   | (126,879)           |
| Utilidad integral (Nota 3h.)                    |                   |                   |                                                         |                          | 456,063           | 456,063             |
| Saldos al 31 de diciembre de 2009               | 52                | 31,346            | (100,905)                                               | 595,572                  | 456,063           | 982,128             |
| Aplicación del resultado del ejercicio anterior |                   |                   |                                                         | 456,063                  | (456,063)         | -                   |
| Aumento de capital social                       | 522,425           |                   |                                                         | (522,425)                |                   | -                   |
| Aumento de reserva legal                        |                   | 73,149            |                                                         | (73,149)                 |                   | -                   |
| Reserva por instrumentos financieros derivados  |                   |                   | 64,355                                                  |                          |                   | 64,355              |
| Utilidad integral (Nota 3h.)                    |                   |                   |                                                         |                          | 374,322           | 374,322             |
| Saldos al 31 de diciembre de 2010               | <u>\$ 522,477</u> | <u>\$ 104,495</u> | <u>(\$ 36,550)</u>                                      | <u>\$ 456,061</u>        | <u>\$ 374,322</u> | <u>\$ 1,420,805</u> |

Las dieciocho notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

  
 Oscar Moreno  
 Gerente de Finanzas

  
 Rainer Brandis  
 Gerente de Contabilidad y Fiscal

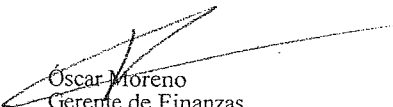
## VOLKSWAGEN LEASING, S. A. DE C. V.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO  
(Nota 2)

Miles de pesos mexicanos

|                                                                                 | Año que terminó el<br>31 de diciembre de |                    |
|---------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|--------------------|
|                                                                                 | 2010                                     | 2009               |
| <u>Actividades de Operación:</u>                                                |                                          |                    |
| Utilidad antes de impuesto a la utilidad                                        | \$ 453,688                               | \$ 491,155         |
| <u>Partidas relacionadas con actividades de inversión:</u>                      |                                          |                    |
| Depreciación                                                                    | 1,242,465                                | 1,027,468          |
| Utilidad por venta de equipo de transporte para arrendamiento                   | (562,395)                                | (581,877)          |
| Estimación de cuentas de cobro dudoso                                           | 261,720                                  | 90,433             |
| Intereses a favor                                                               | (1,940,690)                              | (2,120,003)        |
|                                                                                 | <u>(998,900)</u>                         | <u>(1,583,979)</u> |
| <u>Partidas relacionadas con actividades de financiamiento:</u>                 |                                          |                    |
| Intereses a cargo                                                               | <u>853,454</u>                           | <u>1,103,407</u>   |
| Subtotal de partidas relacionadas con actividades de inversión y financiamiento | 308,242                                  | 10,583             |
| Disminución (aumento):                                                          |                                          |                    |
| Cuentas por cobrar a concesionarios                                             | 585,530                                  | 2,400,665          |
| Clientes (retail)                                                               | 608,823                                  | 734,332            |
| Otras cuentas por cobrar                                                        | 4,309                                    | (178,026)          |
| Inventarios                                                                     | (2,690)                                  | 3,278              |
| Otros activos                                                                   | 548,054                                  | 641,934            |
| Partes relacionadas por pagar                                                   | 485,880                                  | (586,478)          |
| Proveedores                                                                     | 88,054                                   | (5,633)            |
| Cuentas por cobrar y otros gastos acumulados                                    | (10,184)                                 | (8,365,187)        |
| Impuestos por pagar                                                             | (65,839)                                 | 142,695            |
| Impuestos a la utilidad pagados                                                 | (73,175)                                 | (73,175)           |
| Intereses cobrados                                                              | <u>1,088,149</u>                         | <u>1,308,437</u>   |
| Flujos netos de efectivo requerido por las actividades de operación             | <u>3,565,153</u>                         | <u>(3,966,575)</u> |
| <u>Actividades de Inversión:</u>                                                |                                          |                    |
| Adquisición de equipo de transporte para arrendamiento y otros equipos          | (2,578,552)                              | (2,065,922)        |
| Cobros por venta de equipo de transporte para arrendamiento                     | <u>578,201</u>                           | <u>491,361</u>     |
| Flujos netos de efectivo de actividades de inversión                            | <u>(2,000,351)</u>                       | <u>(1,574,561)</u> |
| <u>Actividades de Financiamiento:</u>                                           |                                          |                    |
| Emisión de papel comercial                                                      | 20,069,480                               | 2,458,000          |
| Emisión de certificados bursátiles                                              | 1,500,000                                | -                  |
| Pago de papel comercial                                                         | (20,927,480)                             | -                  |
| Obtención de préstamos                                                          | 108,191,000                              | 103,183,000        |
| Pago de préstamos a corto plazo                                                 | (109,596,000)                            | (99,020,000)       |
| Intereses pagados                                                               | <u>(859,308)</u>                         | <u>(1,074,726)</u> |
| Flujos netos de efectivo de actividades de inversión                            | <u>(1,622,308)</u>                       | <u>5,546,274</u>   |
| (Disminución) aumento neto de efectivo                                          | (57,506)                                 | 5,138              |
| Efectivo al inicio del año                                                      | <u>115,948</u>                           | <u>110,810</u>     |
| Efectivo al final del año                                                       | <u>\$ 58,442</u>                         | <u>\$ 115,948</u>  |

Las dieciocho notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.


 Oscar Moreno  
Gerente de Finanzas


 Rainer Brandis  
Gerente de Contabilidad y Fiscal

VOLKSWAGEN LEASING, S. A. DE C. V.  
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)

NOTAS SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS  
31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

(cifras expresadas en miles de pesos mexicanos)

NOTA 1 - HISTORIA, NATURALEZA Y ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA:

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. (VWL o Compañía), es subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG y fue constituida el 18 de septiembre de 2006, con una duración indefinida.

Las principales actividades de VWL son:

- i. El arrendamiento puro y financiamiento a terceros de toda clase de vehículos automotores de fabricación nacional y/o importados legalmente a territorio nacional, ya sea por Volkswagen de México, S. A. de C. V. (VWM), o por cualquiera de sus afiliadas, subsidiarias o concesionarios autorizados o por cualquier otra persona física o moral legalmente autorizada para llevar a cabo dichas actividades en la República Mexicana.
- ii. El otorgamiento de financiamiento a terceros para la adquisición de bienes y servicios incluyendo refacciones, partes y accesorios necesarios y/o convenientes para la operación y/o comercialización de los vehículos mencionados en el párrafo anterior.
- iii. El financiamiento de las ventas que realice VWM, sus afiliadas o sus agencias de distribución.
- iv. El otorgamiento de financiamiento y anticipos para capital de trabajo a los proveedores con respecto a las operaciones que realicen con VWM.
- v. El financiamiento y venta de automóviles de autos usados.

La Compañía no tiene empleados y todos los servicios de asesoría contable, legal y financiera le son proporcionados, por Volkswagen Servicios, S. A. de C. V. (VWS), compañía afiliada.

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN:

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009, que se acompañan, cumplen cabalmente lo establecido en las Normas de Información Financiera Mexicanas (NIF), para mostrar una presentación razonable de la situación financiera de la Compañía.

La Compañía presenta los costos y gastos en los estados de resultados, bajo el criterio de clasificación con base en la función de partidas, la cual tiene como característica fundamental separar el costo de ventas de los demás costos y gastos.

Conforme a los lineamientos de la NIF B-10 “Efectos de la inflación”, la economía mexicana se encuentra en un entorno no inflacionario, al mantener una inflación acumulada de los últimos tres años inferior al 26% (límite máximo para definir que una economía debe considerarse como no inflacionaria), por lo tanto, a partir del 1 de enero de 2008 se suspendió el reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera (desconexión de la contabilidad inflacionaria). Consecuentemente, las cifras al 31 de diciembre de 2010 y 2009 de los estados financieros adjuntos, se presentan en pesos históricos, modificados por los efectos de la inflación en la información financiera reconocidos hasta el 31 de diciembre de 2007.

A continuación se presentan los porcentajes de la inflación, según se indica:

|                                    | <u>31 de diciembre de</u> |             |
|------------------------------------|---------------------------|-------------|
|                                    | <u>2010</u>               | <u>2009</u> |
| Del año                            | 4.40%                     | 3.57%       |
| Acumulada en los últimos tres años | 13.86%                    | 14.34%      |

Debido a que tanto la moneda de registro, la funcional, así como la de reporte es el peso, no fue necesario realizar ningún proceso de conversión de conformidad con las disposiciones de la NIF B-15 “Conversión de monedas extranjeras”.

A partir del 1 de enero de 2010 entraron en vigor las NIF e Interpretaciones a las NIF (INIF), emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF), las cuales han sido adoptadas por la Compañía en la preparación de los estados financieros. En la Nota 18 se revelan los nuevos pronunciamientos contables y, en su caso, los efectos de su adopción.

Los estados financieros adjuntos y sus notas fueron autorizados, para su emisión el 17 de marzo de 2011, por Óscar Moreno, Gerente de Finanzas y por Rainer Brandis, Gerente de Contabilidad y Fiscal.

### NOTA 3 - RESUMEN DE POLÍTICAS DE CONTABILIDAD SIGNIFICATIVAS:

A continuación se resumen las políticas de contabilidad más significativas, las cuales han sido aplicadas consistentemente en los años que se presentan, a menos que se especifique lo contrario.

Las NIF requieren el uso de ciertas estimaciones contables en la preparación de estados financieros. Asimismo, se requiere el ejercicio de un juicio de parte de la Administración en el proceso de definición de las políticas de contabilidad de la Compañía.

- a. El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen saldos de caja, depósitos bancarios y otras inversiones de gran liquidez, con riesgos de poca importancia por cambios en su valor (véase Nota 5).
- b. Todos los instrumentos financieros derivados clasificados con fines de negociación o de cobertura por riesgos de mercado, se reconocen en el balance general como activos y/o pasivos a su valor razonable.

El valor razonable se determina con base en precios de mercados reconocidos y cuando no cotizan en un mercado se determina con base en técnicas de valuación aceptadas en el ámbito financiero.

Los cambios en el valor razonable sobre los instrumentos financieros derivados se reconocen en el Resultado Integral de Financiamiento (RIF), excepto cuando son contratados con la finalidad de cubrir riesgos y cumplen todos los requisitos de cobertura, se documenta su designación al inicio de la operación de cobertura, describiendo el objetivo, posición primaria, riesgos a cubrir, tipos de derivados y la medición de la efectividad de la relación de cobertura, características, reconocimiento contable y cómo se llevará a cabo la medición de la efectividad, aplicables a esa operación.

Los derivados designados de cobertura reconocen los cambios en valuación de acuerdo con el tipo de cobertura de que se trate: 1) cuando son de valor razonable, las fluctuaciones tanto del instrumento financiero derivado como de la partida cubierta se valúan a valor razonable y se reconocen en resultados; y 2) cuando son de flujos de efectivo, la porción efectiva se reconoce temporalmente en la utilidad integral y se reclasifica a resultados cuando la partida cubierta los afecta; la porción inefectiva se reconoce de inmediato en resultados.

La Compañía suspende la contabilidad de coberturas cuando el derivado ha vencido, ha sido vendido, es cancelado o ejercido, cuando el derivado no alcanza una alta efectividad para compensar los cambios en el valor razonable o flujos de efectivo de la partida cubierta, o cuando la entidad decide cancelar la designación de cobertura.

En las coberturas de flujos de efectivo, la porción efectiva se aloja temporalmente en la utilidad integral, dentro del capital contable y se reclasifica a resultados cuando la posición que cubre afecte resultados, la porción inefectiva se reconoce de inmediato en resultados.

La Compañía obtiene financiamientos bajo diferentes condiciones, cuando éstos son a tasa variable, con la finalidad de reducir su exposición a riesgos de volatilidad en tasas de interés, contrata instrumentos financieros derivados swaps de tasa de interés que convierten su perfil de pago de intereses, de tasa variable a fija. La negociación con instrumentos derivados se realiza sólo con instituciones de reconocida solvencia y se han establecido límites para cada institución.

La política de la Compañía es no realizar operaciones con propósitos de especulación con instrumentos financieros derivados.

- c. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 los inventarios y el costo de ventas se expresan a su costo histórico.
- d. Los inmuebles, maquinaria y equipo, se expresan como sigue: i) adquisiciones realizadas a partir del 1 de enero de 2008, a su costo histórico, y ii) adquisiciones realizadas hasta el 31 de diciembre de 2007 de origen nacional, a sus valores actualizados determinados mediante la aplicación a sus costos de adquisición de factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) hasta el 31 de diciembre de 2007.

La depreciación se calcula por el método de línea recta con base en las vidas útiles de los activos aplicadas a los valores de los inmuebles, maquinaria y equipo. El saldo por depreciar al vencimiento de los contratos de arrendamiento se carga a resultados del año como parte del costo de venta de automóviles (véase Nota 8).

- e. Las provisiones de pasivo representan obligaciones presentes por eventos pasados en las que es probable la salida de recursos económicos. Estas provisiones se han registrado bajo la mejor estimación realizada por la Administración (véase Nota 11).
- f. El Impuesto sobre la Renta (ISR) diferido se registra con base en el método de activos y pasivos con enfoque integral, el cual consiste en reconocer un impuesto diferido para todas las diferencias temporales entre los valores contables y fiscales de los activos y pasivos que se esperan materializar en el futuro, a las tasas promulgadas en las disposiciones fiscales vigentes a la fecha de los estados financieros. La Compañía reconoció el ISR diferido, toda vez que las proyecciones financieras y fiscales preparadas por la Administración indican que esencialmente pagará ISR en el futuro (véase Nota 14).
- g. El capital social, la reserva legal y las utilidades acumuladas se expresan como sigue: i) movimientos realizados a partir del 1 de enero de 2008, a su costo histórico, y ii) movimientos realizados antes del 1 de enero de 2008, a sus valores actualizados, determinados mediante la aplicación a sus valores históricos de factores derivados del INPC hasta el 31 de diciembre de 2007. Consecuentemente, los diferentes conceptos del capital contable se expresan a su costo histórico modificado (véase Nota 13).
- h. La utilidad integral la componen la utilidad neta, así como por aquellas partidas que por disposición específica de las NIF sean requeridas, la cual se refleja en el capital contable y no constituye aportaciones, reducciones y distribuciones de capital. Los importes de la utilidad integral de 2010 y 2009 se expresan en pesos históricos.
- i. Los ingresos por venta de automóviles se reconocen en resultados cuando se cumple la totalidad de los siguientes requisitos: a) se ha transferido al comprador los riesgos y beneficios de los bienes y no se conserva ningún control significativo de éstos; b) el importe de los ingresos, costos incurridos o por incurrir son determinados de manera confiable, y c) es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la venta.

- j. La estimación para cuentas incobrables se reconoce con base en estudios realizados por la Administración de la Compañía y se considera suficiente para absorber pérdidas. Las aplicaciones a dicha estimación se reconocen aplicando un porcentaje al valor nominal de las cuentas por cobrar de acuerdo al nivel de riesgo esperado en su recuperación y a su antigüedad.

1) Estimación de las cuentas por cobrar credit y leasing:

La estimación para cuentas incobrables se determina sobre la base de las tasas establecidas para los contratos que representan un riesgo de recuperación como resultado de la situación de mora. Adicionalmente el departamento de riesgos lleva a cabo un análisis de los porcentajes de estimación basado en los indicadores financieros que reflejan la solvencia y el riesgo potencial de pérdida de los deudores, aplicando los porcentajes de estimación específicos para cada uno de los contratos de los segmentos de leasing y credit.

2) Estimación de las cuentas por cobrar a concesionarios:

La estimación de las cuentas incobrables de los concesionarios se determina identificando los incrementos en los límites de crédito autorizados y utilizando los porcentajes de estimación de cuentas incobrables determinados por el área de wholesale mediante la aplicación de razones financieras (proporcionados por el Grupo Volkswagen y revisados por el departamento de riesgos de la Compañía) a los estados financieros de los concesionarios. Las razones financieras utilizadas son: i) razón de capital; ii) rendimiento sobre activos totales; iii) índice de solvencia; iv) años para pagar la deuda.

- k. Las transacciones en moneda extranjera se registran inicialmente en la moneda de registro, aplicando el tipo de cambio vigente a la fecha de su operación. Los activos y pasivos denominados en dicha moneda se convierten al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias generadas por fluctuaciones en el tipo de cambio entre las fechas de las transacciones y la de su liquidación o valuación al cierre del ejercicio se reconocen en resultados como un componente del RIF (véanse Notas 4 y 16).
- l. Los pasivos financieros resultantes de la emisión de certificados bursátiles son registrados al valor de la obligación que representan. Los intereses acumulados relativos se incluyen en el renglón de cuentas por pagar y otros gastos acumulados. Los costos y gastos netos originados por la colocación de certificados bursátiles se amortizan con base en la vigencia de los mismos y en atención a su baja materialidad se presentan en el rubro de otras cuentas por cobrar y pagos anticipados. Estos pasivos financieros tienen las siguientes características que permiten clasificarlos exclusivamente como de deuda: i) representan obligaciones virtualmente incluíbles; ii) no existe una relación de propietario por parte del tenedor; y iii) representan valores monetarios futuros fijos (véase Nota 12).

#### NOTA 4 - POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA:

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía tenía activos y pasivos monetarios en dólares americanos, la información que se muestra a continuación se expresa en miles de dólares americanos (Dls).

|                     | <u>31 de diciembre de</u> |                  |
|---------------------|---------------------------|------------------|
|                     | <u>2010</u>               | <u>2009</u>      |
| Activos             | Dls 6,915                 | Dls 7,612        |
| Pasivos             | <u>(66)</u>               | <u>(2,994)</u>   |
| Posición neta larga | <u>Dls 6,849</u>          | <u>Dls 4,618</u> |

Al 31 de diciembre de 2010 y de 2009 el tipo de cambio era de \$12.3450 y de \$13.0545 por dólar americano, respectivamente. Al 17 de marzo de 2011, fecha de emisión de los estados financiero, el tipo de cambio era de \$12.0900 por dólar americano.

#### NOTA 5 - EFECTIVO:

El saldo de efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de \$58,442 y \$115,948, respectivamente, y se integra principalmente por depósitos bancarios y saldos en moneda extranjera, todos estos de gran liquidez y sujetos a riesgos poco significativos de cambios de valor.

#### NOTA 6 - CUENTAS POR COBRAR A CONCESIONARIOS Y CLIENTES:

Los créditos vigentes por cobrar al 31 de diciembre de 2010 y 2009, así como los intereses correspondientes vencen durante el periodo 2010 a 2013 y 2009 a 2012, respectivamente. Dichos préstamos se otorgaron a la red de distribuidores de Volkswagen, SEAT, Audi, Porsche y Bentley, representando el 58% de la cuenta por cobrar al cierre del ejercicio, los cuales se encuentran garantizados con una garantía prendaria sobre los vehículos financiados; en lo referente a los créditos otorgados al usuario final del automóvil (personas físicas, personas físicas con actividad empresarial y personas morales), la cuenta por cobrar representa el 42%, estos últimos se encuentran garantizados con la factura original del bien otorgado a crédito.

Las tasas activas ponderadas para los financiamientos con los distribuidores en los ejercicios de 2010 y 2009 en pesos y dólares fueron 13.649% y 7.670% y 14.985 y 10.180%, respectivamente, y para el caso del financiamiento de usuarios finales se utilizó una tasa de mercado que oscilaba entre el 14.9% y 19.0% y 14.9% y 17.9%, respectivamente.

La cartera de crédito se encuentra integrada por tipo de actividad como se muestra en la siguiente página.

|                                       | 31 de diciembre de<br>2010 |                                | 31 de diciembre de<br>2009 |                                |
|---------------------------------------|----------------------------|--------------------------------|----------------------------|--------------------------------|
|                                       | <u>Cartera<br/>importe</u> | <u>Número de<br/>contratos</u> | <u>Cartera<br/>importe</u> | <u>Número de<br/>contratos</u> |
| Cartera distribuidores<br>(wholesale) | \$ 5,885,771               | 130,665*                       | \$ 5,109,908               | 105,144*                       |
| Cartera retail (credit - finance)     | <u>4,296,541</u>           | <u>77,199</u>                  | <u>5,414,217</u>           | <u>91,517</u>                  |
|                                       | <u>\$ 10,182,312</u>       | <u>207,864</u>                 | <u>\$ 10,524,125</u>       | <u>196,661</u>                 |

\* Unidades colocadas a través de wholesale.

La estimación de cuentas incobrables se integra como sigue:

| 31 de diciembre de<br>2010                     |            |                      |                                                                   |            | 31 de diciembre de<br>2009 |                      |                   |                                                                   |  |
|------------------------------------------------|------------|----------------------|-------------------------------------------------------------------|------------|----------------------------|----------------------|-------------------|-------------------------------------------------------------------|--|
|                                                |            | <u>Cartera</u>       | <u>Estimación<br/>preventiva<br/>para riesgos<br/>crediticios</u> |            |                            |                      | <u>Cartera</u>    | <u>Estimación<br/>preventiva<br/>para riesgos<br/>crediticios</u> |  |
| <u>Riesgo</u>                                  | <u>%</u>   | <u>Importe</u>       | <u>Importe</u>                                                    | <u>%</u>   | <u>%</u>                   | <u>Importe</u>       | <u>Importe</u>    | <u>%</u>                                                          |  |
| Cartera distribuidores<br>(wholesale)          | 58         | \$ 5,885,771         | \$ 457,878                                                        | 83         | 48                         | \$ 5,109,908         | \$ 175,062        | 61                                                                |  |
| Cartera retail (crédito,<br>finance y leasing) | <u>42</u>  | <u>4,296,541</u>     | <u>90,798</u>                                                     | <u>17</u>  | <u>52</u>                  | <u>5,414,217</u>     | <u>111,893</u>    | <u>39</u>                                                         |  |
| Total cartera de crédito                       | <u>100</u> | <u>\$ 10,182,312</u> | <u>\$ 548,676</u>                                                 | <u>100</u> | <u>100</u>                 | <u>\$ 10,524,125</u> | <u>\$ 286,955</u> | <u>100</u>                                                        |  |

#### NOTA 7 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:

Como se señala en la Nota 1, la Compañía es subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG con la que se tiene una relación de negocios ya que es quien ha financiado la operación de la Compañía. Los principales saldos al 31 de diciembre de 2010 y de 2009 con partes relacionadas se muestran a continuación:

|                                                      | <u>31 de diciembre de<br/>2010</u> | <u>31 de diciembre de<br/>2009</u> |
|------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <u>Por cobrar:</u>                                   |                                    |                                    |
| Volkswagen Servicios S. A. de C. V.                  | \$ 18,666                          | \$ 32,560                          |
| Volkswagen Bank S. A., Institución de Banca Múltiple | <u>143</u>                         | <u>167</u>                         |
|                                                      | <u>\$ 18,809</u>                   | <u>\$ 32,727</u>                   |
| <u>Por pagar:</u>                                    |                                    |                                    |
| Volkswagen de México, S. A. de C. V.                 | \$ 724,109                         | \$ 376,485                         |
| Volkswagen AG                                        | <u>-</u>                           | <u>5,389</u>                       |
|                                                      | <u>\$ 724,109</u>                  | <u>\$ 381,874</u>                  |

Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2010 y 2009, se celebraron las siguientes operaciones con partes relacionadas, las cuales fueron celebradas como si las condiciones de las contraprestaciones por operaciones celebradas con partes relacionadas fueran equivalentes a operaciones similares realizadas con terceros independientes.

|                                             | <u>31 de diciembre de</u> |                     |
|---------------------------------------------|---------------------------|---------------------|
|                                             | <u>2010</u>               | <u>2009</u>         |
| <u>Volkswagen Servicios, S. A. de C. V.</u> |                           |                     |
| Gastos por servicios de personal (1)        | (\$ 172,039)              | (\$ 150,558)        |
| Ingresos por intereses (2)                  | <u>2,393</u>              | <u>4,221</u>        |
|                                             | <u>(\$ 169,646)</u>       | <u>(\$ 146,337)</u> |

- (1) Pago realizado por los servicios recibidos relacionados con la administración de personal.  
(2) Intereses generados por el contrato de cuenta corriente que se tiene a la fecha, por el cual se paga un interés promedio anual de 5.88%, en 2010 y 9.78% en 2009.

|                                             | <u>31 de diciembre de</u> |                    |
|---------------------------------------------|---------------------------|--------------------|
|                                             | <u>2010</u>               | <u>2009</u>        |
| <u>Volkswagen de México, S. A. de C. V.</u> |                           |                    |
| Gastos plan piso clásico                    | (\$ 129,449)              |                    |
| Gastos por intereses (3)                    | (4,853)                   | (\$ 78,585)        |
| Gastos por servicios administrativos (7)    | (4,256)                   | (3,315)            |
| Otros gastos                                | (532)                     | -                  |
| Ingresos por subvenciones                   | 30,154                    | -                  |
| Ingresos por arrendamiento (5)              | 16,243                    | 6,074              |
| Ingresos por comisiones (4)                 | 7,133                     | 7,244              |
| Ingresos por servicios administrativos (6)  | 4,306                     | 3,242              |
| Ingresos por intereses                      | <u>463</u>                | <u>1,474</u>       |
|                                             | <u>(\$ 80,791)</u>        | <u>(\$ 63,866)</u> |

- (3) Intereses pagados relacionados con el contrato de cuenta corriente que se tiene a la fecha, por el cual se paga un interés promedio anual de 5.74% en 2010 y 9.82% en 2009.  
(4) Ingresos relacionados con el estímulo recibido por las ventas de autos de las marcas del Grupo Volkswagen en México.  
(5) Ingresos obtenidos por la renta de oficinas administrativas a partir del mes abril de 2009.  
(6) Corresponden a ingresos obtenidos por la prestación de servicios administrativos en los cuales se incluye: vigilancia, teléfono, internet, luz, etc.  
(7) Gastos relacionados con la prestación de servicios administrativos. Hasta el mes de marzo de 2009 la Compañía pagaba a VWM servicios por: renta de oficinas, luz, agua, vigilancia, teléfono, entre otros. A partir de abril de 2009 corresponden a gastos por asesoría y servicios legales.

|                                                             | <u>31 de diciembre de</u> |                 |
|-------------------------------------------------------------|---------------------------|-----------------|
|                                                             | <u>2010</u>               | <u>2009</u>     |
| <u>Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple</u> |                           |                 |
| Ingresos por arrendamiento (8)                              | \$ 1,318                  | \$ 1,658        |
| Ingresos por servicios administrativos (9)                  | <u>-</u>                  | <u>93</u>       |
|                                                             | <u>\$ 1,318</u>           | <u>\$ 1,751</u> |

- (8) Ingresos obtenidos por la renta de oficinas administrativas a partir del mes abril de 2009.  
(9) Ingresos por servicios prestados relacionados con publicidad y mensajería principalmente.

|                                         | <u>31 de diciembre de</u> |                   |
|-----------------------------------------|---------------------------|-------------------|
|                                         | <u>2010</u>               | <u>2009</u>       |
| <u>Volkswagen Financial Services AG</u> |                           |                   |
| Gastos por comisiones (10)              | <u>(\$ 3,093)</u>         | <u>(\$ 5,907)</u> |

- (10) Corresponde a la comisión que paga la Compañía a VW Financial Services AG al fungir ésta última como aval de la emisión de los certificados bursátiles. Es determinada cada 6 meses con base en los días garantizados de cada una de las emisiones vigentes, aplicando una tasa del 0.0625%.

|                                                  | <u>31 de diciembre de</u> |                    |
|--------------------------------------------------|---------------------------|--------------------|
|                                                  | <u>2010</u>               | <u>2009</u>        |
| <u>Volkswagen Business Services GmbH</u>         |                           |                    |
| Gastos por mantenimiento de software (11)        | (\$ 21,526)               | (\$ 22,390)        |
| Gastos por asesoría y licencias de software (11) | <u>(1,239)</u>            | <u>(1,384)</u>     |
|                                                  | <u>(\$ 22,765)</u>        | <u>(\$ 23,774)</u> |

- (11) Corresponden a servicios pagados por concepto de administración de servidores y sistemas de tecnología de la información que utiliza la Compañía.

|                                                                           | <u>31 de diciembre de</u> |                   |
|---------------------------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------|
|                                                                           | <u>2010</u>               | <u>2009</u>       |
| <u>Volkswagen Servicios de Administración de Personal, S. A. de C. V.</u> |                           |                   |
| Gastos por servicios administrativos y de promoción                       | (\$ 3,506)                | (\$ 2,634)        |
| Ingresos por comisiones                                                   | <u>23</u>                 | <u>-</u>          |
|                                                                           | <u>(\$ 3,483)</u>         | <u>(\$ 2,634)</u> |

|                                         | <u>31 de diciembre de</u> |                 |
|-----------------------------------------|---------------------------|-----------------|
|                                         | <u>2010</u>               | <u>2009</u>     |
| <u>Volkswagen International Finance</u> |                           |                 |
| Gastos por servicios de asesoría (12)   | (\$ <u>19</u> )           | (\$ <u>18</u> ) |

(12) Gastos relacionados con los servicios referentes a la valuación de los instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía.

|                                                  | <u>31 de diciembre de</u> |             |
|--------------------------------------------------|---------------------------|-------------|
|                                                  | <u>2010</u>               | <u>2009</u> |
| <u>Volkswagen AG</u>                             |                           |             |
| Gastos por asesoría y licencias de software (13) | (\$ <u>32</u> )           | \$ <u>-</u> |

(13) Corresponden a servicios pagados por concepto de administración de servidores y sistemas de tecnología de la información que utiliza la Compañía.

#### NOTA 8 - EQUIPO DE TRANSPORTE PARA ARRENDAMIENTO Y OTROS EQUIPOS:

|                                   | <u>31 de diciembre de</u> |                     | Tasa anual de depreciación |
|-----------------------------------|---------------------------|---------------------|----------------------------|
|                                   | <u>2010</u>               | <u>2009</u>         | (%)                        |
| Automóviles arrendados a terceros | \$ 5,821,900              | \$ 4,733,087        | 25%                        |
| Edificio                          | 123,937                   | 123,576             | 5%                         |
| Mobiliario y equipo de oficina    | 17,596                    | 17,178              | 20%                        |
| Software y hardware               | <u>5,972</u>              | <u>5,972</u>        | 40%                        |
|                                   | 5,969,405                 | 4,879,813           |                            |
| Depreciación acumulada            | (1,843,876)               | (1,527,947)         |                            |
| Terrenos                          | <u>9,904</u>              | <u>9,904</u>        |                            |
|                                   | <u>\$ 4,135,433</u>       | <u>\$ 3,361,770</u> |                            |

La depreciación registrada en los resultados de 2010 y 2009 asciende a \$1,242,466 y \$1,027,468, respectivamente, la cual se encuentra reconocida dentro del rubro de gastos de administración.

#### NOTA 9 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS:

Con el objeto de reducir el riesgo de movimientos adversos atribuibles al perfil de tasas de interés contratadas en la deuda a largo plazo y de otros pasivos que devengan intereses reconocidos en balance general, la Administración de la Compañía ha celebrado los siguientes contratos de swaps de tasas de interés.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 los instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía son:

| <u>Inicio</u>                     | <u>Fecha de Vencimiento</u> | <u>Monto<br/>nacional</u> | <u>Tasa de interés<br/>fija</u> | <u>variable</u> | <u>Valor<br/>razonable</u> |
|-----------------------------------|-----------------------------|---------------------------|---------------------------------|-----------------|----------------------------|
| <u>Al 31 de diciembre de 2010</u> |                             |                           |                                 |                 |                            |
| 07/12/07                          | 21/01/11                    | \$ 1,200,000              | 8.1600%                         | THIE + 0.10%    | (\$ 148)                   |
| 07/12/07                          | 23/11/12                    | 68,000                    | 8.2300%                         | THIE + 0.10%    | (2,615)                    |
| 06/03/08                          | 25/02/11                    | 270,000                   | 7.6900%                         | THIE + 0.12%    | (955)                      |
| 19/12/08                          | 27/06/11                    | 1,400,000                 | 8.2900%                         | THIE + 0.39%    | (9,877)                    |
| 27/08/09                          | 03/08/12                    | 1,145,000                 | 6.5000%                         | THIE + 0.10%    | (24,666)                   |
| 02/09/09                          | 25/02/11                    | 400,000                   | 5.6800%                         | THIE + 0.12%    | (68)                       |
| 30/11/09                          | 23/11/12                    | 640,000                   | 6.6100%                         | THIE + 0.10%    | (14,263)                   |
| 04/12/09                          | 25/02/11                    | 332,000                   | 5.7300%                         | THIE + 0.12%    | 136                        |
| 30/06/10                          | 26/10/12                    | 1,000,000                 | 5.5120%                         | THIE + 0.10%    | (1,366)                    |
| 30/09/10                          | 23/11/12                    | 706,000                   | 5.3225%                         | THIE + 0.10%    | 764                        |
| 08/10/10                          | 29/11/13                    | <u>1,106,000</u>          | 6.0110%                         | THIE + 0.60%    | <u>844</u>                 |
|                                   |                             | <u>\$ 8,267,000</u>       |                                 |                 | <u>(\$ 52,214)</u>         |
| <u>Al 31 de diciembre de 2009</u> |                             |                           |                                 |                 |                            |
| 07/12/07                          | 21/01/11                    | \$ 1,200,000              | 8.1600%                         | THIE + 0.10%    | (\$ 24,953)                |
| 07/12/07                          | 23/11/12                    | 68,000                    | 8.2300%                         | THIE + 0.10%    | (2,755)                    |
| 19/12/07                          | 16/04/10                    | 756,420                   | 8.2900%                         | THIE + 0.10%    | (4,461)                    |
| 06/03/08                          | 31/12/10                    | 1,450,000                 | 7.6700%                         | THIE + 0.12%    | (8,246)                    |
| 06/03/08                          | 25/02/11                    | 270,000                   | 7.6900%                         | THIE + 0.12%    | (7,451)                    |
| 25/04/08                          | 31/12/10                    | 280,000                   | 8.1800%                         | THIE + 0.12%    | (4,852)                    |
| 19/12/08                          | 25/02/11                    | 1,400,000                 | 8.2900%                         | THIE + 0.39%    | (43,336)                   |
| 27/08/09                          | 03/08/12                    | 1,145,000                 | 6.5000%                         | THIE + 0.10%    | (5,451)                    |
| 02/09/09                          | 25/02/11                    | 400,000                   | 5.6800%                         | THIE + 0.12%    | 7,779                      |
| 30/11/09                          | 23/11/12                    | 640,000                   | 6.6100%                         | THIE + 0.10%    | (5,637)                    |
| 04/12/09                          | 25/02/11                    | <u>332,000</u>            | 5.7300%                         | THIE + 0.12%    | <u>(1,542)</u>             |
|                                   |                             | <u>\$ 7,941,420</u>       |                                 |                 | <u>(\$100,905)</u>         |

El valor razonable de los swaps que mide los flujos netos de efectivo futuros del swap a valor presente, al cierre de 2010 y 2009 dio lugar al reconocimiento de un pasivo y un cargo a la utilidad integral. El monto incluido en la utilidad integral, dentro del capital contable, será reciclado a resultados en forma simultánea cuando la partida cubierta los afecte; dicho monto está sujeto a cambios por condiciones de mercado.

Durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2010 y 2009 la Compañía registró los movimientos en el capital contable por \$36,500 y \$100,915, respectivamente, originados por el cambio en el valor razonable de los swaps de tasa de interés.

Durante el próximo año la Compañía estima cargos/créditos a los resultados de \$10,912 por la reclasificación de los efectos que actualmente están presentados en la cuenta de capital contable.

Los montos nominales relacionados con los instrumentos financieros derivados reflejan el volumen de referencia contratado; sin embargo, no reflejan los importes en riesgo en lo que respecta a los flujos futuros. Los montos en riesgo se encuentran generalmente limitados a la utilidad o pérdida no realizada por valuación a mercado de estos instrumentos, la cual puede variar de acuerdo con los cambios en el valor del mercado del bien subyacente, su volatilidad y la calidad crediticia de las contrapartes.

La principal obligación a la que está sujeta la Compañía depende de la mecánica de contratación y de las condiciones estipuladas en cada uno de los instrumentos financieros derivados vigentes al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las más importantes se refieren a el pago de una tasa neta entre la tasa fija y la tasa de mercado (TIIE) estipulada pactada al inicio del contrato por el monto pactado correspondiente.

#### 1. Factores de los riesgos financieros:

Las actividades de la Compañía la exponen a una diversidad de riesgos financieros: riesgo de mercado (lo que incluye el riesgo cambiario, el riesgo de las tasas de interés de los flujos de efectivo y del valor razonable, el riesgo de las tasas de interés), el riesgo crediticio y el riesgo de liquidez. El programa general de administración de riesgos considera la volatilidad de los mercados financieros y busca minimizar los efectos negativos potenciales en el desempeño financiero de la Compañía. La Compañía utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir algunas exposiciones a los riesgos.

La administración de riesgos financieros se lleva a cabo a través de la Unidad de Administración Integral de Riesgos (UAIR), de conformidad con los objetivos, lineamientos y políticas para la administración integral de riesgos aprobados por el Consejo de Administración. La UAIR es la encargada de identificar, medir, vigilar, limitar, controlar, informar y revelar todos los riesgos en que incurre la Compañía dentro de sus diversas unidades de negocio.

##### i) Riesgo cambiario:

La Compañía tiene operaciones en moneda extranjera y está expuesto al riesgo cambiario derivado de las exposiciones a diversas monedas, principalmente con respecto al dólar estadounidense. El riesgo cambiario surge principalmente de operaciones comerciales futuras, de algunos activos y pasivos reconocidos.

La administración de la compañía tenedora ha establecido una política que exige que las subsidiarias administren sus riesgos cambiarios con respecto a su moneda funcional. Las subsidiarias están obligadas a cubrir su exposición al riesgo cambiario con la tesorería del grupo. Para administrar su riesgo cambiario derivado de operaciones comerciales futuras y de los activos y los pasivos reconocidos las compañías utilizan futuros negociados a través de la tesorería del Grupo. Durante 2010 y 2009 la Compañía no requirió la contratación de dichos instrumentos al no tener operaciones significativas en monedas distintas a la funcional.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la Administración de la Compañía no tenía contratados instrumentos de cobertura referentes a tipos de cambio, al considerar de bajo riesgo las operaciones en moneda extranjera que realiza (véase Nota 4).

ii) Riesgo de las tasas de interés de los flujos de efectivo:

El riesgo de las tasas de interés de la Compañía se deriva del perfil contractual de éstos, asociado a los préstamos y emisiones de deuda a largo plazo. Los préstamos y deuda emitidos a tasas variables exponen a la Compañía al riesgo de variabilidad en las tasas de interés y por ende a sus flujos de efectivo. Los préstamos y emisiones de deudas contratados a tasas fijas exponen a la Compañía al riesgo de bajas en las tasas de referencia, que se traducen en un mayor costo financiero en el pasivo. La política de la Compañía consiste en cubrir alrededor del 20% del descalce derivado de la diferencia de duración entre activos y pasivos. Durante 2010 y 2009, los préstamos y emisiones de deuda de la Compañía se denominaron en pesos.

La Compañía en conjunto con el área de tesorería del grupo, analiza en forma permanente su exposición a las tasas de interés. Se simulan diversos escenarios en los que se considera el refinanciamiento, la renovación de las posiciones existentes, el financiamiento alternativo y la cobertura. Con base en esos escenarios, la Compañía calcula el impacto de un cambio en las tasas de interés definidas en la utilidad o en la pérdida. Para cada una de las simulaciones se utiliza el mismo cambio en las tasas de interés. Sólo se corren escenarios para los pasivos que representan las principales posiciones que devengan intereses.

Con base en los diversos escenarios, la Compañía administra su riesgo de las tasas de interés de los flujos de efectivo a través del uso de swaps de tasas de interés de tasa variable a fija. Estos swaps de tasas de interés tienen el efecto económico de convertir los préstamos de tasas variables en tasas fijas. Por lo general, la Compañía previa autorización del grupo, obtiene fondeo a largo plazo a tasas variables el cual intercambia por tasas fijas con el propósito de mitigar los efectos de volatilidad que afectan su costo financiero. Con los swaps de tasas de interés, la Compañía conviene con otras partes en entregar o recibir a intervalos específicos (de acuerdo a sus necesidades) la diferencia existente entre el importe de los intereses de las tasas fijas contractuales y el importe de los intereses de las tasas variables calculada con base en los importes teóricos convenidos.

Al 31 de diciembre de 2010 la Administración de la Compañía ha evaluado la efectividad de sus coberturas contables y ha considerado que son altamente efectivas.

iii) Riesgo crediticio:

El riesgo crediticio se administra en forma consolidada. El riesgo crediticio se deriva de los instrumentos financieros derivados y los depósitos con bancos e instituciones financieras, así como, de las exposiciones a los créditos otorgados a los clientes incluidas las cuentas por cobrar pendientes de cobro. Los límites de riesgo se establecen de conformidad con el Consejo de Administración. La utilización de los límites de créditos se monitorea en forma regular. Para hacer frente a posibles quebrantos, y mitigar el riesgo crediticio, se constituyen reservas preventivas (provisiones).

iv) Riesgo de liquidez:

Una administración prudente del riesgo de liquidez conlleva mantener suficiente efectivo y valores de realización inmediata, la disponibilidad de financiamiento a través de un monto adecuado de líneas de crédito comprometidas y la capacidad de cerrar las posiciones de mercado. Debido a la naturaleza dinámica de los negocios subyacentes, la tesorería de la Compañía mantiene flexibilidad en el financiamiento al mantener la disponibilidad por medio de líneas de crédito comprometidas.

La Administración monitorea los presupuestos que se actualizan de manera continua sobre las reservas de liquidez de la entidad, que incluyen líneas de crédito, efectivo y equivalentes, e inversiones a corto plazo con base en los flujos de efectivo esperados. Por lo general, esto se realiza a nivel local en las compañías operativas del grupo y de conformidad con esta práctica y con los límites establecidos por el grupo. Estos límites varían de acuerdo con la ubicación y toman en cuenta la liquidez del mercado en el que la entidad tiene operaciones. Además, la política sobre administración de liquidez de la entidad conlleva la proyección de los flujos de efectivo en las principales monedas y la consideración del nivel de activos líquidos necesarios para cumplir estas proyecciones; el monitoreo de las razones de liquidez del balance general con respecto a los requisitos normativos internos y externos, y el mantenimiento de los planes de financiamiento de deuda.

La tabla que se presenta a continuación analiza los pasivos financieros y los instrumentos financieros derivados de la Compañía agrupados conforme a sus vencimientos con base en el periodo remanente del balance general al 31 de diciembre de 2010 y 2009, con respecto a la fecha de vencimiento contractual. Los importes revelados en la tabla son flujos de efectivo contractuales no descontados.

| <u>Vencimiento</u>       | <u>Menos de 1 año</u> | <u>31 de diciembre de 2010</u> |                             |                             |
|--------------------------|-----------------------|--------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
|                          |                       | <u>Entre 1 y 2 años</u>        | <u>Entre 2 y 5 años</u>     | <u>Más de 5 años</u>        |
| Créditos bancarios       | \$ 700,000            |                                |                             |                             |
| Instrumentos financieros |                       |                                |                             |                             |
| derivados                | 3,602,000             | \$ 3,559,000                   |                             |                             |
| Certificados bursátiles  | 3,400,000             | 4,000,000                      | \$ 1,500,000                |                             |
| Papel comercial          | <u>1,600,000</u>      | <u>                    </u>    | <u>                    </u> | <u>                    </u> |
|                          | <u>\$ 9,302,000</u>   | <u>\$ 7,559,000</u>            | <u>\$ 1,500,000</u>         | <u>\$ -</u>                 |
| <u>Vencimiento</u>       | <u>Menos de 1 año</u> | <u>31 de diciembre de 2009</u> |                             |                             |
|                          |                       | <u>Entre 1 y 2 años</u>        | <u>Entre 2 y 5 años</u>     | <u>Más de 5 años</u>        |
| Créditos bancarios       | \$ 2,105,000          |                                |                             |                             |
| Instrumentos financieros |                       |                                |                             |                             |
| derivados                | 2,541,871             | \$ 4,354,263                   | \$ 48,444                   |                             |
| Certificados bursátiles  |                       | 3,400,000                      | 4,000,000                   |                             |
| Papel comercial          | <u>2,458,000</u>      | <u>                    </u>    | <u>                    </u> | <u>                    </u> |
|                          | <u>\$ 7,104,871</u>   | <u>\$ 7,754,263</u>            | <u>\$ 4,048,444</u>         | <u>\$ -</u>                 |

## NOTA 10 - CRÉDITOS BANCARIOS:

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía tenía contratados los préstamos bancarios a corto plazo que se mencionan a continuación:

### 31 de diciembre de 2010

| <u>Institución financiera</u> | <u>Fecha de</u> |                    | <u>Corto plazo</u> | <u>Tasa anual de interés promedio</u> |
|-------------------------------|-----------------|--------------------|--------------------|---------------------------------------|
|                               | <u>Inicio</u>   | <u>Vencimiento</u> |                    |                                       |
| HSBC                          | 27/12/10        | 03/01/11           | \$ 200,000         | 4.87%                                 |
| HSBC                          | 28/12/10        | 04/01/11           | 100,000            | 4.83%                                 |
| HSBC                          | 29/12/10        | 05/01/11           | 150,000            | 4.83%                                 |
| HSBC                          | 30/12/10        | 06/01/11           | 100,000            | 4.83%                                 |
| HSBC                          | 31/12/10        | 07/01/11           | <u>150,000</u>     | 4.83%                                 |
|                               |                 |                    | <u>\$ 700,000</u>  |                                       |

### 31 de diciembre de 2009

| <u>Institución financiera</u>   | <u>Fecha de</u> |                    | <u>Corto plazo</u>  | <u>Tasa anual de interés promedio</u> |
|---------------------------------|-----------------|--------------------|---------------------|---------------------------------------|
|                                 | <u>Inicio</u>   | <u>Vencimiento</u> |                     |                                       |
| Banco Nacional de México, S. A. | 15/09/09        | 13/01/10           | \$ 200,000          | 7.85%                                 |
| Banco Santander Mexicano, S. A. | 02/10/09        | 02/02/10           | 200,000             | 7.82%                                 |
| Banco Nacional de México, S. A. | 10/12/09        | 07/01/10           | 150,000             | 4.93%                                 |
| Banco Nacional de México, S. A. | 16/12/09        | 30/06/10           | 500,000             | 6.85%                                 |
| HSBC                            | 18/12/09        | 08/01/10           | 400,000             | 7.53%                                 |
| Banco Nacional de México, S. A. | 18/12/09        | 04/01/10           | 200,000             | 7.52%                                 |
| HSBC                            | 31/12/09        | 04/01/10           | <u>455,000</u>      | 7.46%                                 |
|                                 |                 |                    | <u>\$ 2,105,000</u> |                                       |

Los préstamos contratados con las diversas instituciones financieras, son pagaderos mediante amortizaciones mensuales a partir de la fecha de contratación, y no existen activos de la Compañía otorgados en garantía.

La Compañía ha cumplido desde su inicio y hasta el 31 de diciembre de 2010 y 2009 con las obligaciones contraídas como resultado de los créditos contratados.

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados en el caso de los swaps, se determina, utilizando métodos matemáticos financieros mediante el descuento de flujos de efectivo futuros a la tasa de interés del mercado y en el caso de los forwards, se utilizan modelos reconocidos de valuación.

NOTA 11 - ANÁLISIS DE CUENTAS POR PAGAR Y OTROS GASTOS ACUMULADOS:

|                                                                     | <u>31 de diciembre de</u> |                   |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------|
|                                                                     | <u>2010</u>               | <u>2009</u>       |
| Provisiones                                                         | \$ 44,685                 | \$ 19,361         |
| Rentas diferidas                                                    | 173,032                   | 125,318           |
| Comisión por apertura                                               | 81,106                    | 84,262            |
| Subvención                                                          | 50,672                    | 74,061            |
| Otros impuestos                                                     | 264,179                   | 189,224           |
| Intereses por pagar de certificados bursátiles y<br>papel comercial | 11,376                    | 21,618            |
| Otros                                                               | 34,908                    | 20,217            |
| Intereses por préstamos                                             | <u>296</u>                | <u>12,488</u>     |
|                                                                     | <u>\$ 660,254</u>         | <u>\$ 546,549</u> |

A continuación se presenta el análisis de movimientos de las provisiones más significativas:

| Tipo de<br>provisión           | Saldo al<br>1 de enero<br>de 2010 | Incrementos       | Aplicaciones        | Cancelaciones     | Saldo al<br>31 de diciembre<br>de 2010 |
|--------------------------------|-----------------------------------|-------------------|---------------------|-------------------|----------------------------------------|
| A corto plazo:                 |                                   |                   |                     |                   |                                        |
| Impuestos por pagar            | \$ 138,403                        | \$ 196,367        | (\$ 138,403)        | (\$ 1,071)        | \$ 195,297                             |
| Otras provisiones              | -                                 | 23,147            | -                   | -                 | 23,147                                 |
| Servicios de<br>administración | <u>19,361</u>                     | <u>28,650</u>     | <u>(21,875)</u>     | <u>(4,599)</u>    | <u>21,538</u>                          |
|                                | <u>\$ 157,764</u>                 | <u>\$ 248,164</u> | <u>(\$ 160,278)</u> | <u>(\$ 5,670)</u> | <u>\$ 239,982</u>                      |

| Tipo de<br>provisión           | Saldo al<br>1 de enero<br>de 2009 | Incrementos       | Aplicaciones       | Cancelaciones      | Saldo al<br>31 de diciembre<br>de 2009 |
|--------------------------------|-----------------------------------|-------------------|--------------------|--------------------|----------------------------------------|
| A corto plazo:                 |                                   |                   |                    |                    |                                        |
| Impuestos por pagar            | \$ 38,173                         | \$ 138,710        | (\$ 38,173)        | (\$ 307)           | \$ 138,403                             |
| Servicios de<br>administración | <u>23,772</u>                     | <u>29,378</u>     | <u>(23,304)</u>    | <u>(10,485)</u>    | <u>19,361</u>                          |
|                                | <u>\$ 61,945</u>                  | <u>\$ 168,088</u> | <u>(\$ 61,477)</u> | <u>(\$ 10,792)</u> | <u>\$ 157,764</u>                      |

## NOTA 12 - EMISIÓN DE CERTIFICADOS BURSÁTILES:

Mediante Asamblea General de Accionistas, celebrada el 5 de noviembre de 2007, se ratificó el consentimiento y aprobación de la emisión de certificados bursátiles.

El 27 de noviembre de 2007 la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (Comisión) autorizó a la Compañía un programa de certificados bursátiles hasta por un monto total de \$10,000 millones (nominales) con una vigencia de cinco años.

El 30 de noviembre de 2007 la Compañía realizó una oferta pública de dichos certificados bursátiles a través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) por un monto de \$4,000 millones (nominales), representados por 40.0 millones de certificados con valor nominal de 100 pesos cada uno. La fecha de vencimiento es el 23 de noviembre de 2012 mediante un sólo pago. Los intereses son pagaderos cada 28 días a una tasa bruta anual calculada mediante la adición de 0.10 puntos a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE).

Durante 2008 la Compañía realizó dos nuevas ofertas públicas de certificados bursátiles a través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) la primera el 29 de febrero por \$2,000 millones representados por 20.0 millones de certificados con valor nominal de 100 pesos cada uno siendo la fecha de vencimiento el 25 de febrero de 2011. Los intereses son cada 28 días a una tasa bruta anual calculada mediante la adición de 0.12 puntos a la TIIE.

La segunda colocación del año se realizó el 30 de junio por un monto total de \$1,400 millones representados por 14.0 millones de certificados con valor nominal de 100 pesos cada uno teniendo como fecha de vencimiento el 27 de junio de 2011. Los intereses son cada 28 días a una tasa bruta anual calculada mediante la adición de 0.39 puntos a la TIIE.

En la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 2 de mayo 2009 se autorizó el incremento del monto del programa de certificados bursátiles en \$5,000 millones o en su equivalente en UDIS, transacción que entró en vigor el 3 de noviembre 2009 mediante la autorización de la Comisión para realizar dicha ampliación, para quedar con un monto autorizado de \$15,000 millones.

Durante 2009 la Compañía realizó la emisión de papel comercial por \$2,458 millones bajo el amparo del mismo programa de los certificados bursátiles. Teniendo como plazos de vencimiento de 42 a 196 días y una tasa de interés promedio anual de 5.41%.

El 8 de octubre de 2010, la Compañía realizó la emisión de un total de \$1,500 millones, representados por 15.0 millones de certificados con valor nominal de 100 pesos cada uno, siendo la fecha de vencimiento el 3 de octubre de 2014. A partir de la fecha de emisión, los certificados bursátiles devengarán un interés bruto anual sobre su valor nominal. Los intereses se liquidarán cada 28 días durante la vigencia de la emisión.

Los certificados bursátiles y el papel comercial emitidos al amparo de este programa están garantizados por Volkswagen Financial Services AG (compañía tenedora).

Los recursos obtenidos de estos certificados se destinaron para distintos fines operativos, incluyendo el financiamiento de sus operaciones activas.

Los costos y gastos netos de colocación ascendieron a \$11.6 millones, los cuales se amortizan con base en la vigencia de los certificados bursátiles.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los intereses devengados relacionados con la oferta pública ascendieron a \$11,376 y \$19,872, respectivamente.

#### NOTA 13 - CAPITAL CONTABLE:

El capital social al 31 de diciembre de 2010 se integra como sigue:

| <u>Acciones *</u> | <u>Descripción</u>                                             | <u>Importe</u>    |
|-------------------|----------------------------------------------------------------|-------------------|
| 50                | Serie "A", representando la porción fija del capital           | \$ 50             |
| 522,425           | Serie "B", representando la porción variable del capital       | 522,425           |
|                   | Incremento acumulado por actualización al 31 diciembre de 2007 | <u>2</u>          |
|                   | Capital social al 31 de diciembre de 2010                      | <u>\$ 522,477</u> |

\* Acciones ordinarias nominativas con valor nominal de mil pesos cada una, totalmente suscritas y pagadas.

En Asamblea Ordinaria de Accionistas, celebrada el 28 de septiembre de 2010, los accionistas acordaron incrementar la porción variable del capital social en la suma \$522,425 representadas por 522,425 acciones con un valor nominal de \$1,000 pesos cada una.

Al 31 de diciembre de 2009 se realizó para fines de presentación la reclasificación del efecto acumulado por actualización del capital social al 31 de diciembre de 2007, de las utilidades acumuladas a dicho rubro, por \$2.

La utilidad del ejercicio está sujeta a la disposición legal que requiere que, cuando menos, un 5% de la utilidad de cada ejercicio sea destinada a incrementar la reserva legal hasta que ésta sea igual a la quinta parte del importe del capital social pagado.

Los dividendos que se paguen estarán libres del ISR si provienen de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN). Los dividendos que excedan de CUFIN y CUFIN reinvertida causarán un impuesto equivalente al 42.86% si se pagan en 2011. El impuesto causado será a cargo de la Compañía y podrá acreditarse contra el ISR del ejercicio o el de los dos ejercicios inmediatos siguientes o, en su caso, contra el Impuesto Empresarial a Tasa Única del ejercicio (IETU). Los dividendos pagados que provengan de utilidades previamente gravadas por el ISR no estarán sujetos a ninguna retención o pago adicional de impuestos.

En caso de reducción de capital, los procedimientos establecidos por la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR) disponen que se dé a cualquier excedente del capital contable sobre los saldos de las cuentas del capital contribuido, el mismo tratamiento fiscal que el aplicable a los dividendos.

#### NOTA 14 - IMPUESTO SOBRE LA RENTA E IMPUESTO EMPRESARIAL A TASA ÚNICA:

##### a. Impuesto sobre la Renta (ISR):

En 2010 la Compañía determinó una utilidad fiscal estimada de \$650,989 (utilidad fiscal estimada de \$494,297 en 2009), la cual es superior a la determinada para efectos del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU). El resultado fiscal difiere del contable, principalmente, por aquellas partidas que en el tiempo se acumulan y deducen de manera diferente para fines contables y fiscales, por el reconocimiento de los efectos de la inflación para fines fiscales, así como de aquellas partidas que sólo afectan el resultado contable o el fiscal.

Con base en las proyecciones financieras y fiscales, se ha determinado que el impuesto que esencialmente pagará la Compañía en el futuro será el ISR, por lo que ha reconocido ISR diferido.

El 7 de diciembre de 2009 fue publicado el decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la LISR para 2010, en el cual se establece, entre otros, que la tasa del ISR aplicable de 2010 a 2012 será de 30%, para 2013 será de 29% y a partir de 2014 de 28%. Al 31 de diciembre de 2009 el cambio en tasas antes descrito, originó un aumento al saldo de ISR diferido de \$15,428, con su correspondiente efecto en los resultados del año, el cual fue determinado con base en las expectativas de reversión de las partidas temporales a las tasas que estarán vigentes.

La provisión para ISR en 2010 y 2009 se analiza como se muestra a en la página siguiente.

|                                   | Año que terminó el<br>31 de diciembre de |                  |
|-----------------------------------|------------------------------------------|------------------|
|                                   | <u>2010</u>                              | <u>2009</u>      |
| ISR causado                       | \$ 195,295                               | \$ 138,403       |
| ISR causado ejercicios anteriores | 610                                      | (18,363)         |
| ISR a favor de 2008               | -                                        | (69,520)         |
| ISR diferido                      | <u>(116,539)</u>                         | <u>(15,428)</u>  |
| Total provisión                   | <u>\$ 79,366</u>                         | <u>\$ 35,092</u> |

La conciliación entre las tasas legal y efectiva del ISR se muestra a continuación:

|                                                              | Año que terminó el<br>31 de diciembre de |                  |
|--------------------------------------------------------------|------------------------------------------|------------------|
|                                                              | <u>2010</u>                              | <u>2009</u>      |
| Utilidad antes de impuestos a la utilidad                    | \$ 453,688                               | \$ 491,155       |
| Tasa legal del ISR                                           | <u>30%</u>                               | <u>28%</u>       |
| ISR a la tasa legal                                          | \$ 136,106                               | \$ 137,523       |
| Más (menos) - efecto de impuesto de las siguientes partidas: |                                          |                  |
| Ajuste anual por inflación                                   | 23,307                                   | 16,044           |
| Provisiones y estimaciones                                   | 91,806                                   | 15,480           |
| Gastos no deducibles                                         | 948                                      | 9                |
| Otras partidas permanentes                                   | <u>(56,872)</u>                          | <u>(30,653)</u>  |
| ISR causado                                                  | 195,295                                  | 138,403          |
| ISR causado ejercicios anteriores                            | 612                                      | (18,363)         |
| ISR a favor de 2008                                          | -                                        | (69,520)         |
| ISR diferido                                                 | <u>(116,541)</u>                         | <u>(15,428)</u>  |
| Total provisión                                              | <u>\$ 79,366</u>                         | <u>\$ 35,092</u> |

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 las principales diferencias temporales sobre las que se reconoció ISR diferido se analizan en la página siguiente.

|                                                                   | <u>31 de diciembre de</u> |                   |
|-------------------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------|
|                                                                   | <u>2010</u>               | <u>2009</u>       |
| Provisiones                                                       | \$ 80,883                 | \$ 40,581         |
| Créditos diferidos                                                | 201,977                   | 115,530           |
| Provisiones por cuentas incobrables                               | <u>548,676</u>            | <u>286,955</u>    |
|                                                                   | 831,536                   | 443,066           |
| <br>Tasa de ISR aplicable                                         | <br><u>30%</u>            | <br><u>30%</u>    |
|                                                                   | 249,461                   | 132,920           |
| Efecto del ISR diferido en los instrumentos financieros derivados | <u>15,664</u>             | <u>-</u>          |
| ISR diferido activo                                               | <u>\$ 265,125</u>         | <u>\$ 132,920</u> |

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía no tenía pérdidas fiscales acumuladas de periodos anteriores.

b. Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU):

El IETU de 2010 se calculó a la tasa del 17.5% (17.0% para 2009) sobre la utilidad determinada con base en flujos de efectivo, dicha utilidad es determinada a través de disminuir de la totalidad de los ingresos percibidos por las actividades gravadas, las deducciones autorizadas. Al resultado anterior se le disminuyeron los créditos de IETU, según lo establece la legislación vigente y el efecto de cambio en la tasa en las diferencias temporales ha sido reconocido en ejercicios anteriores.

De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la Compañía debe pagar anualmente el impuesto que resulte mayor entre el ISR y el IETU. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía no causó IETU.

NOTA 15 - CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO:

Al 31 de diciembre del 2010 y 2009 la Compañía presentaba rentas por devengar derivadas de los contratos de arrendamiento y crédito otorgados como se muestra a continuación:

|      | <u>31 de diciembre de</u> |             |
|------|---------------------------|-------------|
|      | <u>2010</u>               | <u>2009</u> |
| 2010 | 1,589,192                 | 1,281,369   |
| 2011 | 1,000,000                 | 820,757     |
| 2012 | 352,683                   | 294,677     |
| 2013 | 46,677                    | 8,277       |
| 2014 | 86                        | -           |

De acuerdo con los contratos aplicables, los automóviles son entregados por la Compañía a través de la red de concesionarios de Volkswagen.

Por otra parte, los contratos a tasa fija establecen que la Compañía podrá cobrar o deberá pagar una contraprestación adicional en aquellos casos en que la tasa fijada al momento de la firma del mismo sufra un incremento o disminución de acuerdo con la tasa líder del mercado.

En caso de demora en el pago puntual de cualquiera de las prestaciones convenidas, la Compañía tiene la facultad de cobrar intereses moratorios.

El mantenimiento del automóvil objeto del contrato es por cuenta del arrendatario y todas las unidades se encuentran aseguradas también por cuenta del mismo.

#### NOTA 16 - ANÁLISIS DEL RESULTADO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:

El resultado integral de financiamiento devengado durante 2010 y 2009 se integra como sigue:

|                                          | Año que terminó el<br>31 de diciembre de |                   |
|------------------------------------------|------------------------------------------|-------------------|
|                                          | <u>2010</u>                              | <u>2009</u>       |
| Intereses ganados                        | \$ 3,301                                 | \$ 5,341          |
| Comisiones pagadas                       | (8,635)                                  | (7,065)           |
| Pérdida por fluctuación cambiaria        | <u>(3,096)</u>                           | <u>(2,428)</u>    |
| Total registrado en el resultado del año | <u>(\$ 8,430)</u>                        | <u>(\$ 4,152)</u> |

#### NOTA 17 - ANÁLISIS DE OTROS INGRESOS (GASTOS):

Los otros ingresos (gastos) devengados se integran como sigue:

|                                                     | Año que terminó el<br>31 de diciembre de |                   |
|-----------------------------------------------------|------------------------------------------|-------------------|
|                                                     | <u>2010</u>                              | <u>2009</u>       |
| Ingresos por reestructuración de contratos          | \$ 101,589                               | \$ 93,447         |
| Comisión por apertura de crédito                    | 73,377                                   | 74,694            |
| Comisión por intermediación en la venta de seguros  | 75,930                                   | 59,174            |
| Otros ingresos - neto                               | 47,126                                   | 10,308            |
| Otras comisiones cobradas                           | 8,924                                    | 7,348             |
| Ingresos por recuperación de seguros                | 11,841                                   | 6,747             |
| Crédito fiscal de IETU 2009 (1)                     | 82,225                                   | -                 |
| Pérdida en venta de cartera                         | (129,149)                                | (136,507)         |
| Pérdida por irrecuperabilidad de cuentas por cobrar | <u>(2,175)</u>                           | <u>(9,101)</u>    |
| Total otros ingresos - neto                         | <u>\$ 269,688</u>                        | <u>\$ 106,110</u> |

- (1) Importe proveniente de la aplicación del crédito fiscal del Impuesto Empresarial a Tasa Única contra el Impuesto sobre la Renta en 2009, generado como resultado que el monto de las deducciones fue mayor a los ingresos.

## NOTA 18 - NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES:

El CINIF emitió, durante diciembre de 2009 y en 2010, una serie de NIF, las cuales entraron en vigor el 1 de enero de 2011. Se considera que dichas NIF e INIF no afectarán sustancialmente la información financiera que presenta la Compañía.

NIF B-5 “Información financiera por segmentos”. Establece las normas generales para revelar la información financiera por segmentos, adicionalmente permite al usuario de dicha información, analizar a la entidad desde la misma óptica que lo hace la Administración y permite presentar información por segmentos más coherente con sus estados financieros. Esta norma dejará sin efecto al Boletín B-5 “Información financiera por segmentos”, vigente hasta el 31 de diciembre de 2010.

NIF B-9 “Información financiera a fechas intermedias”. Establece las normas para la determinación y presentación de la información financiera a fechas intermedias para uso externo, en donde se requiere, entre otros, la presentación de los estados de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo; dichos estados no eran requeridos por el Boletín B-9 “Información financiera a fechas intermedias”, vigente hasta el 31 de diciembre de 2010.

NIF C-4 “Inventarios”, de aplicación retrospectiva, establece las normas particulares de valuación, presentación y revelación para el reconocimiento inicial y posterior de los inventarios, adicionalmente, elimina el método de costeo directo como un sistema de valuación permitido y la fórmula de asignación del costo de inventarios denominado últimas entradas primeras salidas (UEPS). Esta norma dejará sin efecto al Boletín C-4 “Inventarios”, vigente hasta el 31 de diciembre de 2010.

NIF C-5 “Pagos anticipados”, de aplicación retrospectiva, establece entre otros, las normas particulares de valuación, presentación y revelación relativas al rubro de pagos anticipados; asimismo, establece que los anticipos para la compra de inventarios o inmuebles, maquinaria y equipo, deben presentarse en el rubro de pagos anticipados y no en los rubros de inventarios o inmuebles, maquinaria y equipo como se hacía anteriormente, también establece que los pagos anticipados relacionados con la adquisición de bienes se presenten, en el balance general, en atención a la clasificación de la partida de destino, ya sea en el activo circulante o en el activo no circulante. Esta norma dejará sin efecto al Boletín C-5 “Pagos anticipados”, vigente hasta el 31 de diciembre de 2010.

NIF C-6 “Propiedades, planta y equipo”, de aplicación prospectiva (excepto en aspectos de revelación), establece entre otros, las normas particulares de valuación, presentación y revelación relativas a las propiedades, planta y equipo; también establece a) las propiedades, planta y equipo utilizados para desarrollar o mantener activos biológicos y de industrias extractivas ya están bajo su alcance y b) la obligatoriedad de depreciar componentes que sean representativos de una partida de propiedades, planta y equipo, independientemente de depreciar el resto de la partida como si fuera un solo componente. Esta NIF entra en vigor a partir del 1 de enero de 2011, excepto por los cambios provenientes de la segregación sus componentes y que tengan una vida

útil claramente distinta del activo principal. En este caso y para las entidades que no hayan efectuado dicha segregación las disposiciones aplicables entrarán en vigor para los ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2012. Esta norma dejará sin efecto al Boletín C-6 “Inmuebles, maquinaria y equipo”, vigente hasta el 31 de diciembre de 2010.

NIF C-18 “Obligaciones asociadas con el retiro de activos y la restauración del medio ambiente”, de aplicación retrospectiva, establece entre otros, las normas particulares para el reconocimiento inicial y posterior de una provisión relativa a las obligaciones asociadas con el retiro de componentes de propiedades, planta y equipo; así como los requisitos a considerar para la valuación de una obligación asociada con el retiro de un componente y las revelaciones que una entidad debe presentar cuando tenga una obligación asociada con el retiro de un componente.



Oscar Moreno  
Gerente de Finanzas



Rainer Brandis  
Gerente de Contabilidad y Fiscal

# **ANEXO II**

## INFORME DEL COMISARIO

Puebla, Pue., 17 de marzo de 2011

A la Asamblea General de Accionistas de  
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.

1. En mi carácter de Comisario y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y de los estatutos de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V., rindo mi dictamen sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad del balance general y de los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo, preparados por y bajo la responsabilidad de la administración de la sociedad y que ha presentado a ustedes el Consejo de Administración, en relación con la marcha de la sociedad, por el año que terminó el 31 de diciembre de 2010.
2. He asistido a las Asambleas de Accionistas y a las Juntas del Consejo de Administración a las que he sido convocado y he obtenido de los directores y administradores la información sobre las operaciones, documentación y registros que consideré necesario examinar. Mi revisión ha sido efectuada de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas.
3. Revisé cuidadosamente el dictamen de fecha 17 de marzo de 2011, rendido por separado, por los auditores externos de la sociedad, PricewaterhouseCoopers, S. C., en relación con el examen que llevaron a cabo, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, de los estados financieros preparados por la administración de la sociedad.

4. En mi opinión, los criterios y políticas contables y de información financiera seguidos por la sociedad y considerados por los administradores para preparar los estados financieros antes mencionados, presentados por los mismos a esta Asamblea, son adecuados y suficientes, y se aplicaron en forma consistente con el año anterior; por lo tanto, dicha información refleja en forma veraz, razonable y suficiente la situación financiera de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2010, así como los resultados de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas de Información Financieras Mexicanas.

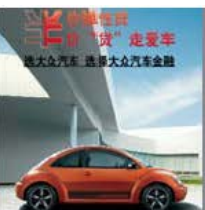


CPC Francisco Javier Mariscal Magdaleno  
Comisario

**Informe Anual  
Volkswagen Financial  
Services AG  
2010**

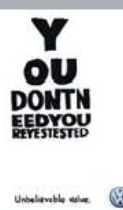
# VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES

## AKTIENGESELLSCHAFT



Hacer las cosas

La clave de la movilidad.



Ser pioneros



Concentrarnos en el cliente



# Panorama de Volkswagen Financial Services AG

| En millones de € (al 31.12.)                  | 2010              | 2009        | 2008        | 2007                     | 2006        |             |
|-----------------------------------------------|-------------------|-------------|-------------|--------------------------|-------------|-------------|
| Total de activos                              | 65,332            | 60,286      | 57,279      | 52,314                   | 43,923      |             |
| Cuentas por cobrar como resultado de          |                   |             |             |                          |             |             |
| Financiamiento de menudeo                     | 30,505            | 26,603      | 21,913      | 20,884                   | 17,262      |             |
| Financiamiento de mayoreo                     | 8,828             | 8,391       | 9,584       | 9,360                    | 6,989       |             |
| Operaciones de arrendamiento                  | 13,643            | 13,935      | 14,912      | 13,639                   | 12,759      |             |
| Activos arrendados                            | 4,974             | 3,666       | 3,003       | 2,436                    | 1,476       |             |
| Depósitos de clientes <sup>1</sup>            | 20,129            | 19,532      | 12,835      | 9,620                    | 8,827       |             |
| Capital social                                | 6,975             | 6,311       | 6,780       | 6,012                    | 4,603       |             |
| Resultado antes de impuestos                  | 870               | 554         | 792         | 809                      | 705         |             |
| Impuesto sobre la renta y sobre las ganancias | -247              | -159        | -214        | -90                      | -230        |             |
| Utilidad neta                                 | 623               | 395         | 578         | 719                      | 475         |             |
|                                               |                   |             |             |                          |             |             |
| En % (al 31.12.)                              | 2010              | 2009        | 2008        | 2007                     | 2006        |             |
| Razón costo/utilidad <sup>2</sup>             | 60                | 69          | 61          | 58                       | 60          |             |
| Razón capital social                          | 10.7              | 10.5        | 11.8        | 11.5                     | 10.5        |             |
| Razón capital esencial <sup>3</sup>           | 10.5              | 11.2        | 8.8         | 7.0                      | 8.2         |             |
| Razón integral <sup>3</sup>                   | 10.5              | 11.4        | 10.8        | 8.9                      | 8.8         |             |
| Rendimiento sobre el capital social           | 13.1              | 8.5         | 12.4        | 15.2                     | 15.8        |             |
|                                               |                   |             |             |                          |             |             |
| Número (al 31.12.)                            | 2010              | 2009        | 2008        | 2007                     | 2006        |             |
| Empleados                                     | 6,797             | 6,775       | 6,639       | 6,138                    | 5,022       |             |
| En Alemania                                   | 4,297             | 4,290       | 4,128       | 3,856                    | 3,602       |             |
| En el extranjero                              | 2,500             | 2,485       | 2,511       | 2,282                    | 1,420       |             |
|                                               |                   |             |             |                          |             |             |
| Calificación en 2010 <sup>4</sup>             | Standard & Poor's |             |             | Moody's Investor Service |             |             |
|                                               | corto plazo       | largo plazo | perspectiva | corto plazo              | largo plazo | perspectiva |
| Volkswagen Financial Services AG              | A-2               | A-          | negativa    | Prime-2                  | A3          | estable     |
| Volkswagen Bank GmbH                          | A-2               | A-          | estable     | Prime-1                  | A2          | estable     |

<sup>1</sup> La cifra correspondiente a los depósitos de clientes al final del ejercicio 2009 se ajustó con base en la definición de depósitos de clientes aplicable a partir de 2010.

<sup>2</sup> Representa los gastos generales y administrativos (ajustados para reflejar las partidas extraordinarias), divididos entre la utilidad neta imputable a las operaciones de financiamiento, arrendamiento y seguros, después de las provisiones para riesgos y los ingresos netos por concepto de comisiones.

<sup>3</sup> La razón capital esencial/integral obligatoria al 31 de diciembre de 2007 a 2010 se calculó de conformidad con el método estandarizado aplicable a los riesgos crediticios y operativos con base en las Reglas de Solvencia que entraron en vigor el 1 de enero de 2007. Las cifras correspondientes al ejercicio 2006 se calcularon de conformidad con el antiguo Principio I.

<sup>4</sup> Para mayor información, ver la sección "Actividades en los mercados de capitales—Diversificación en forma sólida y estratégica".

## **El lineamiento general de nuestra marca**

**“Ser pioneros”, “hacer las cosas” y “concentrarnos en el cliente”. Estos son los parámetros dentro de los cuales desarrollamos nuestros productos y servicios: “la clave de la movilidad” para nuestros clientes.**

# Contenido

## NUESTRA ESTRATEGIA

|                                                                                                          |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| El consejo de administración de Volkswagen<br>Financial Services AG.....                                 | 7  |
| La administración de riesgos—Un factor del<br>éxito en el logro de un sólido crecimiento.....            | 8  |
| Una Conversación—La administración de<br>riesgos durante la crisis financiera y<br>económica global..... | 13 |
| La administración de riesgos en la práctica—<br>La administración del riesgo crediticio.....             | 18 |
| Actividades en los mercados de capitales—<br>Diversificación sana y estratégica.....                     | 22 |

## NUESTROS MERCADOS

|                                                                          |    |
|--------------------------------------------------------------------------|----|
| Nuestros mercados—Expansión de nuestra<br>posición a nivel mundial ..... | 28 |
| El mercado alemán.....                                                   | 28 |
| Región Europa .....                                                      | 32 |
| Región Asia-Pacífico .....                                               | 36 |
| Regiones Norte/Sudamérica.....                                           | 41 |

## INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

|                                                           |    |
|-----------------------------------------------------------|----|
| Desarrollo del negocio.....                               | 46 |
| Dirección, organización y estructura<br>corporativa ..... | 52 |
| Análisis del desempeño y la posición del<br>Grupo.....    | 54 |
| Informe de oportunidades y riesgos .....                  | 62 |
| Informe sobre el personal .....                           | 86 |
| Acontecimientos esperados.....                            | 90 |

## ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

|                                                                   |     |
|-------------------------------------------------------------------|-----|
| Estado de resultados .....                                        | 96  |
| Estado de resultados integrales .....                             | 97  |
| Balance general .....                                             | 98  |
| Estado de cambios en el capital contable .....                    | 100 |
| Estado de flujos de efectivo.....                                 | 101 |
| Notas .....                                                       | 102 |
| Comentarios generales.....                                        | 102 |
| Principios de contabilidad aplicables al<br>Grupo .....           | 102 |
| Efectos de las nuevas IFRS y las<br>adecuaciones a las IFRS ..... | 103 |
| Nuevas IFRS y adecuaciones a las IFRS<br>no adoptadas.....        | 103 |
| Políticas contables.....                                          | 105 |
| Notas al estado de resultados.....                                | 115 |
| Notas al balance general .....                                    | 119 |
| Notas a los instrumentos financieros.....                         | 141 |
| Información por segmento .....                                    | 153 |
| Otras notas.....                                                  | 156 |
| Responsiva del consejo de administración.                         | 161 |

## INFORMACIÓN ADICIONAL

|                                               |     |
|-----------------------------------------------|-----|
| Informe de los auditores independientes ..... | 162 |
| Informe del comité de vigilancia .....        | 164 |
| Comité de vigilancia.....                     | 167 |
| Glosario .....                                | 169 |

## Mensaje del consejo de administración

“Nuestro modelo de negocios claramente estructurado, nuestra capacidad de innovación y nuestra disciplina en materia de costos, produjeron un positivo resultado que esperamos continúe repitiéndose en el futuro”.



FRANK WITTER, Presidente del Consejo de Administración.

Damas y caballeros:

Hace un año, pocos esperaban que la industria automotriz y los mercados financieros se recuperaran en 2010. A la sombra de la crisis financiera y económica a nivel global, habíamos pronosticado un resultado fiscal de aproximadamente € 550 millones para el ejercicio pasado, es decir, igual al nivel de 2009. Hoy, nos complace informar que excedimos considerablemente este pronóstico, al reportar una utilidad antes de impuestos de € 870 millones. Nuestro modelo de negocios claramente estructurado, nuestra capacidad de innovación y nuestra disciplina en materia de costos, produjeron un positivo resultado que esperamos continúe repitiéndose en el futuro.

Para los proveedores de servicios financieros, la crisis financiera y económica a nivel global representó la prueba de resistencia más difícil en la historia desde la guerra. En realidad, nos hizo percatarnos de que el contar con una administración de riesgos responsable, es de fundamental importancia. Con este trasfondo como escenario, demostramos tener un sistema de administración de riesgos funcional y confiable a nivel mundial, que nos permite administrar de manera exitosa nuestros riesgos.

Sin embargo, las crisis traen consigo oportunidades y nosotros aprovechamos activamente nuestras oportunidades para emerger de la crisis aún más fuertes que antes y en vías de lograr nuestros objetivos estratégicos para 2018. Tras el “año del cliente particular” experimentado en 2009, fomentado por el bono para el reemplazo de automóviles viejos, en 2010 la atención fue acaparada por el segmento de las flotillas para clientes comerciales. En tanto que nuestros competidores en este segmento adoptaron temporalmente una postura conservadora, nosotros ampliamos sustancialmente nuestra participación de mercado. Aquí, nuestro enfoque radica no solo en el crecimiento cuantitativo, sino también —y en particular— en el crecimiento cualitativo. Por ejemplo, Volkswagen Leasing GmbH está promoviendo la administración de flotillas en forma responsable para con el medio ambiente, a través de su “Environment Programme”. Otros de los factores que contribuyeron a nuestro gratificante desempeño fueron los productos de servicios financieros —principalmente nuestros paquetes “todo incluido” ya establecidos, que ofrecen al cliente costos de movilidad mensuales predecibles. En el difícil mercado de los seguros para automóviles en Alemania, incrementamos aún más nuestros niveles de penetración a través de ofertas tales como paquetes de financiamiento, arrendamiento y seguros diseñados a la medida de las necesidades del cliente. También estamos implementando esta estrategia a nivel internacional, cuyo éxito en muchos países convalida nuestro enfoque. Nuestro banco directo incrementó una vez más su volumen de depósitos en su 20.<sup>o</sup> año de operaciones. Gracias a su éxito entre sus clientes, actualmente es una parte integral de nuestras operaciones de refinanciamiento. Además, seguimos adelante con la internacionalización de nuestras operaciones al establecer subsidiarias en Rusia y Corea del Sur; y estamos ampliando la posición de mercado de nuestras empresas ya establecidas, mediante inversiones concertadas.

Por primera vez, incrementamos nuestro volumen de operaciones de financiamiento a clientes por encima de los € 30,000 millones. Nuestro número total de contratos ascendió a 6'144,000, mismos que representaron un crecimiento del 1.9% de un ejercicio a otro. El número de nuevos contratos de financiamiento y arrendamiento experimentó un incremento del 3.1%. Nos complace informar que

nuestros márgenes mejoraron al ritmo de estas positivas tendencias —principalmente debido a la disminución del riesgo y los costos de refinanciamiento.

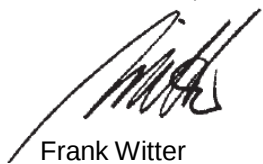
El año pasado dejó patente que es invaluable contar con una clara estrategia, especialmente en situaciones de crisis. Nuestra estrategia WIR2018, aunada a nuestra visión de ser el mejor proveedor de servicios financieros automotrices, está demostrando su eficacia. Hemos trazado caminos a seguir concretos y medibles en cada uno de nuestros mercados, cuyos procesos de implementación ya se encuentran sumamente avanzados en la mayoría de los casos.

En el curso de nuestro desarrollo de mercado en forma estratégica, estamos creciendo en nuestros mercados ya establecidos, a través de la introducción de nuevos productos. En Europa, por ejemplo, pondremos énfasis en la ampliación de nuestro segmento de flotillas, comenzando con el Reino Unido. A partir de 2011, ofreceremos por primera vez en Alemania y Francia una garantía extendida por conducto de nuestra principal aseguradora, misma que ofrecerá beneficios similares a los de la garantía del fabricante. Ampliaremos aún más nuestra presencia en los mercados de crecimiento a nivel global. Entre los ejemplos de este enfoque están Rusia, donde obtuvimos autorización para el establecimiento de un banco; y la India, donde solicitamos autorización para ofrecer servicios financieros.

En la misma forma en que la tecnología de las transmisiones está cambiando en la industria automotriz, por ejemplo, el comportamiento de los clientes está cambiando en el sector de los servicios financieros. Alineamos continuamente nuestro modelo de negocios con las nuevas tendencias; y desarrollaremos ideas sobre futuras formas de movilidad, a fin de transformarlas en insumos de mercado en estrecha colaboración con las marcas del Grupo Volkswagen. Muchos de los clientes del mañana querrán tener la posibilidad de contar con un automóvil en forma rápida y flexible, sin necesariamente desear ser propietarios del mismo.

Aunque nuestra estrategia es de carácter global, está siendo implementada a nivel local por nuestros empleados, cuya dedicación es el motor impulsor para el logro de nuestros objetivos. Queremos agradecer a nuestros empleados y nuestros socios en las marcas del Grupo, en particular, por su increíble nivel de compromiso y su excelente cooperación. También damos las gracias nuestros clientes, concesionarios y socios de negocios, por la confianza que han depositado en nosotros. Quedamos en espera de seguir adelante con nuestra exitosa colaboración en el futuro.

Atentamente,



Frank Witter  
Presidente del Consejo de Administración

Brunswick, marzo de 2011

## El consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG



CHRISTIANE HESSE  
Recursos Humanos y  
Organización

DR. MICHAEL REINHART  
Administración de Riesgos

FRANK FIEDLER  
Finanzas

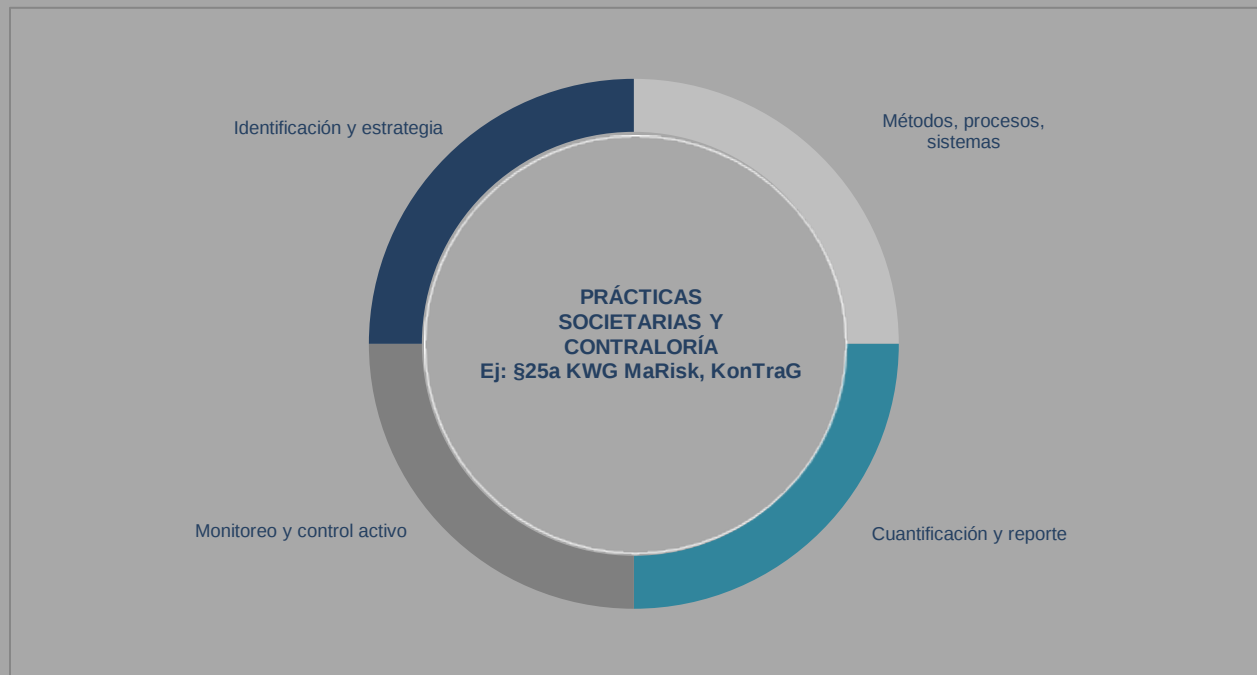
FRANK WITTER  
Presidente del consejo  
de administración

LARS-HENNER SANTELMANN  
Ventas y Mercadotecnia

# La administración de riesgos

---

## PRINCIPALES FUNCIONES INVOLUCRADAS EN EL CICLO DE LA ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS



**Apoyándonos a manera de sólido cimiento en nuestra capacidad de tolerancia al riesgo y el mantenimiento de una razón oportunidad/riesgo balanceada, promovemos las ventas de todas las marcas de vehículos del Grupo para lograr un éxito comercial sostenible.**

## Un factor del éxito en el logro de un sólido crecimiento

**A través de su “Estrategia 2018”, el Grupo Volkswagen busca convertirse en el fabricante de automóviles líder a nivel mundial. Después de las marcas automotrices, Volkswagen Financial Services AG, en la que se consolidan todos los productos de servicios financieros ofrecidos a nivel mundial, es un elemento integral de este poderoso grupo.**

Como resultado de nuestra visión de ser el mejor proveedor de servicios financieros automotrices a nivel mundial, la satisfacción de nuestros clientes es nuestra prioridad número uno. Para nuestros clientes, ser “la clave de la movilidad” significa que estamos concentrados de lleno en sus necesidades individuales. Nos es irrelevante que se trate de clientes particulares, empresas, concesionarios u operadores de flotillas comerciales. El convertir la movilidad sin problemas en una realidad para nuestros clientes incrementa la lealtad de los mismos, lo que a su vez se traduce en mayores ventas de vehículos a nivel de todas las marcas automotrices del Grupo.

El alto ritmo de innovación en el área de la movilidad automotriz y financiera, está llevando a constantes cambios en las necesidades de los clientes. Para hacer frente a este reto, mejoramos continuamente nuestra amplia gama de eficientes productos. La consolidación de todas las áreas de servicios financieros automotrices, tales como banca, arrendamiento y seguros, al amparo de Volkswagen Financial Services AG, reditúa beneficios y nos permite armar de manera rápida y flexible innovadores paquetes de productos que proporcionan ventajas duraderas a nuestros clientes. Seguiremos apoyándonos en estas ventajas para atender a nuestros clientes en los mercados donde ya estamos establecidos, ofreciéndoles productos diseñados a la medida de sus necesidades; y, además, ampliaremos nuestro modelo de negocios a otros mercados.

Tradicionalmente, el exhaustivo modelo de negocios “viviente” de Volkswagen Financial Services AG ha puesto un fuerte énfasis en la función de la administración de riesgos como muro de contención. La explotación de nuestras increíbles oportunidades como proveedor de servicios financieros automotrices, conlleva la asunción de riesgos en forma activa y consciente. Para nosotros, las oportunidades y los riesgos son las dos caras de la misma moneda. Nuestro principal giro de negocios involucra la asunción de riesgos en forma controlada, con un apetito para el riesgo medido de manera adecuada para explotar sistemáticamente el potencial de obtener ganancias. La administración del riesgo en forma activa en todas las líneas de negocios de Volkswagen Financial Services AG, nos permite evitar sorpresas y esforzarnos al máximo para garantizar un éxito comercial sostenible.

### **LA ESTRATEGIA WIR2018 — REQUISITOS DE LA ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS**

Nos proponemos lograr nuestra visión de ser el mejor proveedor de servicios financieros automotrices del mundo, en un ambiente sumamente complejo y de intensa competencia.

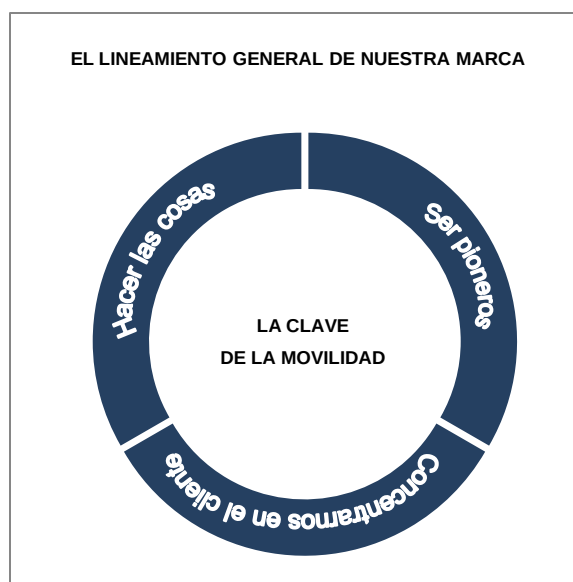
Esto nos exige contar con una clara perspectiva tanto a mediano como a largo plazo. Nuestra estrategia WIR2018 está enfocada de manera particular en los próximos cinco años y se concentra principalmente en cuatro aspectos primordiales: clientes, personal, rentabilidad y volumen. Como muro de contención, la función de administración de riesgos en estas cuatro áreas nos está ayudando a trazar un camino confiable, seguro y exitoso hacia el futuro.

Con nuestros convincentes conceptos de ventas en el aspecto “clientes”, seguimos buscando convertirnos en el promotor de las marcas automotrices del Grupo Volkswagen más atractivo y en el líder en cuestión de calidad en el segmento de los clientes de menudeo y concesionarios. La función de la administración de riesgos apoya estos objetivos no sólo mediante el suministro de eficaces métodos, procesos y herramientas, tales como nuestros procedimientos de calificación y puntuación, sino también del continuo análisis y reporte de nuestros riesgos y oportunidades actuales. Cuando la ocasión se presenta, se programan señales de control activo para influir de manera positiva en la razón oportunidad/riesgo en interés de nuestra estrategia de negocios y riesgo. Este control activo se lleva a cabo en coordinación con las marcas automotrices del Grupo Volkswagen y está diseñado para redituar el máximo beneficio a nuestros clientes a través de la cooperación de todos los socios del Grupo Volkswagen.

Esto nos exige contar con un equipo humano de primera categoría, con experiencia en materia de implementación —nuestro objetivo estratégico en el aspecto “personal”. Como patrón de primer orden, estimulamos y retamos a nuestros empleados, les demostramos nuestro aprecio por su trabajo y les permitimos participar en el éxito de la empresa con base en su nivel de desempeño. Gracias a nuestra capacidad de innovación e internacionalidad, ofrecemos un interesante y retador ambiente de trabajo, especialmente para los especialistas en administración de riesgos. Utilizamos una activa transferencia de conocimientos en nuestra capacitación vocacional y nuestros programas de intercambio a nivel internacional, en beneficio de nuestros empleados, lo que también nos permite fomentar la implementación y el refinamiento de nuestros altos estándares de calidad en la administración del riesgo a nivel mundial.

En el aspecto “rentabilidad”, definimos nuestros objetivos cuantitativos, por ejemplo, en términos del rendimiento sobre el capital y la razón costo/utilidad. Nuestro objetivo consiste en sacar el mayor provecho de nuestro potencial para generar utilidades. Aquí, tradicionalmente la función de la administración de riesgos ha tenido especial importancia como medio de administrar en forma transparente todos los tipos de riesgos. Si hemos de evitar la disminución de nuestras utilidades siempre que sea posible, debemos administrar el riesgo activamente. Otra estrategia que nos ayuda a maximizar nuestra rentabilidad, es la optimización de nuestra estructura y costos de refinanciamiento. Al controlar continuamente la adhesión a los límites de riesgo de mercado, la administración de riesgos cumple aquí también con su función de servir como muro de contención. Por último, más sin por ello ser menos, la implementación de nuestros objetivos en materia de rentabilidad está flanqueada por una serie de medidas diseñadas para depurar nuestros procesos y mejorar nuestra eficiencia en costos.

Nuestra estrategia de crecimiento está reflejada en el aspecto “volumen”. Utilizando productos diseñados a la medida de las necesidades de los clientes, nuestro plan consiste en ampliar aún más nuestra participación de mercado en los mercados donde ya estamos establecidos, además de capturar nuevos mercados. Por ejemplo, aún existe un gran potencial de crecimiento en el segmento de los vehículos usados a nivel tanto nacional como internacional. La función de la administración de riesgos en relación con este aspecto involucra de manera particular el encausamiento de este crecimiento en forma segura y sostenible, para que la asunción de riesgos se realice de manera consciente y controlada. Esto significa, por ejemplo, que antes de iniciar operaciones en nuevos mercados o con nuevos productos,



debemos cumplir con todos los requisitos aplicables en materia de personal, procesos y sistemas estables, y procedimientos adecuados de administración del riesgo en la compra y continua administración de la cartera.

### ¿CUÁLES SON LOS PRINCIPALES TIPOS DE RIESGOS INVOLUCRADOS?

Nuestra estrategia de negocios y riesgo define expresamente los segmentos de negocios en los que participamos, delimita claramente el alcance de los riesgos relacionados con los mismos y determina nuestro nivel de apetito de riesgo en relación con cada tipo de riesgo. Aquí, distinguimos principalmente los siguientes tipos de riesgos:

- El *riesgo crediticio* representa la posibilidad, en los segmentos financiamiento y arrendamiento, de que los clientes no puedan cumplir con sus obligaciones de pago. Por decirlo de alguna manera, la asunción de riesgos crediticios es el pan nuestro de cada día en el negocio de la prestación de servicios financieros. Como producto de nuestros muchos años de experiencia y gracias al uso de efectivos instrumentos de control, incluyendo nuestros sofisticados procedimientos de calificación y puntuación, estos riesgos nos resultan transparentes y manejables. Al diversificar ampliamente el riesgo entre un gran número de clientes, obtenemos el beneficio de un importante efecto por diversificación a nivel tanto nacional como internacional. La aceptación y administración del riesgo crediticio de manera consciente, es esencial para nuestro éxito comercial.
- Lo mismo cabe decir del *riesgo relacionado con el valor residual*, que está inextricablemente ligado a las oportunidades en el segmento arrendamiento. El riesgo residual representa la posibilidad de que el valor recuperable de un automóvil usado, al momento de vencimiento del contrato, resulte inferior al pronosticado al momento de firma de dicho contrato. La administración eficaz del riesgo relacionado con el valor residual involucra el uso de procesos madurados para pronosticar valores residuales apropiados. Como miembros del Grupo Volkswagen, utilizamos para ello nuestra inigualable experiencia, especialmente por lo que respecta a la política en materia de modelos y las innovaciones técnicas de todas las marcas de vehículos del Grupo. Nos regimos por el principio de reconocer exclusivamente los valores residuales realistas que asumimos. Dada la amplia gama de clases de vehículos en las marcas del Grupo Volkswagen, también nos vemos beneficiados, por lo que respecta al riesgo relacionado con el valor residual, por el efecto de la diversificación de riesgos —una cuestión que, aunada a los buenos canales de venta de los vehículos usados, ha demostrado ser un factor extremadamente importante, especialmente durante la crisis. Nuestra caja de herramientas de administración eficaz del riesgo relacionado con el valor residual, se redondea con el uso de sofisticados instrumentos para administrar en forma continua nuestra cartera de arrendamiento, en línea con la razón oportunidad/riesgo actual y una amplia gama de canales de venta para los vehículos arrendados devueltos.
- Asumimos un nivel mínimo de *riesgo de aseguramiento* en relación con las operaciones de reaseguro de Volkswagen Verischerung AG en los segmentos de los seguros para vehículos motrices, seguros sobre deuda residual y seguros de líneas comerciales. La mayor parte de estos riesgos se traslada a socios reaseguradores ajenos al Grupo Volkswagen, a través del proceso de retrocesión. A fin de proteger el deducible restante de Volkswagen Verischerung AG, también contratamos pólizas contra pérdidas mayores. En virtud de que los productos de seguro diseñados a la medida de las necesidades del cliente, representan una porción importante de nuestra cartera de productos, después de llevar a cabo un cuidadoso análisis decidimos que a partir de 2011 también actuaremos como principal aseguradora para nuestros clientes en algunos países selectos, introduciendo una garantía extendida.

- El *riesgo de mercado*, como por ejemplo el riesgo relacionado con las tasas de interés, el riesgo relacionado con los tipos de cambio y el riesgo de liquidez, surge como resultado del refinanciamiento de nuestras operaciones de colocación en los mercados de dinero y capitales. Al utilizar sofisticadas herramientas para medir y limitar estos riesgos, podemos administrarlos de manera eficaz mediante la asunción controlada o prevención de dichos riesgos. Considerando que la asunción de riesgos de mercado no constituye nuestro principal giro de negocios, mostramos tan solo un apetito conservador en relación con este tipo de riesgo y, acorde con ello, limitamos nuestra exposición al mismo.
- El *riesgo relacionado con las operaciones*, como por ejemplo la falla de nuestros sistemas de tecnología de información, los errores humanos o los desastres naturales, constituye un riesgo al que están expuestas todas las empresas independientemente del sector al que pertenezcan. En contraste con los tipos de riesgos antes descritos, en términos generales es importante evitar en la medida de lo posible los riesgos operativos ya que, a diferencia de dichos otros riesgos, estos últimos no proporcionan oportunidad alguna. Aquí también utilizamos eficientes métodos, procesos y sistemas que proporcionan la transparencia necesaria y permiten diseñar medidas para reducir al mínimo los riesgos operativos.

Un importante principio rector de la administración de las oportunidades y riesgos del Grupo Volkswagen, es que los acontecimientos adversos esperados como resultado de la posición de riesgo actual, siempre se cubren a través de provisiones para riesgos adecuadas, de conformidad con los estándares de contabilidad y los requisitos legales aplicables. Además, nuestro concepto de la tolerancia al riesgo ayuda a garantizar que nuestro apetito de riesgo —también por lo que respecta a los hechos inesperados— se mantenga en equilibrio con nuestro nivel total de cobertura contra los riesgos, como por ejemplo con nuestro capital social. En este sentido, aplicamos regularmente pruebas complementarias de estrés a todos los principales tipos de riesgo, para estar en posibilidad de estimar los efectos de las situaciones de mercado extremas en nuestra capacidad de tolerancia al riesgo y garantizar el mantenimiento del nivel necesario de cobertura contra riesgos.

Desarrollamos continuamente nuestros métodos, sistemas y procesos, en línea con nuestros altos estándares de calidad y los requisitos legales. Para nosotros, el reto de administrar en forma transparente todas las actividades de Volkswagen Financial Services AG a nivel del Grupo en más de 20 países, tiene la mayor prioridad. En el contexto de la administración de riesgos, es importante revisar continuamente la selectividad de nuestros procedimientos de análisis de la calidad crediticia a nivel global y cuantificar regularmente los efectos de escenarios de crisis hipotéticos mediante la aplicación de pruebas de estrés entre las distintas divisiones. También ponemos especial énfasis en la protección de los sistemas de tecnología de información y bases de datos que utilizamos alrededor del mundo. Al utilizar la función de la administración de riesgos como muro de contención, nos esmeramos por evitar todos los riesgos operativos que puedan poner en juego la disponibilidad, integridad y seguridad de nuestros sistemas.

Por tanto, nuestra estrategia de negocios y riesgo refleja en distintas formas nuestro enfoque sistemático y activo hacia la administración de riesgos. Como parte de nuestro principal giro principal de negocios, que consiste en la prestación de servicios financieros automotrices, los riesgos se toman exclusivamente en forma consciente y controlada, se administran activamente y se limitan o cubren de manera adecuada. Apoyándonos a manera de sólido cimiento en nuestra capacidad de tolerancia al riesgo y el mantenimiento de una razón oportunidad/riesgo balanceada, promovemos las ventas de todas las marcas de vehículos del Grupo para lograr un éxito comercial sostenible.

# Una Conversación

---



DR. MICHAEL REINHART, miembro del consejo de administración.

**“La administración de riesgos es una labor que estimula en gran medida la inteligencia y constituye una valiosa habilidad. Los administradores de riesgos deben estar siempre alertas, pensar a futuro y, cuando ocurre lo peor, actuar de manera rápida y decidida —¡esto no es y desde luego nunca será aburrido!”.**

## La administración de riesgos durante la crisis económica y financiera global

El Dr. Michael Reinhart es el miembro del consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG, que está a cargo del área de administración de riesgos. Platicando con el reportero financiero Wolf R. Ussler, explica su propia experiencia respecto a la crisis financiera y económica, la forma en que la estrategia de administración de riesgos del Grupo lo ayudó a salir triunfante de esta difícil época y la dirección en que está evolucionando la administración de riesgos.

**¿Cómo fueron para usted, como administrador de riesgos, los dos últimos años de la crisis financiera y económica?**

**DR. MICHAEL REINHART:** Fue una época de muchísima tensión, no sólo para mí sino para todos los involucrados en la administración de riesgos. La ruptura de la burbuja del sector inmobiliario en los Estados Unidos desató un enorme torbellino que arrasó con el valor de los activos, lo cual provocó una incertidumbre generalizada en los mercados financieros a nivel global. Se dejó sentir un ambiente de profunda desconfianza entre los principales bancos internacionales, especialmente tras la quiebra de Lehman Brothers; y, de pronto, las principales fuentes de financiamiento desaparecieron o únicamente ofrecieron acceso a “precios de pánico” sumamente elevados. Nunca antes habíamos visto algo similar.

Nuestra labor consistió en administrar activamente y muy de cerca nuestras carteras de financiamiento y arrendamiento tanto existentes como nuevas a nivel mundial y, cuando fue necesario, poner manos a la obra con medidas concretas para evitar pérdidas inminentes.

Ahora puedo decir que pasamos con fanfarrias esta difícil prueba. El tiempo ha demostrado la eficacia de los métodos, procesos y sistemas que hemos establecido; y que nuestro equipo puede lograr lo extraordinario cuando las circunstancias lo exigen. También se corrió rápidamente la voz entre nuestros clientes e inversionistas, en el sentido de que en Volkswagen Bank GmbH su dinero está seguro. Incluso en 2009, que fue un año crítico, nuestro volumen de depósitos aumentó en más de un 40% con respecto al ejercicio anterior —un importante voto de confianza.

¿Qué significó esto para nosotros? De pronto, todo el mundo comenzó a hablar del valor y la importancia de la administración de riesgos. Quedó patente que esta función es un factor clave para el éxito de toda empresa; y que el éxito a largo plazo únicamente es posible cuando los riesgos se asumen de manera controlada y con base en una sólida capacidad de tolerancia al riesgo. Sobra decir que esta época también nos permitió identificar un gran número de oportunidades para mejorar, así como para depurar nuestros procesos.

**¿Cómo explica usted el hecho de que Volkswagen Financial Services AG se haya visto afectada por la crisis en mucho menor medida que otros proveedores de servicios financieros?**

**DR. MICHAEL REINHART:** Es muy sencillo: ¡nuestro modelo de negocios funciona! Nuestras actividades están concentradas en nuestro principal giro de negocios como proveedor de servicios financieros automotrices del Grupo Volkswagen, lo cual nos permite beneficiarnos de nuestros muchos años de experiencia y alto nivel de profesionalismo. El jugar con inversiones en valores o instrumentos derivados de alto riesgo, ha sido y es algo impensable para nosotros. Nuestras operaciones de tesorería

se concentran en el refinanciamiento de nuestras operaciones de crédito. No nos dedicamos activamente a celebrar operaciones de inversión por cuenta propia en la forma en que lo hacen los bancos de inversión tradicionales. Esto significa que nuestros riesgos de mercado son bajos y, por tanto, manejables en términos generales.

Desde luego, la confianza de los clientes e inversionistas en el Grupo Volkswagen es otro factor importante. La solidez, calidad de los productos y capacidad de innovación del Grupo en la industria automotriz, también repercuten en Volkswagen Financial Services AG. Siendo el mayor proveedor de servicios financieros cautivo de Europa, también nos vemos beneficiados por un considerable nivel de diversificación del riesgo dada nuestra extremadamente amplia cartera de consumidores finales y presencia en más de 20 mercados internacionales, entre otras cosas.

Me siento orgulloso de decir que, sin duda alguna, también hemos podido sobrellevar bien la crisis gracias a la experiencia, atención y sobresaliente dedicación de nuestros administradores de riesgos a nivel nacional e internacional.

### **¿Cuáles fueron los principales retos a los que se enfrentó Volkswagen Financial Services AG como proveedor de servicios financieros automotrices?**

**DR. MICHAEL REINHART:** La crisis de los mercados financieros a nivel global transformó la faz de todo nuestro entorno económico. Esto ocurrió en un momento en que los mercados automotrices donde ya teníamos presencia, estaban experimentando una creciente saturación bajo circunstancias difíciles. Toda la industria estaba sujeta a presiones para su consolidación —los fabricantes de automóviles, los proveedores y, sobre todo, los concesionarios.

En algunos casos, los concesionarios fueron quienes nos resultaron de mayor preocupación. La contracción de las ventas de unidades, la disminución del rendimiento sobre las ventas y la erosión de la capitalización como resultado de las pérdidas operativas, debilitaron considerablemente la situación financiera de muchos concesionarios a medida que la crisis se agudizó. Encima de ello, cuando la crisis de los mercados financieros se encontraba en su peor momento, surgieron embotellamientos de liquidez que llegaron a poner en juego su existencia. Incluso los concesionarios que contaban con una sólida posición financiera no quedaron a salvo, ya que de pronto muchos bancos comerciales dejaron, en ocasiones radicalmente, de otorgar crédito a los concesionarios debido a sus propios problemas.

Durante este período, el bono gubernamental para el reemplazo de automóviles viejos ayudó a reimpulsar una vez más las ventas de automóviles nuevos —especialmente de vehículos eficientes en el consumo de combustible. Sin embargo, posteriormente los precios de los automóviles usados se vieron sujetos a una considerable presión, lo cual provocó una reacción en cadena sobre los valores residuales en el segmento del arrendamiento. A su vez, las consiguientes pérdidas redujeron el margen mínimo requerido por los concesionarios.

Por tanto, ¡en muchas áreas fue necesario contar con una asistencia bien dirigida!

### **¿Qué medidas concretas tomó usted para hacer frente a esta difícil situación?**

**DR. MICHAEL REINHART:** Para garantizar que la —en ocasiones— crítica situación de los concesionarios no nos arrastrara consigo, tuvimos que actuar de manera rápida, eficaz y orientada a resultados. Afortunadamente, en 2009 el bono gubernamental para el reemplazo de los automóviles viejos que ya mencioné anteriormente, nos ayudó al dar un empuje extraordinario a nuestro segmento de menudeo. Como resultado de ello, muchos concesionarios la libraron, como se suele decir; y nosotros pudimos concentrarnos en los casos más difíciles.

¿Qué implicó esta ayuda? En primer lugar, tuvimos que concentrarnos de lleno en la “hermana gemela” de la administración de riesgos: la administración de las oportunidades. Nos sentamos con los concesionarios cuya existencia pendía de la cuerda floja debido a la contracción de su liquidez; analizamos oportunidades concretas para fortalecer su modelo de negocios e implementamos medidas

**“Nuestro objetivo como administradores de riesgos en Volkswagen Financial Services AG es continuar garantizando que podamos transformar nuestras oportunidades en un éxito comercial sostenible, siguiendo la ruta trazada y manteniendo un apetito de riesgo responsable”.**

adecuadas. Nuestro objetivo fue evitar una situación de iliquidez inminente, cuando en términos generales los prospectos a futuro eran buenos. Al implementar conceptos de reestructuración viables, fuimos instrumentales en la salvaguarda del futuro de un gran número de concesionarios. Desde 2008 venimos batallando con el talón de Aquiles del segmento del mayoreo —el riesgo relacionado con el valor residual. Dada la tendencia de los valores residuales, a fin de apoyar al segmento del mayoreo en conjunto con las marcas, desarrollamos programas pioneros diseñados para preservar y posteriormente apoyar el valor residual de algunos modelos de vehículos selectos. Creo que este proceso nos acercó más los unos a los otros y demostró —especialmente en este período— que en nuestro carácter de cautivos somos un socio confiable para los concesionarios, aún en las épocas más difíciles.

Dicho lo anterior, en los casos en que las perspectivas de éxito a futuro eran negativas, logramos impedir la insolvencia en algunos casos individuales.

#### **¿Cuál fue la reacción de las autoridades reguladoras ante la crisis?**

**DR. MICHAEL REINHART:** No debemos olvidar que la magnitud de la crisis causó alarma entre las autoridades supervisoras del sector bancario a nivel tanto nacional como internacional. Les preocupó que los códigos y las prácticas vigentes no hayan impedido que el sistema bancario llegara a un punto próximo al derrumbe. Cuando los representantes de los 20 países más industrializados del mundo se reunieron en la cumbre de Pittsburgh en septiembre de 2009, decidieron adoptar medidas para evitar la proliferación incontrolada de operaciones financieras de alto riesgo, con miras a hacer menos vulnerable al sector financiero.

En muchos casos, las pruebas de estrés aplicadas por las autoridades bancarias en este contexto, dieron lugar a una necesidad urgente de efectuar adquisiciones. Hoy sabemos que en qué sentido se reforzarán las condiciones generales aplicables a los proveedores de servicios financieros. En este contexto, podemos distinguir básicamente tres categorías de reformas: imposición de cuotas bancarias, incremento de los requisitos cualitativos y reglas de suficiencia del capital más estrictas.

Para los administradores de riesgos es especialmente importante que muchos de los requisitos cualitativos impuestos por las autoridades bancarias se incrementaron sustancialmente de nueva cuenta, quedando explicados de manera detallada en la versión actualizada de los “Requisitos Mínimos en Materia de Administración de Riesgos” (MaRisk), emitida en agosto de 2009 y las reformas decretadas en diciembre de 2010. Podemos darnos cuenta de esto y ¡necesitamos seguir trabajando con todas nuestras fuerzas en la implementación de estos requisitos!

#### **¿Cómo afectaron a Volkswagen Financial Services AG las principales reformas a los MaRisk?**

**DR. MICHAEL REINHART:** En primer lugar quisiera señalar que, en términos generales, los procesos establecidos por Volkswagen Financial Services AG desde mucho antes de la crisis, han pasado muy bien la prueba del tiempo. Esto significa que ya contamos con un sólido cimiento para el continuo desarrollo de nuestros estándares de calidad. Creemos firmemente que una administración del riesgo eficaz es esencial si hemos de tener éxito a largo plazo. En el mismo orden de ideas, los

requisitos de carácter regulatorio representan “restricciones estrictas” cuyo cumplimiento es, de manera incuestionable, una de nuestras mayores prioridades.

Tanto en agosto de 2009 como en diciembre de 2010 se incorporaron al MaRisk una gran cantidad de disposiciones, incluyendo explicaciones precisas en diversos puntos. Por ejemplo, se incluyeron instrucciones mucho más detalladas en cuanto a la aplicación de pruebas de estrés y la administración del riesgo relacionado con la liquidez. También se incluyeron requisitos concretos para la identificación y el monitoreo continuo de las concentraciones de riesgo en todas las principales categorías de riesgo.

Sin embargo, para nosotros, como proveedores de servicios financieros a nivel global, los mayores retos son los requisitos en cuanto a la administración de riesgos a nivel grupo, que quedaron formulados con mucha mayor claridad. En base a un análisis de relevancia, es necesario garantizar la consistencia de todos los métodos, procesos y sistemas en todas las empresas integrantes de un grupo financiero. Para nosotros, esto significa que en el futuro tendremos que incrementar nuestro nivel de intervención desde la casa matriz, especialmente en las áreas de administración de riesgos y tecnología de información, dado nuestra función de muro de contención. Estamos avanzando a buen ritmo en este sentido, pero aún estamos un tanto lejos de nuestra meta.

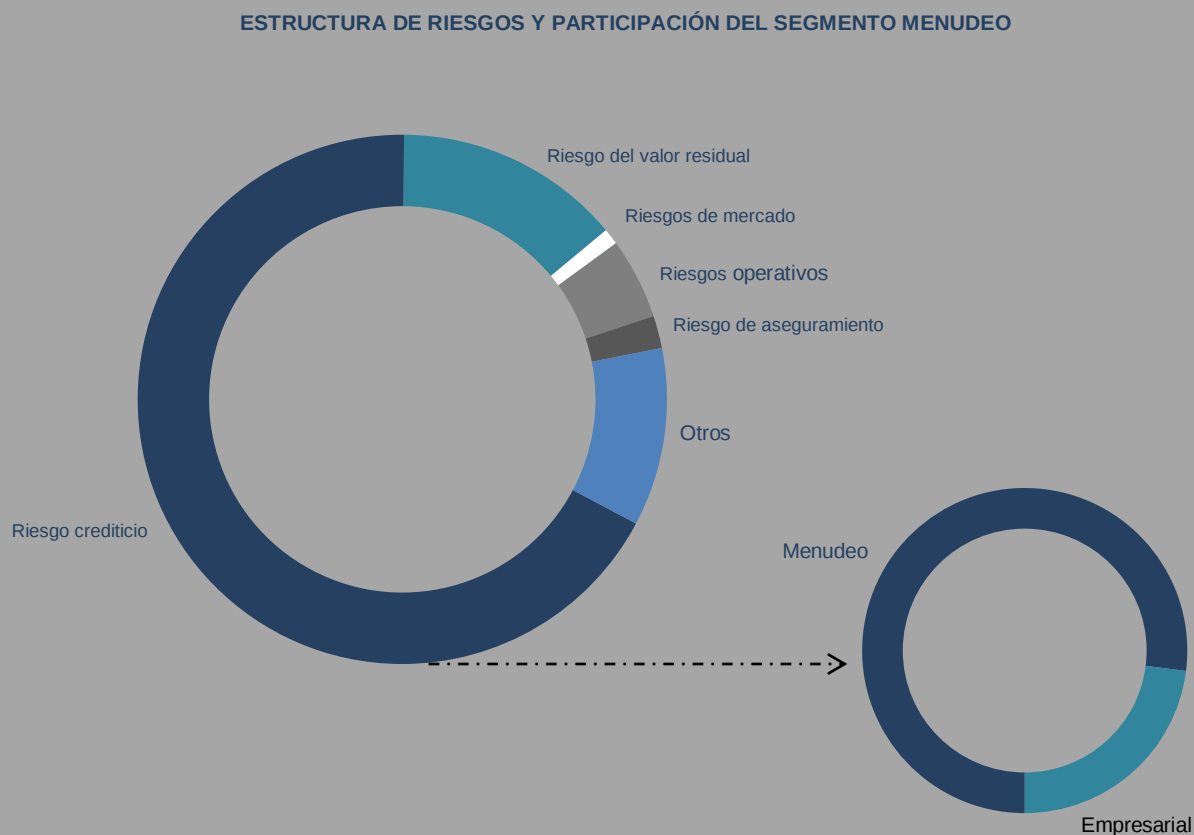
### ¿Cómo ve usted los próximos tres años desde el punto de vista de la administración de riesgos?

**DR. MICHAEL REINHART:** ¡Pase lo que pase, seguirán siendo interesantes! Nuestro modelo de negocios como proveedor de servicios de financiamiento automotriz para el Grupo Volkswagen a nivel mundial, aún ofrece infinidad de oportunidades tanto en los mercados donde ya estamos establecidos como en los mercados de crecimiento. A través de nuestra estrategia WIR2018 hemos definido claramente el camino a seguir en los próximos años y ello nos servirá de guía en los próximos pasos concretos que demos. Dada nuestra visión de ser el mejor proveedor de servicios financieros a nivel global, esto involucra, desde luego, grandes retos y ambiciones. Esto está motivando sobremanera a todo el equipo. Nuestro objetivo como administradores de riesgos en Volkswagen Financial Services AG es continuar garantizando que podamos transformar nuestras oportunidades en un éxito comercial sostenible, siguiendo la ruta trazada y manteniendo un apetito de riesgo responsable.

Nos proponemos continuar de manera consistente en este camino que hemos emprendido, especialmente en vista de la probabilidad de que ocurra un incremento en la volatilidad de los mercados globales y los requisitos regulatorios en el futuro predecible. Está claramente definido qué es lo que nos complace como administradores del riesgo en Volkswagen Financial Services AG. La administración de riesgos es una labor que estimula en gran medida la inteligencia y constituye una valiosa habilidad. Los administradores de riesgos deben estar siempre alertas, pensar a futuro y, cuando ocurre lo peor, actuar de manera rápida y decidida —¡esto no es y desde luego nunca será aburrido!

# La administración de riesgos en la práctica

---



En el área del riesgo crediticio, el segmento menudeo de nuestro principal giro de negocios genera más del 75% del volumen total de financiamientos y arrendamientos de Volkswagen Financial Services AG. Resistió la embestida de la crisis gracias a su alta calidad y amplia diversificación entre un gran número de clientes.

## La administración del riesgo crediticio

**El riesgo crediticio es el tipo de riesgo más importante en nuestro modelo de negocios; y la asunción consciente de este riesgo, así como su administración controlada, son esenciales para nuestro éxito comercial. Aunque al ser un proveedor de servicios financieros automotrices, nuestra cartera está naturalmente concentrada en industrias específicas, podemos obtener el beneficio de los importantes efectos de la diversificación, que reducen nuestra exposición al riesgo —especialmente el riesgo crediticio en los segmentos de menudeo y clientes particulares.**

Dada nuestra presencia en más de 20 países, está por demás decir que también aprovechamos los positivos efectos de nuestra diversificación a nivel geográfico e internacional. Por ejemplo, el año pasado logramos contrarrestar la débil situación del mercado alemán tras la cancelación del bono para el reemplazo de automóviles viejos, al reportar un sólido desempeño en mercados internacionales tales como Brasil. Este principio básico de la administración de riesgos —optimizar la razón oportunidad/riesgo maximizando la diversificación— también es aplicable al rubro de pasivos de nuestro balance general. Recurrimos a una amplia gama de posibles fuentes de refinanciamiento para nuestras operaciones de crédito tanto a nivel nacional como internacional. Estas fuentes se dividen a grosso modo en tres categorías: depósitos de clientes, programas de valores respaldados por activos (VRAs) y colocación de emisiones en los mercados de dinero y capitales.

### ADMINISTRACIÓN ACTIVA DE NUESTRAS CARTERAS DE FINANCIAMIENTO Y ARRENDAMIENTO

En la misma forma sistemática en que se apega al principio de la diversificación, la función de la administración de riesgos en Volkswagen Financial Services AG se adhiere al principio de apoyar en forma activa todas las inversiones con sus clientes de menudeo, empresariales y de flotillas a lo largo de todo el ciclo; es decir, desde la compra hasta el vencimiento del contrato.

Para garantizar que el financiamiento se otorgue en forma responsable, los créditos para vehículos nuevos siempre van precedidos de un exhaustivo análisis de la calidad crediticia del cliente. En nuestro segmento de menudeo, utilizamos para ello tablas de puntuación probadas y comprobadas, junto con reglas de compra específicas que son producto de la amplia experiencia desarrollada a lo largo de nuestros muchos años de dedicación a nuestro principal giro de negocios. Esto mismo es aplicable a nuestro procedimiento de calificación, que se utilizan para evaluar cuidadosamente la situación financiera de nuestros clientes en el segmento de los particulares, como por ejemplo el financiamiento de concesionarios en Alemania. El resultado de la calificación sienta la base para la determinación de los precios ajustados al riesgo de nuestra amplia cartera de productos en este segmento de nuestro principal giro de negocios.

Desde luego, la administración activa del riesgo también se lleva a cabo dentro del proceso de apoyo continuo de nuestras inversiones. Además de actualizar periódicamente las calificaciones crediticias de los acreditados, nuestro pionero sistema de alertas tempranas evalúa continuamente todo un flujo de información actualizada sobre los acontecimientos relevantes para nuestros clientes. Esto nos permite identificar las posibles tendencias negativas en su etapa incipiente, tanto a nivel de la cartera como de los clientes individuales, así como adoptar contramedidas eficaces. Durante la crisis financiera y económica, nuestro sistema de alertas tempranas demostró sus méritos y se depuró aún más.

## **EL SEGMENTO MAYOREO, PUESTO A PRUEBA**

La difícil situación económica durante la crisis, representó un reto considerable para nuestra red de concesionarios en Alemania en particular. El ya de por sí lento mercado para los automóviles usados — especialmente tras la cancelación del bono para el reemplazo de automóviles viejos— arrastró consigo los ingresos derivados de la venta de vehículos devueltos, lo que a su vez ejerció una fuerte presión sobre el capital social y la liquidez de muchos concesionarios, dejándolos en una situación financiera crítica. En muchos casos, esta delicada situación se vio exacerbada por la retirada de los bancos independientes, en ocasiones de manera radical y espontánea, del negocio del financiamiento a concesionarios.

Gracias a nuestra larga experiencia y lazos con nuestros socios en la organización de concesionarios, Volkswagen Financial Services AG cumplió con su responsabilidad como proveedor de servicios financieros automotrices del Grupo Volkswagen en esta difícil situación. Al administrar en forma el riesgo, incluyendo a través de eficientes programas para apoyar y preservar el valor residual, prestamos a nuestra red de concesionarios un apoyo rápido, eficaz y enfocado al cliente, en colaboración con las marcas. Además, cuando ello fue necesario, muchos propietarios de concesionarias utilizaron la crisis a manera de oportunidad para básicamente redefinir su posición y alinear asimismo sus procesos de negocios, a fin de lograr sus objetivos de rentabilidad y eficiencia en costos. Durante esta etapa, Volkswagen Financial Services AG, como socio confiable de su red de concesionarios, apoyó activamente una serie de prometedores conceptos de reestructuración que culminaron en el logro de soluciones de inversión viables. En línea con nuestra estrategia de negocios y riesgo, y con base en nuestro profundo conocimiento de la organización, cubrimos de manera inmediata y adecuada los hechos adversos mediante la creación de provisiones para riesgos.

## **LA ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO: UN FACTOR ESTRATÉGICO PARA EL ÉXITO**

El contar con un exitoso modelo de negocios, una bien definida estrategia de negocios y riesgo, un claro camino hacia el futuro con base en nuestra estrategia WIR2018 y una activa administración del riesgo en todos los segmentos de mercado y departamentos internos, son nuestra receta para poner en práctica nuestra visión de ser el mejor proveedor de servicios financieros automotrices.

## La administración de riesgos en la práctica



BODO STEINIGER, Director de Administración Central de Riesgos

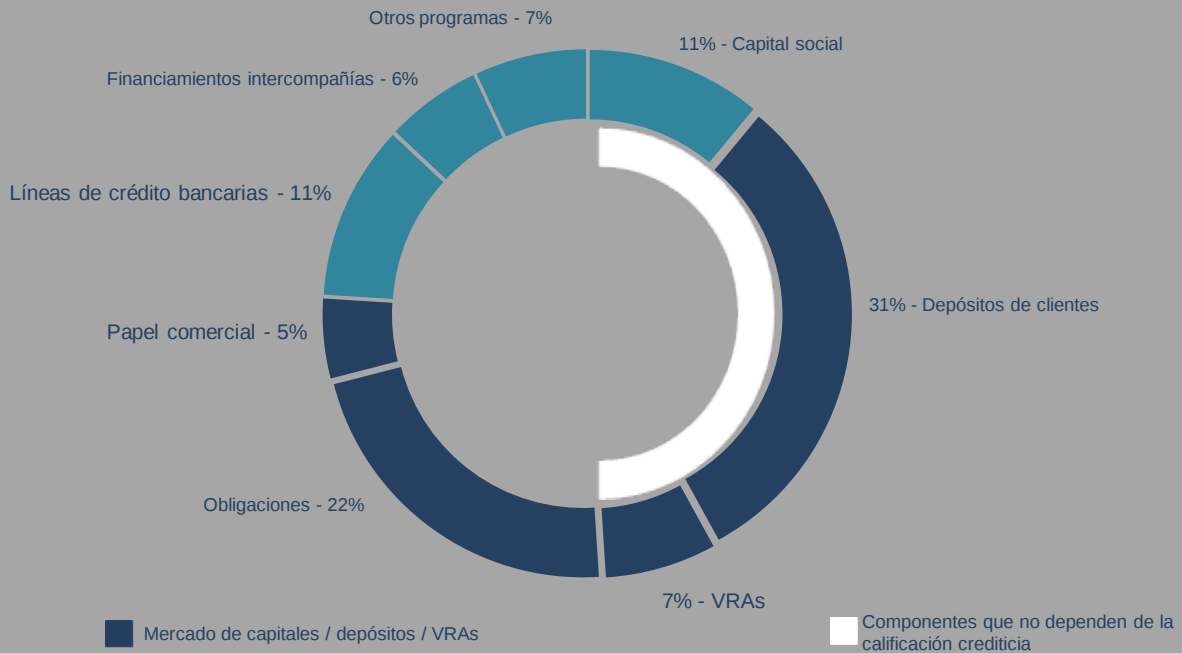
Nuestro enfoque probado y comprobado hacia la administración de riesgos nos fue de gran provecho en la difícil época de la crisis financiera y económica. Mientras que algunos competidores abandonaron el negocio, nuestros métodos y procesos de administración del riesgo nos colocaron en una buena posición —aún durante la crisis— para cumplir con el mandato de promover las ventas de las marcas del Grupo Volkswagen, otorgado a Volkswagen Financial Services AG. Para garantizar lo anterior a nivel mundial, contamos con una estrecha colaboración en la administración del riesgo operativo a nivel internacional. Esto se logra a través del establecimiento de estándares a nivel grupo y comunicándonos individualmente y a intervalos regulares con los administradores del riesgo a nivel local en las distintas regiones.

En forma conjunta con todas las sucursales y subsidiarias, creamos transparencia en cuanto a los riesgos y con base en ello adoptamos las medidas necesarias. En seguida, supervisamos y monitoreamos muy de cerca la implementación de las mismas. El constante intercambio de nuestras mejores prácticas entre compañías, también es parte de la forma en que entendemos la administración de riesgos práctica. Por ello, hemos establecido unidades especiales de administración del riesgo aquí, en nuestra casa matriz en Brunswick, que coordinan la sintonía con las empresas del Grupo en todas las regiones, garantizando con ello una estrecha colaboración a largo plazo. Nuestros actos están encausados por el principio de impulsar la implementación de estándares consistentes, proporcionando al mismo tiempo apoyo en relación con los mismos.

# Actividades en los mercados de capitales

---

NUESTRAS FUENTES DE REFINANCIAMIENTO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010



**En 2010, la estrategia de refinanciamiento de Volkswagen Financial Services AG demostró una vez más su éxito en los mercados sujetos a constante volatilidad.**

## Diversificación sana y estratégica

**Nuestra diversificada estructura de refinanciamiento ha demostrado ser sólida y confiable. La experiencia nos ha enseñado —ponderando los costos y riesgos— que los múltiples factores que influyen en los mercados de capitales pueden balancearse con mayor éxito mediante el uso de una amplia gama de fuentes de refinanciamiento.**

Nuestras fuentes de refinanciamiento varían desde depósitos hasta emisiones de VRAs, hasta instrumentos de los mercados de dinero y capitales. Nuestra sólida capitalización y líneas de crédito bancarias complementan esta mezcla.

También utilizamos instrumentos adecuados en todos los mercados locales relevantes para nuestros negocios, a fin de incrementar la viabilidad y flexibilidad de esta balanceada mezcla de fuentes de refinanciamiento. Aunque hemos implementado esta estrategia de refinanciamiento con particular éxito en la zona del euro, su ejecución en otras regiones depende del nivel de desarrollo de los respectivos mercados.

### ACTIVIDADES DE REFINANCIAMIENTO EXITOSAS

Al 31 de diciembre de 2010, el volumen de refinanciamiento de Volkswagen Financial Services AG ascendía a aproximadamente € 65,300 millones.

En enero de 2010, Volkswagen Financial Services AG colocó una emisión histórica de deuda por €1,000 millones a plazo de cuatro años, al amparo de su Programa de Emisión de Deuda vigente. Volkswagen Bank GmbH emitió un bono por un total de € 1,000 millones en junio; y en septiembre colocó exitosamente un bono a tasa variable por un total de € 500 millones, al amparo de su Programa de Emisión de Deuda vigente.

El ejercicio 2010 también fue bueno para las emisiones de VRAs. En enero y febrero se colocaron en el mercado operaciones de VCL Maestras, dictando la tonada para el resto del año. Las operaciones VCL Maestras ofrecen a Volkswagen Leasing GmbH un volumen de refinanciamiento por hasta € 1,250 millones a través de la venta de cuentas por cobrar por arrendamiento y valores residuales. Por primera vez, la bursatilización de los valores residuales creó una nueva categoría de cuentas por cobrar. Nuestra exitosa administración del valor residual constituye un prerrequisito para este enfoque. En abril, Volkswagen Bank GmbH estimuló aún más el mercado de los VRAs denominados en euros con su histórica operación de bursatilización al amparo del programa Driver 7, la cual involucró cuentas por cobrar correspondientes a 41,000 créditos automotrices. En septiembre se colocaron exitosamente en el mercado cuentas por cobrar alemanas como parte de la operación de bursatilización VCL 12. Volkswagen Leasing GmbH colocó una emisión histórica por € 519 millones entre una multitud de inversionistas tanto nacionales como extranjeros, al amparo de la nueva etiqueta de calidad "CERTIFIED BY TSI — DEUTSCHER VERBRIEFUNGS-STANDARD". Estas operaciones mejoraron la excelente reputación de Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias entre los inversionistas y pusieron de manifiesto su liderazgo en el mercado europeo para las bursatilizaciones.

Nos sentimos especialmente complacidos por el hecho de que nuestro volumen de depósitos continúa creciendo a paso firme —lo cual confirma la enorme confianza de nuestros clientes en nuestro banco directo. Desde el 31 de diciembre de 2009, el volumen de depósitos ha crecido en € 598 millones, para ubicarse en € 20,100 millones en términos estables. Este desarrollo, en particular, pone de

manifiesto la confianza de nuestros clientes en el nombre Volkswagen y en nosotros como proveedor de servicios de movilidad del Grupo Volkswagen a nivel mundial.

## CALIFICACIÓN

En virtud de que Volkswagen Financial Services AG es una subsidiaria perteneciente en un cien por ciento a Volkswagen AG, las calificaciones crediticias otorgadas a la misma tanto por Moody's Investor Services (Moody's) como por Standard & Poor's (S&P) son las mismas que las otorgadas a la sociedad controladora del Grupo. Moody's confirmó sus calificaciones de Prime-2 (corto plazo) y A3 (largo plazo), con perspectiva estable. Las calificaciones otorgadas por S&P son A-2 (corto plazo) y A-, con perspectiva negativa.

Volkswagen Bank GmbH es una subsidiaria perteneciente en un cien por ciento a Volkswagen Financial Services AG y, como tal, es calificada en forma independiente por ambas agencias.

Las calificaciones otorgadas por Moody's son Prime-1 (corto plazo) y A2 (largo plazo), con perspectiva estable. Esto significa que la calificación de Volkswagen Bank GmbH es un punto más alta que la otorgada al Grupo Volkswagen.

S&P confirmó sus calificaciones de corto plazo (A-2) y largo plazo (A-) para Volkswagen Bank GmbH, modificando al mismo tiempo su perspectiva, de "negativa" a "estable". Estas calificaciones también son ligeramente más altas que las otorgadas al Grupo Volkswagen.

La agencia calificadora modificó su perspectiva con base en el crecimiento en utilidades proyectado para 2010 y 2011, la sólida capitalización y la contribución del estable volumen de depósitos a la mezcla de refinanciamiento de Volkswagen Bank GmbH. La calificación general otorgada a ambas empresas por las dos agencias calificadoras les proporciona una sólida base para implementar su estrategia de refinanciamiento en los mercados de dinero y capitales.

La gran habilidad de la compañía para obtener refinanciamiento mediante emisiones de acciones, depósitos bancarios y emisiones de VRAs, no se ve afectada por las decisiones relativas a su calificación crediticia. Actualmente, estas posibles fuentes de refinanciamiento representan aproximadamente el 50% del volumen total de refinanciamiento de Volkswagen Financial Services AG. El hecho de que un alto porcentaje de nuestras fuentes de refinanciamiento no dependa de contar con una determinada calificación crediticia también es producto de nuestra estrategia de diversificación. Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias están bien equipadas para enfrentar los retos futuros en cuestión de refinanciamiento.

## EJEMPLOS DE NUESTRAS ACTIVIDADES DE EMISIÓN EN 2010

Information Memorandum

**VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED**  
(ARN 20 037 071 460)  
- Initial Issue -

**VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG**  
(a company incorporated under the laws of Germany)  
- Guarantor -

**A\$2,000,000,000**  
**Debt Issuance Programme**

for the issuance of electronic promissory notes,  
short term notes and medium term notes

Co Arrangers

**Australia and New Zealand Banking Group Limited**  
**Citigroup Global Markets Australia Pty Limited**

Dealers

**Australia and New Zealand Banking Group Limited**  
**Citigroup Global Markets Australia Pty Limited**  
**Commonwealth Bank of Australia**  
**The Royal Bank of Scotland**

The date of this Information Memorandum is 31 August 2010.

Australia

PROSPECTUS

 **VCI MULTICOMPARTMENT S.A.**  
acting for and on behalf of its Compartment VCI 12  
(incorporated with limited liability in Luxembourg with registered number B 149436)

**EUR 500,000,000 Class A Asset Backed Floating Rate Notes of 2010/2016**  
(the "Class A Notes")  
Issue Price: 100 per cent.

**EUR 19,100,000 Class B Asset Backed Floating Rate Notes of 2010/2016**  
(the "Class B Notes")  
Issue Price: 100 per cent.

Each Class A Note and each simultaneously issued subordinated Class B Note (together the "Notes") entitles the holder to demand the payment of a particular amount of interest and/or principal only, if and to the extent such amounts have been received by VCI Multicompart S.A., acting for and on behalf of its Compartment VCI 12 (the "Issuer") from Collections, from a Cash Collateral Account, from the enforcement of the Security and from the Swap Agreements. The sum of the Nominal Amount of the Notes plus the overcollateralisation amount plus the Subordinated Loan equals the present value of the Purchased Lease Receivables (discounted to the Issue Date using the Discount Rate, Subject to the Available Distribution Amount and in accordance with the Order of Priority, each holder of a Class A Note is entitled to payment of the amount of EUR 100,000 plus interest equivalent to one month EURIBOR plus 2.68 per cent. per annum and each holder of a subordinated Class B Note, respectively, to payment of the amount EUR 100,000 plus interest equivalent to one month EURIBOR plus 1.50 per cent. per annum, calculated in each case with reference to the principal amount of each Note remaining outstanding immediately prior to the time of each payment and published pursuant to Condition 12. Payments of principal and interest on each class of Notes will be made monthly in arrears on the 21<sup>st</sup> day of each calendar month in each year, or, in the event such day is not a Business Day, then payments shall be due on the next following Business Day, unless that day falls in the next calendar month, in which case payments shall be due on the first preceding day that is a Business Day. The first Payment Date shall be the Payment Date falling on 21 October 2010.

The Class A Notes and the Class B Notes of the Issuance backed by a portfolio of new lease receivables of EUR 44,442,075.52 (the "Purchased Lease Receivables") issued by certain passenger cars and/or commercial vehicles (the "Financed Objects") and certain other collateral more specifically described herein (the "Financed Objects", the other collateral more specifically described herein and the proceeds therefrom, the "Asset Collateral").

Application has been made to the Commission de Surveillance du Secteur Financier (the "CSRF") of Luxembourg in its capacity as competent authority (the "Competent Authority") under the Luxembourg law relating to prospectuses for securities dated 10 July 2005 (as amended) (the "Prospectus Law") for the approval of the Prospectus. Application has been made to list the Notes on the official list of the Luxembourg Stock Exchange and to be admitted to trade the Notes on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange on 17 September 2010 (the "Issue Date"). The Luxembourg Stock Exchange's regulated market is a regulated market for the purposes of Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments (amending Council Directive 85/311/EEC and 85/368/EEC and Directive 2002/12/EC of the European Parliament and of the Council) and, regarding Council Directive 93/22/EEC. This Prospectus constitutes a prospectus for the purposes of article 5.3 of Directive 2003/71/EC.

Each of the Notes as the denomination of EUR 100,000 will be governed by the laws of Germany, be issued in new global note ("GDN") form, and will be initially represented by a temporary global bearer note (the

# 542362 v43

Alemania

2010年6月30日

フォルクスワーゲン・ファイナンシャル・サービス・アーゲー保証  
フォルクスワーゲン・ファイナンシャル・サービス・ジャパン株式会社発行

コマーシャル・ペーパー・プログラム  
60,000,000,000 円

発行会社および保証会社に関する説明書

取扱ディーラー

株式会社三菱東京UFJ銀行  
株式会社三井住友銀行  
株式会社みずほコーポレート銀行

販売人

株式会社三菱東京UFJ銀行

Japón

Dated 8 August 2010

This document constitutes the date prospectus for the purposes of Article 6 of Directive 2003/71/EC (the "Prospectus Directive") and the prospectus of Volkswagen Financial Services (as published) in respect of securities issued within the meaning of Art. 2(1) of the Commission Regulation (EC) No 1831/2003 of 24 October 2003 (the "Prospectus Regulation"), in the form of Volkswagen Group's prospectus for the purposes of the Prospectus Regulation (the "Prospectus") in respect of Volkswagen Financial Services (as published) in the "Prospectus".



**VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES**  
AKTIEGESELLSCHAFT  
Braunschweig, Federal Republic of Germany  
- Issuer and Guarantor -

**VOLKSWAGEN LEASING GMBH**  
Braunschweig, Federal Republic of Germany  
- Issuer -

**VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES N.V.**  
Amsterdam, The Netherlands  
- Issuer -

**VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD.**  
Tokyo, Japan  
- Issuer -

**EUR 10,000,000,000**  
Debt Issuance Programme (the "Programme")

Arranger  
**COMMERZBANK**

Dealers

|                                                                                                                                                |                                                                                                       |                                                                                                  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>BAYERLEB</b><br><b>COMMERZBANK</b><br><b>ING COMMERCIAL BANKING</b><br><b>SOCIETE GENERALE</b><br><b>CORPORATE &amp; INVESTMENT BANKING</b> | <b>BNP PARIBAS</b><br><b>DEUTSCHE BANK</b><br><b>J.P. MORGAN</b><br><b>THE ROYAL BANK OF SCOTLAND</b> | <b>QITI</b><br><b>DE BANK AG</b><br><b>LANDESBANK BADEN-WÜRTTEMBERG</b><br><b>UNICREDIT BANK</b> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|

Issuing Agent  
**CITIBANK, N.A.**

Application has been made to the Commission de Surveillance du Secteur Financier of the Grand Duchy of Luxembourg (the "Commission") which is the Luxembourg competent authority for the purpose of Directive 2003/71/EC (the "Prospectus Directive"), for the approval of the Prospectus.

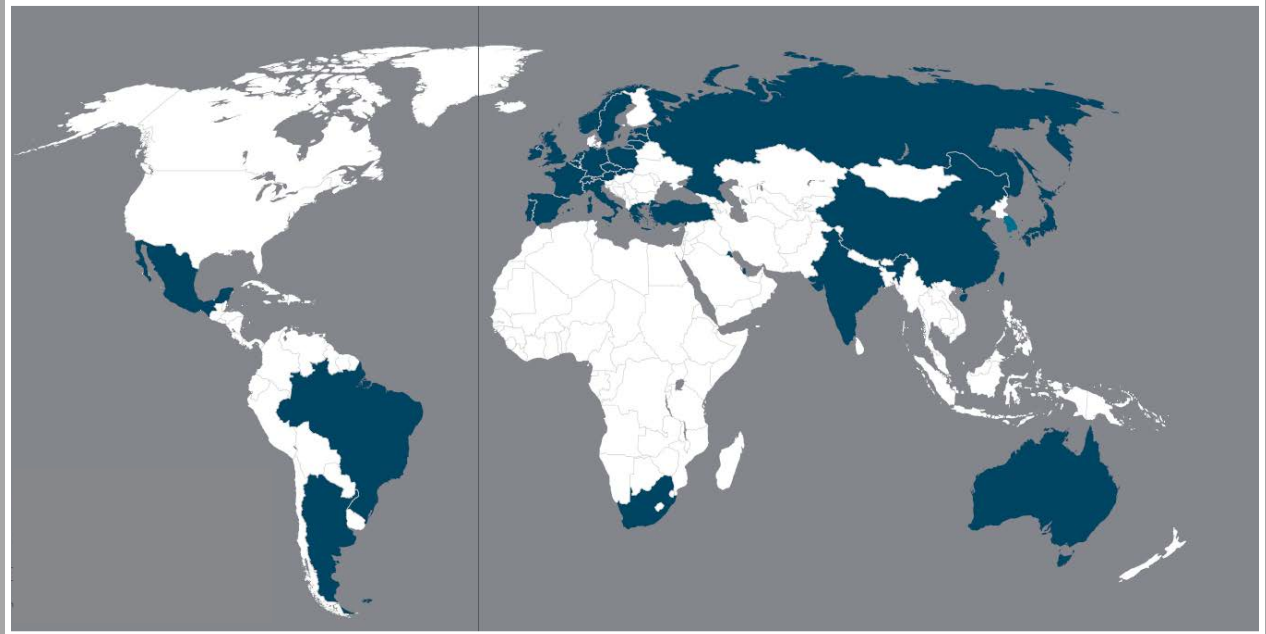
Application has been made to the Luxembourg Stock Exchange for listing the "Notes" issued under this Prospectus to be admitted to trading on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange (as defined herein) and to be listed on the official list of the Luxembourg Stock Exchange. Notes issued under the Programme may also be listed and traded on an alternative stock exchange, or listed on Euronext.

Each issuer has requested the Commission to provide the competent authorities in the Federal Republic of Germany, the Kingdom of the Netherlands, the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland, the Republic of Ireland and the Republic of Austria with a certificate of approval attesting that the Prospectus has been drawn up in accordance with the LCI and has no prospectus prior to the issue of the Prospectus which is presented in the Prospectus (the "Prospectus") in Luxembourg law ("Notified"). Each issuer may request the Commission to provide competent authorities in official Member States with the European Commission with a notification.

This Prospectus will be published in a separate form on the website of the Luxembourg Stock Exchange (www.luxstock.lu) and on the website of Volkswagen Financial Services (www.vwfs.com). This Prospectus replaces the Prospectus dated 4 August 2009 in order to be published 12 months from its date of publication.

Internacional

## Presencia a nivel mundial



|               |         |             |                 |
|---------------|---------|-------------|-----------------|
| Alemania      | España  | Kuwait      | República Checa |
| Argentina     | Estonia | Letonia     | Rusia           |
| Australia     | Francia | Lituania    | Singapur        |
| Austria       | Grecia  | México      | Sudáfrica       |
| Bélgica       | Holanda | Noruega     | Suecia          |
| Brasil        | India   | Polonia     | Suiza           |
| China         | Irlanda | Portugal    | Taiwán          |
| Corea del Sur | Italia  | Qatar       | Turquía         |
| Eslovaquia    | Japón   | Reino Unido |                 |

\*Mercado en el que incursionamos en 2010.

**Tanto en forma directa como a través de participaciones accionarias y contratos de servicio, Volkswagen Financial Services AG ofrece servicios financieros para las marcas del Grupo Volkswagen en 35 países alrededor del mundo.**

## NUESTROS MERCADOS

|                                                                    |    |
|--------------------------------------------------------------------|----|
| Nuestros mercados—Expansión de<br>nuestra posición a nivel mundial | 28 |
| El mercado alemán                                                  | 28 |
| Región Europa                                                      | 32 |
| Región Asia-Pacífico                                               | 36 |
| Regiones Norte/Sudamérica                                          | 41 |

## Nuestros mercados—Expansión de nuestra posición a nivel mundial

**Contamos con presencia a nivel mundial, realizando nuestras actividades como sociedad controladora del segmento de servicios financieros internacionales del Grupo Volkswagen. Somos el mayor proveedor de servicios financieros automotrices de Europa. Nuestras actividades están agrupadas en cuatro regiones: Alemania, Europa, Asia Pacífico y Norte/Sudamérica.**

## El mercado alemán

## DESEMPEÑO GENERAL DEL NEGOCIO

En el ejercicio financiero 2010, el volumen de mercado de los automóviles para pasajeros en Alemania disminuyó en un 23.4% en comparación con el ejercicio anterior, debido a la difícil situación económica. Volkswagen Financial Services AG mantuvo su posición a pesar de estas dificultades. Una vez más, la estrategia de incrementar aún más la estrecha integración de todos sus segmentos de clientes y divisiones con las marcas del Grupo Volkswagen, fue un instrumento clave de nuestro éxito.

Las empresas alemanas cerraron 1'111,000 nuevos financiamientos, arrendamientos y contratos de seguros (-8.6%).

## COLABORACIÓN CON LAS MARCAS AUTOMOTRICES DEL GRUPO

Volkswagen Financial Services AG se benefició de su estrecha colaboración con todas las marcas automotrices del Grupo, así como de la continua mejora de su cartera de paquetes de servicios financieros de vanguardia para vehículos tanto nuevos como usados.

El refinamiento de los paquetes “todo incluido” ayudó a mantener a la empresa en una trayectoria de crecimiento en el segmento de los clientes privados. Esto incluyó la introducción del producto VarioCredit para el nuevo Audi A1. Sus flexibles contratos de crédito, combinados con innovadores productos de servicio y seguros, apoyaron en gran medida el lanzamiento del Audi A1.

En 2010, el segmento de los vehículos usados fue tan importante como antes. La ampliación de los programas de vehículos usados dio como resultado un sólido crecimiento en volumen, tanto en el sector financiamiento como en el sector servicios, así como importantes mejoras en la posición de vehículos usados de todas las marcas.

[illegible]

Alemania

La exitosa introducción de los programas para clientes empresariales, que integran una cartera especial de servicios automotrices para la pequeña empresa, marcó otro hito y estimuló el auge de nuestro crecimiento en el mercado alemán.

## EL SEGMENTO DE LOS CLIENTES PRIVADOS

El segmento de los clientes privados se caracterizó por una marcada renuncia a efectuar nuevas compras. Debido al bono para el reemplazo de los automóviles viejos en 2009, algunos clientes privados compraron nuevos vehículos antes de lo planeado, lo cual deprimió el volumen de mercado tras el vencimiento de dicho bono.

Volkswagen Financial Services AG amplió aún más sus operaciones de depósito con respecto al ya de por sí alto nivel reportado el año anterior. A la fecha del balance general, el volumen de depósitos de clientes ascendía a € 20,100 millones, mismos que representaron un incremento del 3.1% con respecto al 31 de diciembre de 2009 (€ 19,500 millones). Gracias a su nivel de depósitos, Volkswagen Bank GmbH logró incrementar aún más su liderazgo en el mercado de los bancos directos de la industria automotriz. La participación de estos depósitos en la mezcla de refinanciamiento de Volkswagen Bank GmbH fue del 61.2% (comparado con el 57.0% durante el ejercicio anterior).

Además de ofrecer el seguro obligatorio sobre los depósitos, Volkswagen Bank GmbH también es miembro del Fondo para la Protección de los Depósitos, de la Asociación de Bancos Alemanes (Bundesverband deutscher Banken e.V.).

## EL SEGMENTO FLOTILLAS

El segmento de flotillas reportó un importante crecimiento en términos de volumen de negocios, desafiando la tendencia general del mercado. Tras el auge en el segmento de los clientes privados que definió al ejercicio financiero 2009, la vuelta a la normalidad benefició a los compradores comerciales durante el ejercicio recién terminado. En tanto que

el mercado total de flotillas creció un 17.9%, la cartera de nuevos contratos de flotillas de Volkswagen Leasing GmbH se incrementó en un 23%.

El crecimiento del volumen de contratos de servicio fue aún más pronunciado, al ubicarse en el 44.7%. Como empresa de arrendamiento puro, Volkswagen Leasing GmbH ocupa actualmente el primer lugar entre las arrendadoras automotrices en Europa. Con un índice de penetración del 60% en Alemania, la empresa es el líder de mercado en el segmento para las flotillas de vehículos del Grupo.

En 2010 incrementamos nuestro enfoque en la administración de flotillas en forma orientada a la protección del medio ambiente y nuestros paquetes de movilidad ecológica. Además, intensificamos nuestro nivel de colaboración con NABU, la Sociedad Alemana para la Protección de la Naturaleza. Como parte de su programa ecológico, Volkswagen Leasing GmbH estimula el uso de vehículos eficientes en cuanto a consumo de combustible y con bajo nivel de emisiones, mediante aportaciones al proyecto de protección climatológica de NABU, "Renaturing the Theikenmeer Moorlands".



**Audi Geschäftskunden-Programm – Mobilität mit System.**

**Audi für Selbstständige – eine Geschäftsidee mit Profil.**

Für alle Selbstständigen ohne Großkundenvertrag wird Mobilität jetzt noch planbarer. Leasen Sie einfach Ihren neuen Audi als Geschäftsfahrzeug. Profitieren Sie von den günstigen Sonderkonditionen der Audi Leasing exklusiv für alle Selbstständigen. Zusätzlich haben Sie die Wahl zwischen unseren attraktiven Service-Modulen **Inspektion und Verschleiß** oder **Inspektion und Verschleiß Plus**. Gegenüber den Normaltarifen genießen Sie Preisvorteile von bis zu 50 Prozent und haben zugleich finanzielle Sicherheit durch feste Raten. Außerdem bieten wir Ihnen die kostenloser **Europa Tank & Servicekarte Bonus** an, mit der Sie Betriebskosten bargeldlos und transparent abwickeln können. Bringen Sie Ihr Unternehmen noch besser in Fahrt mit dem neuen Audi Geschäftskunden-Programm.

Angenommen sind im Audi Geschäftskunden-Programm die Audi 1 und RS-Dieselmotoren sowie der Audi A8.

**Audi**  
Vorsprung durch Technik





www.volkswagenbank.de

**Jetzt zur Richtigen wechseln:  
Das Auto von Volkswagen.  
Die Versicherung von uns.\***

**Bis zum 30. November  
wechseln & profitieren!  
Bei Ihrem Volkswagen Partner.**

Volkswagen VersicherungsService 

\* Vermittelt durch die Volkswagen Versicherungsdienst GmbH.

Alemania

Los clientes están recurriendo cada vez más a las exhaustivas actividades de consultoría de la unidad de Servicios de Administración de Flotillas. Los temas relacionados con el medio ambiente están adquiriendo una creciente importancia y se están volviendo mucho más significativos para las políticas relativas a las flotillas de automóviles suministrados por la empresa. Por ejemplo, se están otorgando incentivos monetarios para la compra de vehículos con bajos niveles de emisiones.

La introducción de la “renta de auto a largo plazo”, un programa pionero que se ofrecerá como un producto de acceso a los servicios de movilidad y, por tanto, cerrará la brecha en la gama de servicios relacionados, es tan solo un ejemplo de la implementación de nuestra estrategia WIR2018.

#### EL SEGMENTO DE LOS CLIENTES EMPRESARIALES

Volkswagen Financial Services AG ofrece a sus clientes empresariales en Alemania una amplia gama de productos financieros, de depósito y de servicio a través de Volkswagen Bank GmbH.

El volumen de contratos de financiamiento de vehículos tanto nuevos como usados para el sector empresarial disminuyó en un 10.9% con respecto al ejercicio anterior, debido a la baja en el número de vehículos entregados y la reducción del período de tiempo que permanecen ociosos.

#### SEGUROS

Las soluciones inteligentes de seguros y garantías automotrices ayudan a incrementar la lealtad del cliente, la capacidad utilizada de los talleres de servicio y la venta de autopartes originales. En 2010, Volkswagen Financial Services AG prestó especial atención una vez más a la ampliación de sus productos de seguros en toda Europa en colaboración con las marcas automotrices del Grupo.

En consecuencia, Volkswagen Financial Services AG, a través de Volkswagen Versicherung AG, ha decidido asumir directamente el riesgo relacionado con las garantías de por vida, que representan un área de crecimiento. Esto nos permitirá mejorar la naturaleza integral y orientada al cliente de nuestros productos de garantía, dando con ello ejemplo de la consistente y concreta implementación de la estrategia WIR2018.

La campaña de seguros automotrices “2010, Año de la Seguridad” nos ayudó a proseguir con nuestra exitosa estrategia de honrar las inversiones de nuestros clientes en seguridad automotriz adicional, a través del otorgamiento de incentivos relacionados con la responsabilidad vehicular y la oferta de paquetes de seguro exhaustivos. Quienes adquieren “servicios de asistencia al conductor” con la compra de ciertos modelos Volkswagen, Audi o Škoda, reciben descuentos de hasta el 10% sobre sus primas de seguro.

#### NUEVA MOVILIDAD

La situación social y política está teniendo un creciente impacto en el enfoque de la gente hacia la movilidad, creando una clara tendencia a cambiar nuestro modo de utilizar los automóviles. Estamos preparando enfoques de carácter pionero para la ampliación de nuestro modelo de negocios, tomando en consideración, especialmente, el proyectado uso de vehículos eléctricos.

## Región Europa

## DESEMPEÑO GENERAL DEL NEGOCIO

La región Europa de Volkswagen Financial Services AG abarca los siguientes países: Austria, Bélgica, Eslovaquia, España, Estonia, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Noruega, Polonia, el Reino Unido, la República Checa, Rusia, Suecia, Suiza y Turquía.

A pesar de la difícil situación económica imperante en toda Europa y la disminución del 5.1% en las ventas de automóviles con respecto al año anterior, Volkswagen Financial Services AG incrementó su índice de penetración al 31.3% (en comparación con el 30.0% durante el ejercicio previo), concluyendo 2010 con una participación de mercado incluso mayor que antes. La cartera de financiamiento, arrendamiento, servicio y seguros de menudeo ascendió a 1'695,000 contratos (comparados con 1'493,000 durante el ejercicio anterior), sobrepasando nuestros objetivos gracias a la intensa colaboración con las marcas automotrices del Grupo. Durante el ejercicio financiero recién concluido nos concentramos en lograr los objetivos de la estrategia WIR2018, especialmente a través de exhaustivos cambios en las mejores prácticas y la implementación de planes de acción.

## COLABORACIÓN CON LAS MARCAS AUTOMOTRICES DEL GRUPO

La estrategia WIR2018 está arraigada en la colaboración con las marcas automotrices del Grupo Volkswagen, tanto a nivel de la casa matriz como en los mercados individuales. En 2010, esta estrecha colaboración tuvo un positivo efecto tanto en las ventas como en la penetración de mercado.

Volkswagen Financial Services AG utiliza la “Tarjeta de puntuación equilibrada” como mecanismo de control. A fin de depurar en forma estratégica esta tarjeta, se introdujeron reuniones periódicas con el objeto de definir sus objetivos y verificar el cumplimiento de los mismos.

**A1**

**Le condensé d'Audi**  
à partir de 269 €/mois.\*

**Audi A1.**  
La nouvelle grande Audi.

**Audi**   
L'avance par la technologie

\*Taux export, 5 ans de garantie incluse.

Como resultado de la exitosa colaboración entre Volkswagen Financial Services AG y Audi AG, se formó un equipo especial para desarrollar un paquete de servicios financieros integrales en colaboración con la marca Volkswagen, con miras al lanzamiento del Volkswagen UP! en 2011.

Porsche Financial Services GmbH y Volkswagen Financial Services AG han establecido programas de colaboración tanto en el Reino Unido como en España. El programa para el Reino Unido arrancó en 2010; y en 2011 se tiene planeado introducir una cartera de productos marca Porsche en España. El objetivo de esta colaboración es ofrecer toda nuestra gama de servicios financieros a los clientes y la red de concesionarios de Porsche. Todos los detalles se definen a través de una estrecha interacción con los importadores de Porsche y Porsche Financial Services.

Para complementar nuestra estrecha colaboración con las marcas del Grupo en la promoción de las ventas de vehículos nuevos, la estrategia WIR2018 gira alrededor de los cuatro elementos clave para nuestro crecimiento en volumen en Europa:

- el segmento flotillas;
- el segmento seguros;
- el segmento automóviles usados; y
- el segmento de los nuevos mercados.

### EL SEGMENTO FLOTILLAS

Hemos seguido adelante con nuestros esfuerzos para ampliar el segmento flotillas y ofrecer una cartera consistente de productos a nuestros clientes en toda Europa. Estamos en vías de lograr o exceder nuestros objetivos de penetración en este segmento en todos los mercados; y en 2011 mejoraremos aún más nuestra capacidad. Nos concentraremos en desarrollar aún más nuestras operaciones de procesamiento de servicios de administración a nivel interno, así como en la introducción de una herramienta con tecnología de punta para el suministro de reportes de flotillas. Estas actividades están alineadas con nuestro objetivo prioritario de estandarizar los niveles de servicio en nuestros principales mercados en la Unión Europea y armonizar nuestra gama de productos para los clientes del segmento flotillas a nivel internacional. Pondremos especial énfasis en los mercados de Francia, el Reino Unido y España, que son de importancia estratégica.

### EL SEGMENTO SEGUROS

El segmento seguros sigue siendo una de las áreas clave de crecimiento de Volkswagen Financial Services AG en Europa. Los resultados obtenidos durante ejercicio 2010 demuestran que el volumen de nuevas operaciones por lo que respecta a nuestros principales productos —seguros para automóvil, garantías extendidas, seguros de financiamiento y protección para el acreedor— mejoró sustancialmente con respecto al ejercicio anterior y excedió nuestros objetivos. Esto se debió especialmente a la exitosa introducción de innovadores productos de marca diseñados a la medida de las necesidades del cliente (como por ejemplo, los productos de seguro para vehículos automotores en el mercado ruso) y a la mejoría en las ventas en la mayoría de los mercados europeos.

**sear.ie**

**Finance on all new Exeo, Leon, Altea and Ibiza models is now just**

**4.9%** APR Typical

| Typical Examples          | Ibiza SC<br>1.2 SE | Leon<br>1.2 TSI SE | Altea<br>1.2 TSI SE | Exeo<br>2.0 TDI SE |
|---------------------------|--------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| 60 Monthly Payments of    | €185.07            | €297.55            | €306.38             | €397.48            |
| Recommended Retail Price* | €17,990            | €18,980            | €19,450             | €26,305            |
| SEAT Scrappage Allowance  | €3,000             | €3,000             | €3,000              | €3,000             |
| Total Cost of Credit**    | €1,763.90          | €2,033.14          | €2,087.71           | €2,693.80          |
| Typical APR               | 4.9%               | 4.9%               | 4.9%                | 4.9%               |

Includes Alloy Wheels, Fog Lights and Electric & Heated Mirrors

**Weekly Payments:** Ibiza €43, Exeo €92, Leon €69, Altea €71

**SEAT FINANCE** MEMBER OF THE VOLKSWAGEN GROUP

\*RRP does not include delivery and dealer related charges. Weekly equivalent is based on monthly payment and can not be drawn weekly. \*\*Total cost of credit includes acceptance fees of 4.9% and commission fee of 1.7%. Warning: You will not own these goods until final payment is made. This offer requires your active purchase agreement as set out in the Consumer Credit Act (CCPA). SEAT Finance is a trading name of Volkswagen Bank and is regulated by the German Financial Regulation.

Irlanda

Running a Golf is up to  
18% cheaper  
than the competition.

**Y  
OU  
DONTN  
EEDYOU  
REYESTESTED**

Unbelievable value.

  
Das Auto.

Data supplied by Koolhaasources CWWCarCost March 6th, 2010. Vehicle excise duty costs from April 2010. Based on a comparison of equivalent models from Ford (Focus Titanium TDCI DPF 2.0 diesel 136PS) and Vauxhall (Astra SRI CDTI 2.0 diesel 160PS) to Volkswagen (Golf GT TDI 2.0 diesel 140PS). Assumes vehicles cover 36000 miles over 36 months and cost includes depreciation, servicing and maintenance costs, fuel costs, initial registration fee and vehicle excise duty. Official fuel consumption for the Golf GT TDI 2.0 diesel 140PS in mpg (litres/100km): urban 42.2 (16.7) - 46.3 (16.2); extra urban 62.8 (4.3) - 68.3 (4.1); combined 53.3 (5.3) - 58.9 (4.8). CO<sub>2</sub> emissions 126 - 138g/km. For further details on this calculation please search 'golf whole life costs' on [volkswagen.co.uk](http://volkswagen.co.uk)

Reino Unido

Al igual que antes, nuestras actividades estratégicas en España se concentraron en la oferta de paquetes de productos de financiamiento y seguros eficientes en términos de costo. Esta combinación de productos está orientada principalmente a los conductores jóvenes y ha sido especialmente exitosa entre los compradores de vehículos SEAT.

A principios de 2010, Volkswagen Financial Services (UK) Ltd., con domicilio en Milton Keys, lanzó un nuevo programa de seguros para vehículos automotores en el Reino Unido, en colaboración con Allianz Insurance plc. La cartera de productos se mejoró aún más con la introducción de un innovador sistema de primas modulares para las marcas individuales, una oferta de seguro gratuito por siete días y el uso de canales de ventas directas.

En el mercado ruso, se introdujeron diversos productos de seguros para las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi, Škoda y Vehículos Comerciales Volkswagen. Tras sólo cuatro meses de actividades, quedó claro que lograríamos cumplir con el objetivo de ventas de seguros para automóviles establecido para todo el ejercicio 2010.

En Turquía, en julio de 2010 lanzamos un producto de seguros para automóviles llamado "Volkswagen Kasko", desarrollado específicamente para la marca Volkswagen. Este producto, que está diseñado para los propietarios de modelos Volkswagen de hasta diez años de edad, se vende a través de concesionarios autorizados y de todos los corredores de seguros Allianz. En vista de la exitosa introducción de Volkswagen Kasko, estamos comenzando a hacer preparativos para la introducción de otros productos similares para el resto de las marcas de automóviles del Grupo. Los nuevos productos ofrecen un considerable valor agregado a todos los involucrados —clientes, concesionarios, marcas, aseguradoras y VDF SIGORTA ARACILIK HIZMETELRI A.S., con domicilio en Estambul, Turquía.

En 2010 lanzamos exitosamente en Holanda una garantía extendida en conjunto con Allianz Nederland Groep N.V.

## SEGMENTO AUTOMÓVILES USADOS

En 2010 seguimos adelante con el muy exitoso programa para automóviles usados de poca edad introducido en 2009, ampliándolo en Francia, el Reino Unido, Irlanda, Italia, Suecia, España y la República Checa.

El número de nuevos contratos aumentó de 121,000 a 145,000 de un ejercicio a otro, en línea con el constante crecimiento en esta área desde 2007.

Utilizamos varias campañas para promover nuestros planes de servicio, financiamiento a tasas bajas y atractivos paquetes de seguros en este segmento del mercado.

## NUEVOS MERCADOS

### *Rusia*

En el tercer trimestre de 2010, Volkswagen Financial Services AG estableció exitosamente su propio banco en el mercado ruso y ya está ofreciendo paquetes de financiamiento para los concesionarios de las marcas automotrices del Grupo. La nueva empresa Limited Liability Company Volkswagen Financial Services RUS, con domicilio en Moscú, servirá como plataforma para la continua expansión de nuestra cartera de servicios financieros en Rusia.

Tenemos planeado introducir un programa de garantías para vehículos usados en línea con los requisitos del esquema 'Das WeltAuto', a través de concesionarios selectos en la región de Moscú. El siguiente paso será la oferta de garantías extendidas para vehículos nuevos.

### *Noruega*

La coinversión MØLLER BILFINANS AS, con domicilio en Oslo, lanzada en Noruega en 2009, tuvo un gran éxito en 2010. Su amplia gama de productos fue bien acogida tanto por los concesionarios como por los consumidores finales, logrando un índice de penetración del 21.8%.

En 2010 comenzaremos a ofrecer nuestros productos de servicios financieros en los países bálticos, bajo la marca Volkswagen Financial Services AG, en asociación con un banco y con el importador local.

## Región Asia-Pacífico

### DESEMPEÑO GENERAL DEL NEGOCIO

Volkswagen Financial Services AG opera en la región Asia Pacífico a través de sus subsidiarias en Australia, China, India, Japón, Singapur, Corea del Sur y Taiwán.

La economía australiana continuó creciendo en 2010, especialmente gracias a la sólida demanda global para los insumos producidos por el país. El volumen de entregas de las marcas del Grupo Volkswagen se incrementó en un 23.35. La economía china también siguió creciendo a un ritmo extraordinario. El sector automotriz ha sido uno de los principales impulsores de este crecimiento, tal como lo refleja el crecimiento del 34.4% en ventas, para ubicarse en los 11.27 millones de vehículos. El Grupo Volkswagen vendió 1.92 millones de vehículos, que representaron un incremento del 37.4% con respecto al sólido desempeño reportado durante el ejercicio anterior, continuando de esta manera con su trayectoria de crecimiento. Por tanto, China sigue siendo el mercado automotriz más grande del mundo y el mercado individual más grande para los vehículos del Grupo Volkswagen.

Otro de los mercados clave para el crecimiento de la región, tanto en términos de la economía en general como del mercado automotriz en particular, es la India. El auge en el crecimiento de la economía de la India continuó al igual que en China, desligándose en gran medida de las tendencias hacia la recesión observadas en otros mercados. El Grupo Volkswagen vendió 53,000 nuevos vehículos, que representaron un crecimiento del 181% con respecto a 2009, gracias a la mejoría de su capacidad de producción tras la construcción de una nueva planta.

En 2010, la economía japonesa no logró recuperarse por completo de la crisis financiera. El nivel de la demanda a nivel nacional fue bajo. Sin embargo, las divisiones Automóviles para Pasajeros Volkswagen y Audi incrementaron sus volúmenes y participaciones de mercado debido a que el gobierno japonés estimuló las ventas de vehículos nuevos a través de bonos para el reemplazo de automóviles viejos, así como de incentivos fiscales para los vehículos eficientes en términos del medio ambiente. La división Automóviles para Pasajeros Volkswagen defendió su posición como la marca líder en el segmento de los vehículos importados.

Audi Finance 金融

两厢的选择，十分的享受！  
奥迪金融，心动，“贷”动！

选择奥迪，选择奥迪金融！

www.audi-finance.com.cn

El mercado taiwanés también reportó un sólido crecimiento debido en parte a la celebración de un convenio económico marco de carácter histórico con la República Popular China, que proporciona un sólido cimiento para las exportaciones a China. La República Popular de China es el socio comercial más grande e importante para la economía taiwanesa, que está orientada a las exportaciones. El mercado automotriz siguió creciendo en 2010. El Grupo Volkswagen, que arrancó a un nivel relativamente bajo en términos absolutos, superó considerablemente los resultados obtenidos durante el ejercicio pasado, en términos tanto de ventas como de participación de mercado. En 2010, el número de nuevos contratos en la región Asia Pacífico se incrementó en un 15% con respecto al ejercicio anterior, ubicándose justo por debajo de los 78,000 contratos. Los prerequisites poder beneficiarnos del futuro

crecimiento en ventas de las marcas automotrices del Grupo —algunos de los cuales son de carácter muy considerables— han quedado sentados en todas las empresas vendedoras de servicios financieros automotrices.

#### COLABORACIÓN CON LAS MARCAS AUTOMOTRICES DEL GRUPO

Volkswagen Financial Services AG colabora con las marcas automotrices del Grupo en toda la región, en el lanzamiento de campañas promocionales para ofrecer soluciones de financiamiento a tasas de interés mucho más bajas que las del mercado. En las regiones tales como la India, donde ofrecemos una amplia cartera de productos, más de la mitad de las ventas se financiaron por conducto de Volkswagen Financial Services AG. En otros mercados, como por ejemplo China, donde hemos experimentado una considerable demanda a pesar de no haber utilizado campañas promocionales de gran difusión, Volkswagen Financial Services AG ha apoyado a las marcas del Grupo con iniciativas en materia de liquidación y saldos de inventarios.

A mediados del ejercicio en comento tomamos la decisión de lanzar la estrategia “Faro” en China. Esta estrategia se concentra en los vehículos importados del Grupo Volkswagen. Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., con domicilio en Beijing, está ofreciendo innovadores paquetes de servicios especiales a sus clientes de mayoreo y menudeo, a fin de poner de manifiesto la alta capacidad de innovación de Volkswagen Financial Services AG en este dinámico segmento del Grupo Volkswagen. En tan sólo unos cuantos meses, Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., reportó un sustancial incremento en su nivel de penetración en el segmento del financiamiento de menudeo, incrementando al mismo tiempo el número de concesionarios que utilizan los productos ofrecidos por la empresa.

Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., lanzó varias campañas en las áreas de “volumen” y

Volkswagen Finance  
大众汽车金融

半价弹性贷  
价“贷”走爱车  
选大众汽车 选择大众汽车金融

大众汽车金融“半价弹性贷”购车活动：  
☒ 半价贷走您的爱车  
☒ 超低月供  
☒ 三种灵活尾款处理方式

敬请向当地经销商垂询详情  
更多优惠贷款方案供您选择

由大众汽车金融（中国）有限公司提供  
www.vw-finance.com.cn

**The Audi A4 finance offer.**  
**So far ahead, it's in a class of its own.**

The award-winning Audi A4 is a car way ahead of its time. A car that transcends all expectations in its category. A car so revolutionary, it really is in a class of its own. Now, Audi Finance presents an exclusive opportunity to move up to this new class of prestige motoring – with an Audi A4 finance offer that is equally attractive.

**A4**

- 5.99% p.a.
- Available across the entire A4 Sedan/Avant range
- 48 months
- No deposit
- March 2010 only

**For example, the Audi A4 1.8TFSI is available from \$179\* per week.**

**Audi Finance**

**Tariff<sup>1</sup> reduction**  
 Audi passes on tariff savings<sup>2</sup> on eligible new models<sup>3</sup>, based on the Government's import tariff reduction.

This exclusive opportunity ends March 31. Contact your nearest Audi Dealer or visit [audi.com.au](http://audi.com.au)



**Audi Centre Brisbane**  
 586 Wickham Street,  
 Fortitude Valley, 07 3251 6222.

**Audi West Brisbane**  
 256 Maggill Road,  
 Indooroopilly, 07 3726 0777.

**Audi Centre Gold Coast**  
 606-602 Necklin Way,  
 Southport, 07 5583 8846.

**Audi Centre Sunshine Coast**  
 606-602 Necklin Way,  
 Currumbin, 07 5499 8000.

**Audi Centre Townsville**  
 15-17 Bowen Road,  
 Townsville, 07 4725 6222.

**Audi Centre Cairns**  
 303-309 Maggill Road,  
 Cairns, 07 4051 9211.

\*Based on a QED drive away price of \$57,247 for the Audi A4 1.8TFSI multi-trainee, 1st approved business applicants of Audi Finance\*\* on a new purchase over 48 months with no deposit and a balance of 141,285.00. Vehicle shown with optional metallic paint, 19" alloy wheels and Xenon plus headlights with LED daytime driving lights. Total amount payable \$68,228.92. Interest rate 5.99% per annum. Offer ends 31st March 2010 or while stocks last. Standard fees and charges apply. Not available to fleets, government or rental buyers. Full conditions are available on application. \*\*Audi Finance is a trading name of Volkswagen Financial Services Australia Pty Ltd. \*\*Tariff savings vary from model to model. <sup>1</sup>Import Tariff reductions on eligible imported new vehicles only. Excludes GST's. Ask your Audi Dealer for details. Overview model shown: AUDI4553304W to 781942 667/19023

Australia

“cliente”, en colaboración con Volkswagen Import Company Ltd., con domicilio en Taijing, la empresa del Grupo que está a cargo de las operaciones de importación de Volkswagen en China. Estas campañas ya han tenido un positivo efecto en la penetración y la calidad de los servicios, entre otras cosas.

Estamos explorando otras áreas de crecimiento en estrecha colaboración con todas las empresas del Grupo. Hemos iniciado el desarrollo de proyectos encaminados al lanzamiento de operaciones en los segmentos de los vehículos usados, las flotillas y los seguros. Además, Volkswagen Finance (China) Co., Ltd. tiene planeado incursionar en el segmento del financiamiento de mayoreo en 2011, en colaboración con Porsche Sales China.

El convenio marco entre Volkswagen Financial Services Taiwan LTD., con domicilio en Taipei, y el importador de las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen y Škoda, y la estrecha colaboración con AUDI Taiwan Co., Ltd., son otros ejemplos de nuestra exitosa interacción con las marcas. En este sentido, son dignas de mención las campañas y materiales promocionales para los puntos de venta, los programas de capacitación de concesionarios y la asignación de miembros del personal de Volkswagen Financial Services Taiwan LTD., a la marca AUDI.

Como parte de la estrategia WIR2018, VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED, con domicilio en Botany, introdujo varios nuevos programas e iniciativas de financiamiento en conjunto con los importadores del Grupo Volkswagen, incluyendo créditos atractivos a bajas tasas, garantías de valor residual, ofertas para vehículos usados de poca edad y un nuevo programa piloto de tasas de interés preconvenidas. El objetivo de estos programas es ayudar a los clientes a tomar sus decisiones de compra y promover las ventas de las marcas del Grupo.

En Japón, la colaboración entre el Grupo Volkswagen y Audi Japan K.K., con domicilio en Tokio, dio como resultado la implementación de toda una gama de ofertas de productos a tasas bajas, incluyendo un exitoso esquema para los automóviles usados de poca edad.

## FINANCIAMIENTO DE VEHÍCULOS NUEVOS

### Australia

El volumen de activos productores de rendimientos de VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED, con domicilio en Botany, se incrementó en un 39% con respecto al ejercicio anterior. Esto se debió al importante crecimiento del número de nuevos contratos de menudeo, que se ubicó en los 15,000 contratos (equivalentes a un incremento del 6% de un ejercicio a otro) y a la exitosa adquisición de concesionarios para los financiamientos de piso.

### China

El número de nuevos contratos de financiamiento de menudeo de Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., se incrementó en un 77% con respecto al ejercicio anterior, alcanzando los 51,000 contratos (en comparación con 29,000 durante el ejercicio anterior). Este positivo desempeño pone de manifiesto nuestras excelentes oportunidades de crecimiento. Actualmente, tan sólo el 10% de las compras de vehículos se llevan a cabo con la ayuda de financiamiento, lo cual es indicativo de la existencia de potencial adicional para la captura de nuevos clientes en el mercado de los servicios de financiamiento automotriz.

### India

Nuestra subsidiaria en la India, VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, con domicilio en Mumbai, inició operaciones en 2009. En su carácter de vehículo de mercadotecnia de nuestras operaciones de financiamiento, ha establecido convenios de colaboración con ciertos bancos selectos. En el segmento de los seguros, la compañía trabaja exclusivamente con Bajaj Allianz General Insurance Company Limited, una subsidiaria de Allianz AG. Con la ayuda de sus socios, la compañía ha desarrollado altos niveles de penetración para las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Škoda. Dado el sólido crecimiento de los socios automotrices y nuestros ambiciosos planes para el futuro, hemos decidido incursionar en el segmento del financiamiento en 2011.

### Japón

El segmento del financiamiento de menudeo para la compra de nuevos automóviles de VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., con domicilio en Tokio, creció como resultado de la fuerte demanda en el mercado automotriz. La compañía ofrece apoyo integral a su red de concesionarios a través del refinamiento y la ampliación de su infraestructura para la administración de las relaciones con clientes según sus necesidades, así como de otras actividades relacionadas. Esto está ocurriendo en un escenario donde, desde diciembre de 2010, más de la mitad de los concesionarios Volkswagen que formaban parte de la red de distribución establecida con Toyota, han celebrado contratos de concesión directamente con VOLKSWAGEN Group Japan K.K.

### Taiwán

Volkswagen Financial Services Taiwan LTD., con domicilio en Taipei, incrementó su nivel de penetración en el mercado del financiamiento gracias a la celebración de un nuevo convenio de cooperación con la empresa privada que actúa como importador para Volkswagen y Škoda.

## EL SEGMENTO SEGUROS

Volkswagen Financial Services AG ofrece servicios de seguros con gran éxito en Australia, India y Japón. Además, las subsidiarias de la compañía en Taiwán y China han realizado encuestas de mercado para garantizar el éxito de las operaciones de seguros en sus respectivos mercados a partir de 2011.

### **Australia**

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED, con domicilio en Botany, ofrece una amplia gama de productos de seguros en colaboración con Allianz Australia Insurance Limited. El número de nuevas pólizas expedidas creció sustancialmente en 2010.

### **India**

A través de una asociación con Bajaj Allianz General Insurance Company Limited, una subsidiaria del Grupo Allianz, ofrecemos productos y servicios de seguros a los clientes de menudeo y mayoreo de las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Škoda en la India. Los productos ofrecidos no se limitan a seguros para automóviles, sino que también incluyen la venta de planes de mantenimiento y servicio en colaboración con LeasePlan India, la subsidiaria del Grupo.

### **Japón**

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., con domicilio en Tokio, ofrece seguros para automóvil en colaboración con las principales aseguradoras japonesas. Este negocio ha generado un flujo de ingresos estable para la subsidiaria japonesa de servicios financieros del Grupo.

## **NUEVOS MERCADOS**

### **Corea del Sur**

A mediados de 2010, Volkswagen Financial Services AG decidió incursionar en el mercado de Corea del Sur mediante el establecimiento de una subsidiaria cien por ciento propia. De ahí a hora, hemos constituido a Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., con domicilio en Seúl, y estamos trabajando a toda marcha en los preparativos para su inicio de operaciones en 2011. En el futuro, la compañía ofrecerá productos y servicios de menudeo y mayoreo para estimular las ventas de las divisiones Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Bentley en el mercado coreano.

### **ASEAN**

Además, Volkswagen Financial Services AG también está participando en las iniciativas del Grupo Volkswagen en los países miembros de la Asociación de Naciones del Sureste de Asia (ASEAN, por sus siglas en inglés), para también fortalecer la participación de mercado de las marcas automotrices del Grupo en estos mercados.

## Regiones Norte/Sudamérica

### DESEMPEÑO GENERAL DEL NEGOCIO

En la región Norteamérica, Volkswagen Financial Services AG opera en México; y, en Sudamérica, opera en Argentina y Brasil. Con el tamaño de su cartera de clientes, la industria automotriz es uno de los sectores económicos más importantes en estas regiones.

Desde el punto de vista de la importancia de la industria automotriz, Brasil ocupa una posición de liderazgo al contar con la presencia de fabricantes de orden global y ofrecer un gran potencial de crecimiento. En 2010, la industria automotriz del país produjo un total de 3.5 millones de vehículos. Esto significa que el mercado brasileño —incluyendo camiones y autobuses— experimentó un crecimiento promedio del 12%. Actualmente, es uno de los mayores mercados a nivel mundial. En este entorno, la participación de mercado de Volkswagen se ubicó en el 21%, compuesta por una participación del 26% en el segmento de los automóviles para pasajeros y una participación del 48% en el segmento camiones y autobuses. Su estrecha colaboración con MAN en el segmento camiones y autobuses tuvo un gran éxito.

En México, el segmento del financiamiento automotriz se contrajo en 2010 y la gran mayoría de los proveedores y bancos cautivos vieron disminuir sus índices de penetración. Las empresas de Volkswagen Financial Services AG en México se ubicaron entre los pocos proveedores cautivos de financiamiento automotriz que lograron crecer, alcanzando un índice de penetración del 26%.

En 2010, el mercado argentino se recuperó considerablemente tras sufrir una moderada contracción durante el ejercicio anterior como resultado de los efectos de la crisis financiera a nivel global. Las ventas



The advertisement features a large yellow background with a green silhouette of a hand reaching up to a white ball, set against a green sky. On the left, there is a logo for 'SELEÇÃO DE GOL' with a soccer ball and the Volkswagen logo below it. In the center, the text 'É Gol do Brasil' is written in large blue letters, followed by 'A CADA GOL DO BRASIL NO MUNDIAL, VOCÊ CONCORRE A UM GOL 0 KM. FAÇA UM BEST DRIVE E PARTICIPE!' in smaller blue letters. At the bottom left, a silver Volkswagen Gol is shown with a green and yellow ribbon draped over it. On the bottom right, there is text in Portuguese: 'Torça para o Brasil golear!', 'Quanto mais gols a Seleção marcar, mais chances você tem de ganhar.', and 'Confira o regulamento no hotsite [www.vw.com.br/selecaoogol](http://www.vw.com.br/selecaoogol)'. A small vertical text on the far left reads 'CERT. AUT. SEAE/MF nº D6-0257/2010'.

se incrementaron en aproximadamente un 29% con respecto al ejercicio anterior, para ubicarse en 655,000 vehículos, sobrepasando el récord de 602,000 vehículos sentado en 2008. Las ventas de Volkswagen se incrementaron en un 23% de un ejercicio a otro, para ubicarse en 132,000 vehículos. Esto se debió, entre otras cosas, al exitoso lanzamiento del modelo de camionetas pick-up Amarok. Volkswagen Argentina logró defender exitosamente su posición de liderazgo en el mercado del país por séptimo año consecutivo.

En la región Sudamérica como un todo, el volumen de contratos de Volkswagen Financial Services AG se incrementó a 454,000 nuevos contratos de financiamiento, arrendamiento, servicio y seguros, lo cual representó un crecimiento del 5.7%. El índice de penetración en el segmento de los servicios financieros se incrementó del 24.2% en 2009 al 24.5% en 2010.

### COLABORACIÓN CON LAS MARCAS AUTOMOTRICES DEL GRUPO

En 2010, la compañía desarrolló diversas campañas de mercadotecnia en las regiones Norteamérica y Sudamérica en colaboración con las marcas automotrices del Grupo.

En Brasil, introdujimos un nuevo modelo de negocios para el segmento seguros en conjunto con Volkswagen do Brasil, a fin de fortalecer la competitividad de la Compañía. Además, iniciamos varias campañas orientadas específicamente a mejorar nuestras relaciones con los clientes como parte del lanzamiento del nuevo Fox, el nuevo Space Fox, el Gol Seleção y la Amarok. Los productos de nuestras empresas brasileñas también se integraron a los programas de capacitación de Volkswagen. Establecimos un programa especial de financiamiento, diseñado para motivar a los concesionarios a comprar más vehículos de demostración. También armamos un paquete de seguros sumamente eficiente en costos, para la Amarok. En el segmento flotillas, ofrecimos tasas de interés subsidiadas y condiciones especiales en colaboración con las marcas.

Los programas de lealtad, las campañas de retención de clientes, las campañas para concesionarios y los cambios en el proceso de ventas, ayudaron a mejorar sustancialmente nuestra colaboración con las marcas en México. Por ejemplo, el nuevo Jetta Bicentenario y el Golf Sportwagen 2011 se lanzaron al mercado en conjunto con un exclusivo paquete de movilidad. Se ofrecieron incentivos adicionales para los modelos Audi A3 y A4, así como para el SEAT Ibiza. Como parte de la estrategia WIR2018, la Compañía comenzó a implementar una tarjeta de puntuación balanceada a fin de mejorar su colaboración con las marcas.

Volkswagen Credit Argentina y Volkswagen Argentina lanzaron la oferta del paquete “Movilidad Volkswagen” en conjunto con la compañía aseguradora La Caja. A través de esta iniciativa, los concesionarios Volkswagen pueden ofrecer seguros para automóvil y garantías extendidas a los clientes Volkswagen que adquieren sus vehículos sin financiamiento alguno o sin recurrir al programa Consórcio. La campaña de comunicaciones, que incluye la práctica de visitas a los concesionarios así como eventos publicitarios y de prensa, se lanzó en colaboración con Volkswagen Argentina.

### EL SEGMENTO DE LOS CLIENTES PRIVADOS

#### Brasil

El mercado brasileño del financiamiento automotriz, que se encuentra sumamente desarrollado, cuenta con la participación de varios de los grandes proveedores. A pesar de la intensa competencia en el mercado, en 2010 obtuvimos un resultado notable. Financiamos un total de 203,000 vehículos tanto nuevos como usados, lo cual representó un crecimiento del 2.5% de un ejercicio a otro. El volumen de negocios en el segmento de los automóviles para pasajeros y vehículos comerciales ligeros creció ligeramente hasta el mes de marzo de 2010, principalmente como resultado de los incentivos fiscales. La reducción de los estímulos al financiamiento por parte del gobierno en el segundo trimestre también afectó al sector financiamiento. Tratándose del segmento camiones y autobuses, la participación de la compañía en el número de vehículos financiados ascendió al 55%. Este incremento se debió especialmente al nuevo paquete de estímulos implementado por el Banco Nacional en julio de 2010.

## México

Volkswagen Financial Services AG incrementó su participación en el financiamiento de vehículos tanto nuevos como usados en México en un 10%, para ubicarse en el 61%. En total, en 2010 financiamos más de 40,000 vehículos, lo cual representó un crecimiento del 15% de un ejercicio a otro. En términos de nuevos productos, introdujimos programas piloto a plazos de 47 y 60 meses, sujetos a garantías especiales. El segmento de los vehículos usados creció un 37% con respecto al año anterior.

## Argentina

Volkswagen Argentina opera en el segmento del financiamiento de menudeo bajo el esquema de comisionista al amparo de un contrato con HSBC. Este contrato, celebrado en 2007, se prorrogó por otros tres años a mediados de 2010.

## CLIENTES PARA FLOTILLAS / EL SEGMENTO DE LAS FLOTILLAS A NIVEL INTERNACIONAL

## Brasil

La calidad de la cartera de clientes para flotillas ha ido mejorando cada vez más desde marzo de 2009. Durante el ejercicio en comento, Volkswagen Brasil vendió 185,000 automóviles para pasajeros y camiones ligeros, mismos que representaron un crecimiento del 17% con respecto al año anterior.

## México

La estrategia de la compañía en el segmento de las flotillas consiste en concentrarse principalmente en las empresas con pequeña y mediana capitalización. VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V., con domicilio en Puebla, ofrece a sus clientes una amplia gama de productos tales como contratos de mantenimiento y garantías extendidas. En 2010, el segmento arrendamiento creció un 4% con respecto al ejercicio anterior.

## EL SEGMENTO DEL FINANCIAMIENTO DE MAYOREO

## Brasil

El financiamiento de mayoreo ofrecido exclusivamente por Banco Volkswagen, S.A., con domicilio en São Paulo, fue utilizado por el 90% de los concesionarios brasileños (VW, MAN y Audi). En el segmento de los automóviles usados, Banco Volkswagen, S.A., con domicilio en São Paulo, experimentó una disminución del 14%, a 14.9,000 vehículos (VW, MAN y Audi). Su volumen total de financiamientos se contrajo en un 1.4%.

## México

La introducción de un programa de financiamiento de vehículos usados para los concesionarios en el segundo trimestre de 2010, intensificó la lealtad de los concesionarios.

**Nuevo Jetta Bicentenario**



Para un gran auto tenemos un gran plan.

**Paquete Volkswagen Bank Movilidad:**

- La mensualidad incluye el seguro del vehículo por la totalidad del plazo.

**y Gratis:**

- 4 Servicios de mantenimiento hasta 60,000 kms.
- Garantía extendida un año adicional.
- Comisión por apertura.
- Seguro de vida.
- Seguro de desempleo.

**La confianza de tener un buen nombre.**

Visita tu concesionario  
01 800 2020 350  
vwbank.com.mx

**Volkswagen Bank**



Aplica con Volkswagen Bank para Personas Físicas Asesoradas. Oferta válida al 31 de Octubre de 2010. Sujeto a aprobación de crédito. Aplica para Nuevo Jetta Edición Especial Bicentenario. Volkswagen Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple es una entidad distinta a Volkswagen de México, S.A. de C.V. y a cualquiera de sus registros afiliados y vinculados.

## EL SEGMENTO SEGUROS

### Brasil

El índice de penetración en el segmento de los seguros en Brasil fue del 5.4%. Tenemos planeado incrementar nuestra participación en los próximos años a través de un convenio de cooperación con una aseguradora global.

### México

En 2010, nuestras actividades se concentraron en la mejoría de nuestros productos, la negociación de mejores términos con las aseguradoras y la introducción de campañas para promover nuestros paquetes de movilidad en colaboración con las marcas. Nuestra participación de mercado en términos del volumen de contratos de seguro vehiculares fue del 40%.

## PRODUCTOS CONSÓRCIO

En 2010, la demanda de los productos Consórcio, que constituyen una combinación de ahorros y loterías, continuó creciendo en la región Sudamérica. El desempeño de la economía brasileña y el crecimiento de la clase media baja del país, están impulsando sustancialmente el mercado para estos productos. Las ventas mensuales se incrementaron en un 21% con respecto al ejercicio anterior. En 2010, la participación total de mercado de Volkswagen Consórcio se incrementó al 9%.

## INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

|                                                  |    |
|--------------------------------------------------|----|
| Desarrollo del negocio                           | 46 |
| Dirección, organización y estructura corporativa | 52 |
| Análisis del desempeño y la posición del Grupo   | 54 |
| Informe de oportunidades y riesgos               | 62 |
| Informe sobre el personal                        | 86 |
| Acontecimientos esperados                        | 90 |

# Desarrollo del negocio

## Un sólido crecimiento tras la crisis

**Tanto la economía como las ventas de automóviles a nivel mundial se han desarrollado de manera positiva. En 2010 nuestras utilidades se incrementaron sustancialmente con respecto al ejercicio anterior, especialmente debido a nuestro crecimiento en volumen y la mejoría de nuestros márgenes.**

### CONTINUACIÓN DE LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA

En 2010, la economía a nivel global se recuperó a un ritmo mucho más rápido del esperado, tras la grave contracción del año anterior. A pesar del vencimiento de los paquetes de estímulos gubernamentales en muchos países, el sostenimiento de expansivas políticas monetarias y la rápida mejoría, especialmente en los países con mercados emergentes, contribuyeron a que la economía global experimentara un auge superior al promedio. En tanto que los precios de los insumos y energéticos se incrementaron sustancialmente, los índices de inflación de la mayoría de los países se mantuvieron a un nivel relativamente bajo. El comercio internacional volvió a reportar un crecimiento de dos dígitos, tendencia que benefició sobremanera al sólido sector exportación de Alemania. La economía global creció aproximadamente un 4.1%, en comparación con la disminución del 1.9% el año anterior.

#### Norteamérica

Tras disminuir un 2.6% en 2009, la economía de los Estados Unidos dio un giro y reportó un crecimiento del 2.9% durante el ejercicio en comento. Sin embargo, el índice de desempleo apenas si disminuyó ligeramente a pesar de la amplia política monetaria implementada por el gobierno. El dólar perdió gran parte de su valor frente al euro tras reportar el tipo de cambio más alto del año en junio. El producto interno bruto (PIB) de Canadá creció un 2.9% (en comparación con el -2.5% durante el ejercicio anterior), mientras que la economía mexicana creció un 5.4% (en comparación con el -6.1% durante el ejercicio anterior).

#### Sudamérica

El proceso de recuperación de los países más grandes de Sudamérica experimentó un fuerte auge. Brasil reportó un crecimiento del 7.5% (comparado con el -0.6% durante el ejercicio anterior) y Argentina creció un 8.3% (comparado con el 0.9% durante el ejercicio anterior). En tanto que el índice de inflación en Brasil fue similar al del año anterior, en Argentina aceleró sustancialmente.

#### Asia Pacífico

Al igual que en 2009, los mercados emergentes de Asia reportaron los índices de crecimiento más altos del mundo en 2010, aunque su ritmo de expansión desaceleró ligeramente al final del año. El PIB de China, que se ubicó en el 10.3% (en comparación con el 9.2% durante el ejercicio anterior), superó una vez más el nivel de crecimiento reportado el año anterior. Tras un crecimiento negativo del 6.3% en 2009, el PIB de Japón se incrementó un 4.3%, aunque la deflación no sufrió cambio. La economía de la India creció a un ritmo firme del 8.5% (en comparación con el 6.5% durante el año anterior).

#### Europa/otros mercados

Aunque el PIB de Europa Occidental creció a un lento ritmo del 1.8% (en comparación con el -4.1% durante el ejercicio anterior), terminó superando los pronósticos del principio del año. El índice de desempleo en la zona del euro se incrementó del 9.4% en 2009 al 10.0% durante el ejercicio en comento. En Europa Central y Europa del Este, el PIB creció un promedio del 4.1% (en comparación con el -5.5% durante el ejercicio anterior).

Sudáfrica, que reportó un crecimiento del 2.7% (comparado con el -1.7% durante el ejercicio anterior), logró sobreponerse a la recesión antes de lo esperado, aunque el sustancial aumento en el valor del rand contrarrestó este desempeño.

### **Alemania**

El crecimiento del 3.6% en términos del PIB (en comparación con el -4.7% durante el ejercicio anterior) reportado por Alemania gracias a su sólido sector exportación, fue uno de los más altos de entre los principales países industrializados. Además de la importante disminución del índice de desempleo, el incremento en el ingreso personal también estimuló el consumo privado durante el segundo semestre del año.

### **MERCADOS FINANCIEROS**

A principios de 2010, el enfoque de los mercados de capitales cambió hacia la deuda soberana generada por la crisis económica y financiera a nivel global. La crisis de deuda desatada en Grecia en marzo de 2010, provocó un considerable nivel de incertidumbre entre los acreedores. Esta incertidumbre se vio acrecentada debido a los conflictos en materia de comercio internacional relacionados con la valuación del yuan chino frente a las monedas de libre conversión, especialmente el dólar de los Estados Unidos. La situación se deterioró aún más en noviembre de 2010 debido a la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de comprar bonos gubernamentales por hasta USD 600,000 millones a fin de estimular la economía, así como a la crisis financiera de Irlanda. A su vez, esto generó volatilidad en los mercados cambiarios y para las tasas de interés, provocando un considerable nerviosismo en los mercados de capitales hasta el final del año.

En medio de esta inestable situación, los bancos a nivel mundial tuvieron que prepararse para un incremento en el nivel de regulación del sector. Las reformas a las reglas aplicables a los mercados financieros internacionales (conocidas como Acuerdos de Basilea III) están dando lugar al establecimiento de nuevos requisitos para los bancos a nivel global. Básicamente, estas reformas están encaminadas a incrementar la calidad del capital de los bancos a fin de mejorar la capacidad del sistema financiero internacional para hacer frente a las crisis futuras. Los nuevos requisitos se implementarán gradualmente a partir de 2013.

### **Norteamérica**

Los indicios de desaceleración en el crecimiento de México apuntan a que la política monetaria del país no cambiará en el futuro previsible. La disminución de las tasas prime es indicativa de la apertura del mercado de capitales.

### **Sudamérica**

Los mercados financieros de Brasil siguieron desarrollándose de manera estable a lo largo del año, permaneciendo ajenos en gran medida a la crisis global. La liquidez en el mercado interbancario no se contrajo y, tras un primer movimiento lateral en precios, las tasas de interés a corto plazo aumentaron en el segundo semestre del año, en tanto que las tasas a largo plazo se mantuvieron estables.

### **Asia Pacífico**

En Japón, las bajas tasas de interés se mantuvieron estables; los mercados de capitales se abrieron tras un lento arranque; y el mercado para las obligaciones a corto plazo floreció debido a la contracción de las primas por riesgo. Los mercados de capitales de Australia estuvieron abiertos, a tasas de interés sustancialmente crecientes. En China, las tasas de interés se mantuvieron relativamente estables, mostrando una tendencia a la alza únicamente a finales del año ante los temores de inflación. No hubo mercados de capitales para los VRAs debido a la situación regulatoria.

### **Europa**

Los mercados de bursatilización continuaron abiertos como resultado del bajo nivel histórico de las tasas de interés, impulsando a su vez las actividades de emisión a lo largo del año. Sin embargo, como resultado de las crisis cambiarias persistió un alto nivel de volatilidad.

## Alemania

En Alemania, el gobierno trabajó en el desarrollo de un instrumento adecuado para separar la solución de las crisis financieras sistemáticas de los programas de rescate gubernamentales, a fin de impedir el derrumbe del mercado financiero. La ley de reestructuración promulgada en octubre de 2010 está diseñada para obligar a todos los bancos a participar en la creación de un fondo de reestructuración en forma proporcional a los riesgos sistémicos que cada uno representan. Los requisitos mínimos en materia de administración de riesgos (MaRisk), que habían sido reformados por la Autoridad Federal de Supervisión del Sistema Financiero (BaFin) en 2009, se reformaron nuevamente en 2010.

## EL DESMPÑO DE LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ A NIVEL MUNDIAL FUE MEJOR QUE EL ESPERADO

En 2010, las ventas de automóviles para pasajeros a nivel mundial ascendieron a 58.7 millones de vehículos, mismos que representaron un crecimiento del 11.4%. La industria, que reportó el segundo mejor volumen de ventas de la historia, estuvo cerca de romper el récord sentado en 2007 —el año anterior a la crisis. La Región Asia Pacífico fue la principal impulsora del auge económico, especialmente debido al incremento en el número de nuevos automóviles dados de alta en China durante el año, que fue superior al promedio. La demanda en Norteamérica y Sudamérica también se incrementó sustancialmente de un ejercicio a otro. Sin embargo, las ventas de nuevos vehículos en el mercado europeo disminuyeron. En tanto que Europa Central y Europa del Este reportaron incrementos en el número de nuevos vehículos dados de alta —especialmente debido al gran crecimiento en Rusia—, Europa Occidental quedó lejos de lograr el mismo nivel que en el ejercicio anterior, debido entre otras cosas a la fuerte disminución en la demanda de automóviles para pasajeros en Alemania tras el vencimiento del bono para el reemplazo de los automóviles viejos. El mercado automotriz de Sudáfrica creció por primera vez después de tres años a la baja.

En 2010, los mercados donde ya estamos establecidos se vieron seriamente afectados por los paquetes de estímulos gubernamentales. En tanto que estos programas encausaron la demanda hacia los automóviles pequeños, la tendencia se revirtió nuevamente tras el vencimiento del bono para el reemplazo de los automóviles viejos. Las compras finalmente efectuadas por quienes habían pospuesto sus decisiones, ayudaron al Grupo Volkswagen a incrementar sus ventas y su participación de mercado. Los subsidios gubernamentales redujeron sustancialmente el riesgo relacionado con los grandes desaceleres en los mercados individuales. La disminución del valor del euro en 2010 ofreció oportunidades de exportación a otros países fuera de la zona. El trabajar a conciencia en los principales mercados (China y Brasil), ampliar las operaciones en la India y Rusia y satisfacer el renovado nivel de demanda en Rusia, se están volviendo cada vez más importantes para la industria automotriz.

El comercio libre sigue ayudándonos a mejorar en Asia, África y América Latina.

## Norteamérica

En 2010, la demanda de automóviles para pasajeros y vehículos comerciales ligeros en el mercado norteamericano se incrementó en un 10.4% con respecto al ejercicio anterior, durante el que el consumo se vio constreñido. En particular, la mejoría en la situación económica de los Estados Unidos estimuló la demanda automotriz. La industria automotriz de los Estados Unidos reportó crecimientos en las ventas de automóviles para pasajeros (+5.2%, para ubicarse en 6.0 millones de unidades y vehículos comerciales ligeros (+18.2%, para ubicarse en 5.6 millones de unidades) de un año a otro. Aun así, el número de nuevos vehículos dados de alta fue el peor de los últimos 28 años. En Canadá, el volumen de ventas se incrementó en un 6.6% durante el ejercicio en comento, ubicándose en 1.6 millones de vehículos. El volumen de ventas en el mercado mexicano también aumentó de un ejercicio a otro —en concreto, en un 8.7% para ubicarse en 0.8 millones de unidades.

## Sudamérica

En 2010, las ventas de vehículos en los mercados automotrices de Sudamérica se incrementaron con respecto al ejercicio anterior, excediendo incluso el récord sentado en 2008. Las ventas en Brasil también sentaron un nuevo récord en 2010. El paquete de estímulos gubernamentales fue el principal impulsor de este positivo desempeño, ayudado a estimular el incremento en el número de nuevos vehículos dados de alta en un 10.6%, a 3.3 millones de automóviles y vehículos comerciales ligeros. Las ventas de exportación en Brasil, que ascendieron a 767,000 unidades (+61.4%), se incrementaron por primera vez desde 2005. En Argentina, el mercado de los automóviles para pasajeros también se vio

beneficiado por las buenas condiciones imperantes en el mercado automotriz de Sudamérica. Las ventas de automóviles para pasajeros aumentaron sustancialmente durante el ejercicio en comento para ubicarse en 483,000 unidades (+27.6%), sobrepasando el récord sentado en 2008.

### Asia Pacífico

Durante el ejercicio financiero recién terminado, la región Asia Pacífico experimentó, por mucho, el crecimiento más dinámico. El mercado chino de los automóviles para pasajeros reportó el mayor porcentaje de incremento a nivel mundial en términos absolutos por noveno año consecutivo. El número de nuevos automóviles dados de alta se incrementó en 11.5 millones de vehículos (+35.1%), excediendo una vez más el nivel alcanzado durante el ejercicio anterior. Las ventas en el mercado nacional se vieron beneficiadas principalmente por los incentivos gubernamentales. En Japón, el número de nuevas altas se incrementó a 4.2 millones de vehículos, equivalentes a un crecimiento del 7.4% con respecto al ejercicio anterior, poniendo un alto a la tendencia decreciente de los últimos años. Los incentivos fiscales y los bonos para el reemplazo de los automóviles viejos apoyaron el segmento de los nuevos vehículos en Japón hasta septiembre de 2010. Durante el ejercicio en comento, el mercado de los automóviles para pasajeros de la India reportó un porcentaje de crecimiento de dos dígitos. Las ventas incrementaron a 2.2 millones de unidades, equivalentes a un 29.8%. El aumento en los niveles de ingresos y la disponibilidad de una gama más amplia de modelos —especialmente en el segmento de los mini automóviles y automóviles pequeños— aceleraron esta tendencia.

### Europa/otros mercados

En Europa Occidental, la demanda de automóviles para pasajeros disminuyó en un 5.1% como se esperaba, ubicándose en 13.0 millones de vehículos. Esta fuerte disminución se debió en gran medida a la conclusión gradual de los paquetes de estímulos económicos. Estos programas fueron lo que en 2009 motivó a los clientes a acelerar sus decisiones de compra. En los mercados de alto volumen, únicamente el Reino Unido (+1.8%) y España (+3.0%) reportaron un ligero crecimiento. En contraste, la industria experimentó contracciones en Francia (-2.6%), Italia (-9.2%) y, especialmente, Alemania (-23.4%). En tanto que la participación de mercado de los vehículos diesel en Europa Occidental aumentó sustancialmente de un ejercicio a otro, ubicándose cerca del 52.0% (en comparación con el 46.0% durante el ejercicio anterior), se mantuvo por debajo del récord del 53.3% reportado en 2007.

En Europa Central y Europa del Este, el número de nuevas altas de automóviles para pasajeros se recuperó ligeramente durante el ejercicio en comento, tras la enorme contracción en la demanda experimentada el año anterior. El mercado total creció principalmente gracias al mercado automotriz de Rusia, que mostró un renovado ímpetu. Durante el ejercicio financiero recién concluido, las ventas de automóviles para pasajeros se incrementaron un 29.0%, a 1.8 millones de unidades, especialmente como resultado de la subsistencia de un paquete de estímulos económicos gubernamentales que otorga obsequios y préstamos a bajo costo para la compra de nuevos vehículos fabricados en Rusia. El número de automóviles para pasajeros vendidos en el bloque de países miembros de la región Europa Central, disminuyó con respecto a 2009. Hungría (-32.4%), Rumania (-17.0%) y Eslovaquia (-14.3%) reportaron disminuciones, en tanto que Polonia (+1.8%) y la República Checa (+0.7%) crecieron. En Turquía, las ventas de automóviles para pasajeros se incrementaron en un 37.8% con respecto al ejercicio anterior.

La demanda de automóviles pasajeros en el mercado sudafricano aumentó por primera vez en cuatro años para ubicarse en 335,000 unidades, equivalentes a un crecimiento del 29.8%, debido, entre otras cosas, a la mejoría de los términos de los créditos.

### Alemania

Durante el ejercicio financiero 2010, el número de nuevas altas en Alemania disminuyó un 23.4%, a 2.9 millones de vehículos. Los efectos no recurrentes del bono para el reemplazo de los automóviles viejos, implementado en 2009, fueron los principales responsables de esta disminución a lo que representó el nivel más bajo reportado desde la reunificación de Alemania. Sin embargo, el mercado alemán para los vehículos comerciales logró recuperarse. El número de nuevas altas, que ascendió a 282,000 vehículos, sobrepasó el débil resultado del 16.5% reportado el año anterior. Los fabricantes alemanes incrementaron la producción tanto de automóviles para pasajeros como de vehículos comerciales ligeros en sus plantas nacionales a 5.9 millones de unidades, equivalentes a un crecimiento del 13.4%, especialmente gracias a la fuerte demanda en el extranjero; lo que a su vez dio como resultado que las exportaciones se incrementaran al 25.0%, a 4.5 millones de vehículos. No obstante las

|                                       | VEHÍCULOS ENTREGADOS |           | Cambio en % |
|---------------------------------------|----------------------|-----------|-------------|
|                                       | 2010                 | 2009      |             |
| A nivel mundial                       | 7,203,094            | 6,336,319 | +13.7       |
| Automóviles para pasajeros Volkswagen | 4,502,827            | 3,954,551 | +13.9       |
| Audi                                  | 1,092,411            | 949,729   | +15.0       |
| Škoda                                 | 762,600              | 684,226   | +11.5       |
| SEAT                                  | 339,501              | 336,683   | +0.8        |
| Bentley                               | 5,117                | 4,616     | +10.9       |
| Lamborghini                           | 1,302                | 1,515     | -14.1       |
| Vehículos comerciales Volkswagen      | 435,584              | 361,506   | +20.5       |
| Scania                                | 63,712               | 43,443    | +46.7       |
| Bugatti                               | 40                   | 50        | -20.0       |

<sup>1</sup> Las entregas y mercados correspondientes a 2009 se actualizaron por motivos de extrapolación estadística.

cifras de crecimiento negativo en ventas, el Grupo Volkswagen logró ampliar su liderazgo en el mercado alemán al incrementar su participación de mercado al 35.1% (en comparación con el 34.2% durante el año anterior).

#### EVALUACIÓN GENERAL DEL DESEMPEÑO DEL NEGOCIO

En la opinión del consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG, el desarrollo del negocio en 2010 fue positivo. Las utilidades excedieron los pronósticos, mejorando considerablemente con respecto a 2009.

Las nuevas operaciones en los mercados internacionales no se estancaron como se había esperado dadas las bajas expectativas en cuanto a las ventas de automóviles; y la economía a nivel global se recuperó mucho más rápido que lo pronosticado. Además de ello, implementamos de manera consistente nuestra estrategia WIR2018.

El nivel de regulación del sector aumentó en 2010, principalmente como resultado de la reforma de la Directriz Sobre los Requisitos de Capitalización para Europa. Los cambios están relacionados en gran medida con los requisitos aplicables a las líneas de crédito significativas.

Durante el ejercicio financiero 2010, el volumen de contratos de Volkswagen Financial Services AG se incrementó por encima del nivel reportado el año anterior, no obstante la conclusión de los paquetes gubernamentales de estímulos económicos. Los márgenes aumentaron especialmente como resultado de la disminución del riesgo y los costos de refinanciamiento. Volkswagen Financial Services AG también continuó explotando su potencial de crecimiento a todo lo largo de la cadena de valor automotriz. Al igual que en los últimos años, intensificamos la integración de nuestros servicios financieros con las actividades de ventas de las marcas del Grupo Volkswagen.

Con el apoyo de un programa para los automóviles usados de poca edad introducido en Europa en 2009, el mercado para los vehículos usados en 2010 reportó un positivo desempeño en 2010. Introdujimos campañas promocionales que abarcan planes de servicio, financiamiento a tasas bajas y atractivos paquetes de seguros.

Los servicios de financiamiento relacionados con el segmento de los vehículos usados, que es de importancia estratégica, creció un 17% en toda Europa con respecto a 2009. Utilizamos de manera consistente una estrategia de internacionalización orientada a lograr un crecimiento sostenido y rentable. Esto conllevó el desarrollo de mercados en las regiones de mayor potencial y la expansión y consolidación de las oportunidades de negocios existentes.

- La presentación de una solicitud de autorización para la constitución de un banco, ante el Banco Central de Rusia, resultó exitosa. En consecuencia, además de ofrecer productos de arrendamiento para clientes empresariales y productos de financiamiento y seguros para clientes privados a través de las empresas ya existentes, ahora también podemos ofrecer financiamiento

para compras de mayoreo a través de Limited Liability Company Volkswagen Bank RUS, con domicilio en Moscú.

- > VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, con domicilio en Mumbai, India, constituida en 2009, reportó un positivo desempeño en 2010.
- > En julio de 2010 establecimos en Corea del Sur una subsidiaria denominada Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., que iniciará operaciones en 2011.
- > La coinversión con un importador local creada en Noruega a finales de 2009, intensificó sus actividades y logró beneficiarse del positivo desempeño del mercado local. Las campañas cooperativas de financiamiento y arrendamiento para clientes tanto privados como empresariales, lanzadas por ambos socios, impulsaron las ventas de las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi, Škoda y Vehículos Comerciales Volkswagen.

# Dirección, organización y estructura corporativa

## Nuevas estructuras y crecimiento

**Continuamos realineando nuestro enfoque en los grupos de clientes en el mercado alemán. Como parte de la estrategia WIR2018, Volkswagen Financial Services AG invirtió tanto en nuevos mercados como en los mercados en crecimiento.**

### PRINCIPALES OBJETIVOS

A lo largo de los años, las empresas del Grupo Volkswagen Financial Services AG han evolucionado cada vez para convertirse en proveedores de servicios de movilidad que administran complejas tareas relacionadas con los aspectos financieros y de seguros de la movilidad de sus clientes.

Al igual que antes, los principales objetivos de Volkswagen Financial Services AG incluyen:

- > La promoción de las ventas de productos del Grupo en interés de las marcas Volkswagen y los socios designados para distribuirlos, así como el fortalecimiento de la lealtad de los clientes para con las marcas del Grupo Volkswagen a lo largo de la cadena de valor automotriz.
- > Las funciones de proveedor de servicios del Grupo Volkswagen y sus marcas, con procedimientos, estructuras administrativas y sistemas de información optimizados.
- > La intensificación de la transferencia transfronteriza de experiencia y conocimientos técnicos, así como la estrecha cooperación con las empresas nacionales.
- > El uso de las sinergias derivadas de la estrecha colaboración con el Grupo de Tesorería de Volkswagen AG, para un refinanciamiento optimizado orientado a facilitar la situación de liquidez de la sociedad controladora.

### ORGANIZACIÓN DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

En 2010, la Compañía se esforzó de manera consistente por realinear su enfoque hacia el cliente en el mercado alemán, que había comenzado el ejercicio 2009 con una tendencia al alza. El departamento de ventas de la división seguros se integró completamente al segmento de los clientes tanto individuales como empresariales.

Se establecieron los prerequisites necesarios para mejorar sustancialmente la calidad de nuestros servicios financieros para clientes y concesionarios por igual, con apego al lema “aprende del pasado y aplica lo mejor del mismo a una estructura viable adaptada a las circunstancias actuales”.

Volkswagen Financial Services AG proporciona servicios financieros a los siguientes grupos de clientes: personas físicas, clientes empresariales, clientes de flotillas y clientes de banca directa. Nuestro organigrama actual está completamente alineado con estos grupos de clientes. En el futuro, estableceremos unidades responsables de llevar a cabo esta tarea bajo la dirección del grupo de clientes correspondiente. La estrecha integración de las funciones de mercadotecnia, ventas y atención a clientes, elimina las interfaces superfluas y depura los procesos.

Además, las funciones extensivas a varias divisiones, tales como las de Servicios Internos y Tecnología de la Información, quedarán bajo la supervisión de una misma gerencia a fin de aprovechar las sinergias adicionales y garantizar la calidad de los servicios.

## CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA CORPORATIVA

En julio de 2010, Volkswagen Financial Services AG constituyó una subsidiaria cien por ciento propia en Corea del Sur. La nueva sociedad se denomina Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., tiene su domicilio social en Seúl y ofrecerá servicios financieros para las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Bentley. También en julio constituimos una subsidiaria cien por ciento propia en Rusia, que denomina Limited Liability Company Volkswagen Bank RUS, tiene su domicilio social en Moscú y tiene por objeto ofrecer financiamiento para las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Škoda. A fin de robustecer la capitalización de sus empresas, en 2010 Volkswagen Financial Services AG suscribió un aumento de capital por un total de € 478 millones en Volkswagen Financial Services N.V., con domicilio en Ámsterdam, Holanda, en varias etapas; un aumento de capital por un total de € 19 millones en VOLKSWAGEN MØLLER BILFINANS AS, con domicilio Oslo, Noruega, en dos etapas; un aumento de capital por € 19 millones en VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED, con domicilio en Botany, Australia; un aumento de capital por € 10 millones en Volkswagen Verischerung AG, con domicilio en Brunswick, Alemania; y un aumento de capital por un total de € 7 millones en VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, con domicilio en Mumbai, India, en dos etapas. Estas campañas sirvieron para ampliar nuestras operaciones y apoyar la estrategia de crecimiento que estamos implementando en unísono tanto con el Grupo Volkswagen como con las organizaciones de ventas.

En noviembre de 2010, la denominación de Volkswagen Reinsurance AG se modificó a Volkswagen Verischerung AG. Como parte de los planes para el lanzamiento del segmento de los seguros de garantías en el extranjero, establecimos una sucursal en Francia que quedó inscrita en diciembre de 2010. Esperamos obtener la aprobación de la autoridad reguladora en Francia durante el primer trimestre de 2011.

En noviembre, Volkswagen AG suscribió un aumento de capital por € 600 millones en Volkswagen Financial Services AG, dado el esperado crecimiento de esta última tanto en sus mercados actuales como en nuevos mercados. También en noviembre, Volkswagen Financial Services AG suscribió un aumento de capital por € 350 millones en Volkswagen Bank GmbH.

No hubo otros cambios significativos en las inversiones en subsidiarias. Para una descripción detallada de nuestras inversiones, véase la sección correspondiente a participaciones accionarias en la Sección 285 del HGB y la Sección 314 del HGB, en [www.vwfsag.com/listofholdings2010](http://www.vwfsag.com/listofholdings2010).

# Análisis del desempeño y la posición del Grupo

## Sustancial mejoría en las utilidades

### RESULTADOS DE OPERACIÓN

El ejercicio financiero 2010 estuvo marcado por la recuperación de la economía a nivel mundial. El resultado antes de impuestos, que ascendió a € 870 millones, excedió claramente los € 554 millones reportados durante el ejercicio anterior. Esto se traduce en una tasa de rendimiento del 13.1% sobre el capital (8.5% durante el ejercicio anterior).

En términos de volumen, el Grupo se vio especialmente beneficiado por el bono para el reemplazo de los automóviles viejos en Alemania, el crecimiento en Brasil y la recuperación del mercado en el Reino Unido.

La utilidad neta derivada de las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros, antes de las provisiones para riesgos, ascendió a € 2,355 millones, sobrepasando el resultado del ejercicio anterior. Esto se debió al positivo desarrollo de nuestras operaciones en casi todas las regiones.

Los costos relacionados con los riesgos fueron menores que los reportados durante el ejercicio anterior, mas sin embargo no regresaron del todo a los niveles imperantes con anterioridad a la crisis.

La utilidad neta derivada de las comisiones disminuyó de un ejercicio a otro, especialmente debido al incremento de los bonos a concesionarios en reconocimiento a los positivos resultados en ventas logrados durante el ejercicio anterior.

Los gastos administrativos ascendieron a € 185 millones, manteniéndose casi a la par con el ejercicio anterior y la implementación de proyectos estratégicos y de tecnología de la información.

La razón costo/utilidad fue del 60% (comparada con el 69% en el ejercicio anterior).

En virtud de que las coinversiones del Grupo —en particular LeasePlan Corporation N.V. (LeasePlan), con domicilio en Ámsterdam, y Volkswagen Pon Financial Services B.V., con domicilio en Amersfoort— también se han visto afectadas por el incremento en el costo de los riesgos como resultado de la crisis en los mercados financieros, los resultados derivados de las participaciones accionarias reportadas conforme al método de capital se incrementaron en € 34 millones de un ejercicio a otro, ubicándose en € 125 millones, debido al aumento de los márgenes y la estabilización de los valores residuales.

Tomando en consideración el resultado de la medición de instrumentos financieros derivados por un monto de € 46 millones (€ - 45 millones durante el ejercicio anterior) y el resto de los componentes de las ganancias, la utilidad neta del Grupo Volkswagen Financial Services AG por el ejercicio ascendió a € 623 millones (+ 57.7%).

La utilidad de € 810 millones reportada por Volkswagen Financial Services AG en sus estados financieros individuales conforme al Código de Comercio de Alemania fue asumida por su accionista único, Volkswagen AG, con base en el convenio de control y traslado de utilidades celebrado entre ambas.

Las empresas alemanas del Grupo Volkswagen Financial Services AG lograron triunfar en un mercado que se encuentra saturado, contribuyendo de manera importante a las ganancias de Volkswagen Financial Services AG. Las ventas se estimularon ofreciendo paquetes consistentes en excelentes vehículos combinados con atractivos servicios financieros, integrando de hecho a los clientes de manera incluso más estrecha con las cadenas de valor tanto del Grupo Volkswagen como de la organización de concesionarios.

Al poseer aproximadamente el 57.8% de la cartera de contratos, las empresas alemanas continúan generando el mayor volumen de negocios, reportando una utilidad antes de impuestos de € 501 millones (comparada con € 321 millones durante el ejercicio anterior).

En 2010, Volkswagen Bank GmbH mantuvo una buena posición de mercado con el apoyo de una amplia gama de productos y la lealtad de sus clientes y concesionarios por igual. Las utilidades incrementaron sustancialmente como resultado del ligero aumento en los volúmenes de financiamiento a

clientes y depósitos de clientes. Esto le permitió contribuir en forma significativa al éxito de Volkswagen Financial Services AG.

En 2010, el número de contratos de arrendamiento celebrados por Volkswagen Leasing GmbH se incrementó una vez más con respecto al ejercicio anterior no obstante la intensa competencia en el mercado, representando una vez más una porción significativa de la utilidad del Grupo.

En 2010, Volkswagen Verisicherungsdienst GmbH logró consolidar una vez más a un alto nivel su cartera de contratos vigentes de seguro para vehículos y seguro de garantías, no obstante la difícil situación del mercado como resultado del bajo nivel de demanda automotriz. La demanda de automóviles disminuyó en virtud de que el año anterior se había otorgado un bono para el reemplazo de automóviles viejos para estimular las ventas de nuevos vehículos, mismo que tuvo un efecto no recurrente. La cartera de vehículos se ubicó en aproximadamente un millón de contratos gracias al mantenimiento de las probadas y comprobadas estrategias de productos y paquetes, así como de la intensa labor de ventas. Persistió la positiva tendencia del segmento de los seguros de garantía, que es de importancia estratégica. Al cierre del ejercicio, el número de contratos de seguro de garantía se ubicó una vez más en aproximadamente 800,000 contratos.

En 2010, VW Versicherungsvermittlungs-GmbH, con domicilio en Wolfsburg, continuó optimizando sus perspectivas en cuanto a la cobertura de seguros para el Grupo Volkswagen, manteniendo estables tanto sus primas como sus costos de aseguramiento. Como resultado de ello, una vez más contribuyó de manera positiva y estable a la utilidad del Grupo.

La totalidad menos dos de las empresas extranjeras de servicios financieros íntegramente consolidadas pertenecientes a Volkswagen Financial Services AG, generaron resultados positivos durante el ejercicio.

## ACTIVOS Y SITUACIÓN FINANCIERA

### Operaciones de crédito

Las cuentas por cobrar a clientes, que representan el principal segmento de negocios del Grupo Volkswagen Financial Services AG, más los activos arrendados, ascendieron a € 60,100 millones y representaron aproximadamente el 92% del total de activos consolidados. Este positivo desarrollo refleja la expansión de las operaciones del Grupo, especialmente en Brasil, el Reino Unido y Australia.

Durante el ejercicio recién concluido, el volumen de créditos de menudeo se incrementó en € 3,900 millones, equivalentes a un 14.7%, para ubicarse en € 30,500 millones. El número de nuevos contratos sentó un nuevo récord al ubicarse en 1,086,000 (- 0.3% con respecto a 2009). Esto significa que al cierre del ejercicio el número de contratos vigentes ascendía a 2,835,000 (+ 1.0%). Volkswagen Bank GmbH, que reportó un volumen de 1,813,000 contratos (en comparación con 1,940,000 durante el año anterior) continuó siendo la empresa del Grupo con el mayor volumen de operaciones.

El volumen de operaciones en el segmento del financiamiento al mayoreo —que está representado por las cuentas por cobrar a los concesionarios del Grupo por concepto del financiamiento de sus vehículos en existencia y créditos para la compra de equipo y fines de inversión— se incrementó a € 8,800 millones (+ 5.2%).

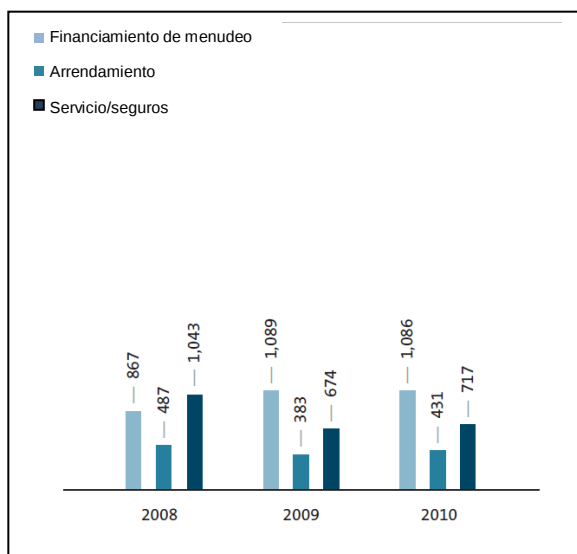
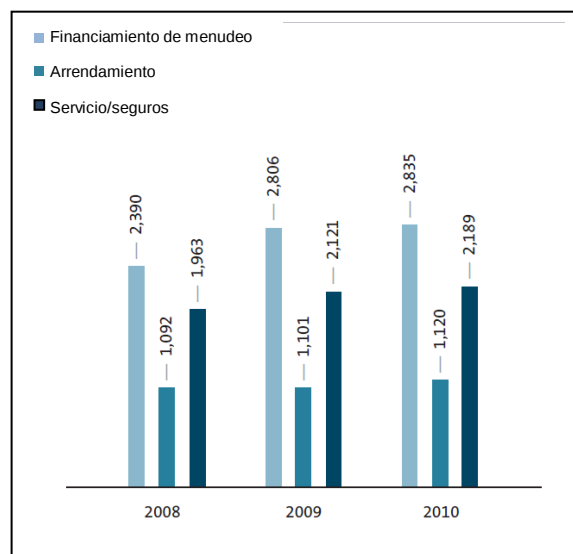
Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento ascendieron a € 13,600 millones, lo cual representó una disminución con respecto al ejercicio anterior (- 2.1%). Por otra parte, los activos arrendados se incrementaron en € 1,200 millones, ubicándose en € 5,000 millones (+35.7%).

El número de contratos de arrendamiento suscritos durante el ejercicio en comento aumentó con respecto al ejercicio anterior, ubicándose en 431,000 (+ 12.5%). Al 31 de diciembre de 2010, el número de vehículos bajo arrendamiento ascendía a 1,120,000, equivalentes a un incremento del 1.7% con respecto al ejercicio anterior. Al igual que en años anteriores, Volkswagen Leasing GmbH contribuyó la mayor aportación al Grupo al reportar un nivel de contratos equivalente a 802,000 vehículos arrendados (+ 5.0%).

## CONTRATOS VIGENTES, NUEVOS CONTRATOS Y VOLUMEN DE CONTRATOS

| En miles al 31.12.2009                        | VWFSAG | Europa | Alemania | Italia | Reino Unido | Francia | Asia Pacífico | Norte/Sudamérica |
|-----------------------------------------------|--------|--------|----------|--------|-------------|---------|---------------|------------------|
| <b>Contratos vigentes</b>                     | 6,144  | 5,243  | 3,548    | 304    | 543         | 187     | 182           | 719              |
| Financiamiento de menudeo                     | 2,835  | 2,199  | 1,485    | 142    | 302         | 94      | 115           | 521              |
| Arrendamiento                                 | 1,120  | 1,010  | 784      | 44     | 47          | 57      | 3             | 107              |
| Servicio / seguros                            | 2,189  | 2,034  | 1,279    | 118    | 194         | 36      | 64            | 91               |
| <b>Nuevos contratos</b>                       | 2,234  | 1,867  | 1,111    | 138    | 302         | 90      | 53            | 305              |
| Financiamiento de menudeo                     | 1,086  | 801    | 453      | 56     | 163         | 56      | 37            | 248              |
| Arrendamiento                                 | 431    | 410    | 326      | 15     | 20          | 22      | 1             | 20               |
| Servicio / seguros                            | 717    | 665    | 332      | 67     | 119         | 12      | 15            | 37               |
| <b>en millones de € al 31.12.2009</b>         |        |        |          |        |             |         |               |                  |
| Cuentas por cobrar a clientes por concepto de |        |        |          |        |             |         |               |                  |
| Financiamiento al menudeo                     | 30,505 | 22,091 | 14,901   | 1,186  | 3,505       | 668     | 2,012         | 6,402            |
| Financiamiento al mayoreo                     | 8,828  | 6,896  | 3,160    | 582    | 1,034       | 812     | 521           | 1,411            |
| Arrendamiento                                 | 13,643 | 12,677 | 10,522   | 517    | 76          | 751     | 110           | 856              |
| Activos arrendados                            | 4,974  | 4,973  | 3,641    | 317    | 607         | 181     | 1             | -                |
| <b>en % al 31.12.2009</b>                     |        |        |          |        |             |         |               |                  |
| Índices de penetración*                       | 30.0   | 31.3   | 48.8     | 25.4   | 29.7        | 26.2    | 22.0          | 27.1             |

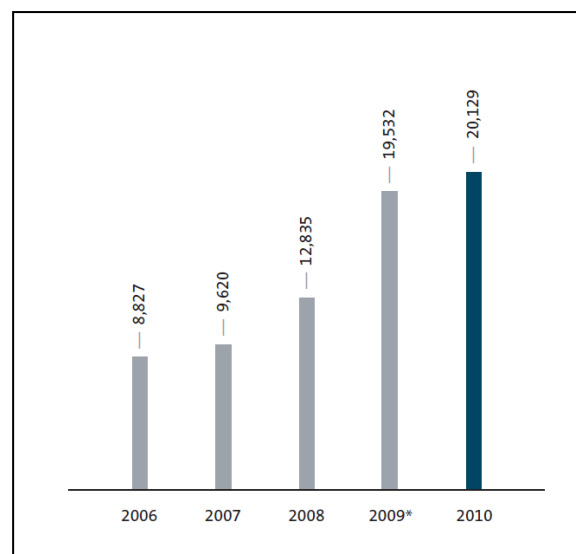
\* Nuevos contratos para vehículos nuevos del Grupo, divididos entre los vehículos entregados por el Grupo.

DESEMPEÑO EN NUEVOS CONTRATOS  
en miles de contratosDESEMPEÑO DE LOS CONTRATOS VIGENTES  
en miles de contratos

### CLIENTES DE BANCA DIRECTA operaciones de préstamo y depósito/crédito (en miles)



### DEPÓSITOS DE CLIENTES en millones de €



\*La presentación de los contratos vigentes al cierre de 2009 se ajustó para reflejar la definición de depósitos de clientes adoptada a partir de 2010.

En comparación con el ejercicio anterior, el total de activos de Volkswagen Financial Services AG se incrementó a € 65,300 millones (+8.4%). Este aumento se debió esencialmente al incremento en las cuentas por cobrar a clientes (+ 4.7%) y activos arrendados (+35.7%), reflejando la expansión de nuestras operaciones durante el ejercicio recién concluido.

Al cierre del ejercicio, la cartera de contratos de servicio y seguros comprendía 2'189,000 contratos (comparados con 2'121,000 en el ejercicio anterior). El volumen de nuevas operaciones, que ascendió a 717,000 contratos (674,000 durante el ejercicio anterior), se incrementó un 6.4% con respecto al año anterior.

### Operaciones de depósito y crédito

Los componentes más importantes de los pasivos y el capital social incluyen pasivos con instituciones financieras por un total de € 7,300 millones (+ 10.1%), pasivos con clientes por un total de € 26,000 millones (+ 13.0%) y pasivos bursatilizados por un total de € 20, 600 millones (- 1.2%). Los detalles de la estrategia de refinanciamiento y cobertura de la compañía están incluidos en una sección independiente de este informe.

En concreto, las operaciones de captación de depósitos de Volkswagen Bank GmbH, que se reportan como parte de los pasivos con clientes, alcanzaron un nuevo récord al ubicarse en € 20,100 millones (+ 3.1%) al 31 de diciembre de 2010. Con este nivel de depósitos, Volkswagen Bank GmbH continúa siendo uno de los jugadores más grandes del sector. Al 31 de diciembre de 2010, el banco contaba con 1'014,000 clientes de banca directa (+ 8.0%).

### Capital social

En el ejercicio financiero 2010, el capital suscrito de Volkswagen Financial Services AG no sufrió cambios sino que se mantuvo en € 441 millones. El capital social conforme a las IFRS ascendió a € 7,000 millones (comparado con € 6,300 millones durante el ejercicio anterior). Esto dio como resultado una razón de capital social del 10.7% tomando en consideración el total del capital social y los pasivos,

que ascendieron a € 65,300 millones, lo cual representa un monto superior al promedio de las empresas internacionales.

### **Suficiencia del capital de conformidad con los requisitos legales**

Las reglas internacionales respecto a la suficiencia del capital exigen una razón de capital esencial (frecuentemente llamado "Capital de Nivel 1") del 4.0% y una razón integral del 8.0%.

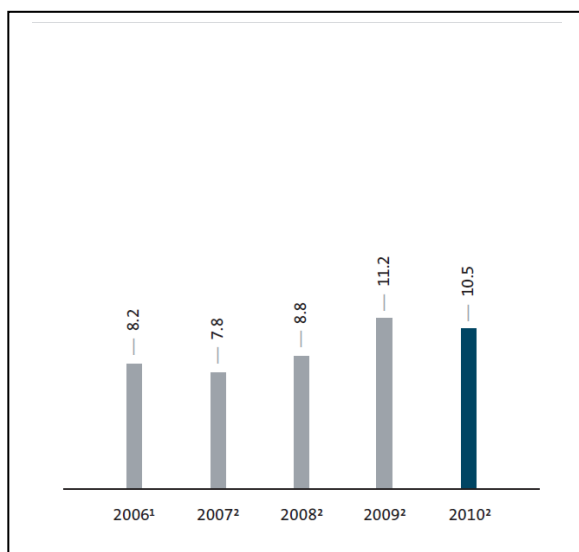
La nueva estructura reglamentaria, que se incorporó a la legislación alemana bajo el título "Basilea II" a finales de 2006, es mucho más exhaustiva y compleja que la anterior. Incluye requisitos revisados en cuanto al capital mínimo (Pilar I); un proceso de revisión para garantizar que los bancos cuenten con capital suficiente para cubrir los riesgos relacionados con sus operaciones (Pilar II); y mayores requisitos de revelación de información (Pilar III). Los cambios más importantes en relación con el Pilar I se refieren al tratamiento del riesgo crediticio y, por primera vez, a los requisitos de suficiencia del capital para respaldar los riesgos operativos. Volkswagen Bank GmbH adoptó las disposiciones del nuevo Reglamento de Solvencia tan pronto como le fue posible, es decir, a partir de 2007, tanto respecto de sí mismo como del grupo controlador financiero. Por ende, el banco y el grupo controlador financiero utilizan el llamado método estandarizado para calcular la suficiencia de su capital en razón de sus riesgos crediticios y operativos.

Hasta 2015, tenemos la opción de calcular las razones de solvencia del grupo controlador financiero de conformidad ya sea con la Sección 10, Párrafo 6 de la Ley Bancaria de Alemania, o la Sección 10a, Párrafo 7, de la Ley Bancaria de Alemania. Posteriormente, únicamente será aplicable el procedimiento previsto en la Sección 10a, Párrafo 7 de la Ley Bancaria de Alemania. Los estados financieros consolidados, preparados de conformidad con las IFRS, deben utilizarse como la base para determinar tanto el capital consolidado como las posiciones de riesgo consolidadas. En 2009 modificamos las bases para el cálculo de las razones de solvencia, adoptando el procedimiento previsto en la sección 10a, inciso 7 de la Ley Bancaria de Alemania.

Con base en el método estandarizado de cálculo de los riesgos crediticios y operativos, al 31 de diciembre de 2010 la posición ponderada en base al riesgo del grupo controlador financiero ascendía a € 51,200 millones, un ligero incremento con respecto a los € 44,700 millones reportados al cierre de 2009. Este incremento se debió principalmente al crecimiento del volumen de negocios.

Las siguientes gráficas contienen información detallada con respecto a la composición de nuestros propios fondos y sus cambios con respecto a 2009, así como con respecto a la posición total de riesgo:

**RAZÓN ESENCIAL DEL GRUPO CONTROLADOR  
CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA  
AL 31.12**  
en %



<sup>1</sup> Razón de capital esencial del grupo financiero controlador conforme al Principio I, al 31.12.

<sup>2</sup> Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) \*12.5)\*100.

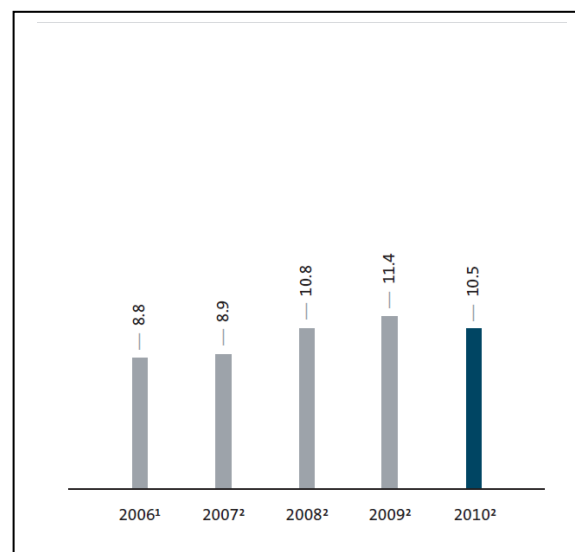
**RAZÓN ESENCIAL DE VOLKSWAGEN BANK GMBH  
CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA  
AL 31.12**  
en %



<sup>1</sup> Razón de capital esencial de Volkswagen Bank GmbH conforme al Principio I, al 31.12.

<sup>2</sup> Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) \*12.5)\*100

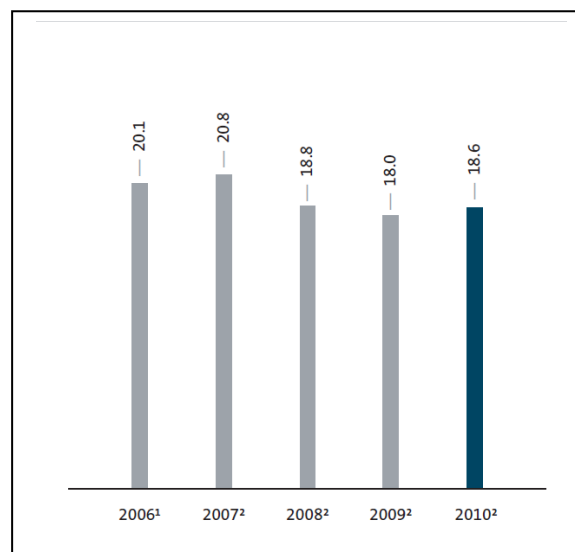
**RAZÓN GENERAL DEL GRUPO CONTROLADOR  
CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA  
AL 31.12**  
en %



<sup>1</sup> Razón general del grupo financiero controlador conforme al Principio I, al 31.12.

<sup>2</sup> Razón general = fondos propios/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado)\*12.5)\*100.

**RAZÓN GENERAL DE VOLKSWAGEN BANK GMBH  
CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA  
AL 31.12**  
en %



<sup>1</sup> Razón de capital esencial de Volkswagen Bank GmbH conforme al Principio I, al 31.12.

<sup>2</sup> Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) \*12.5)\*100

Dada la importancia de Volkswagen Bank GmbH, también se revelan las razones de capital tanto principal como general de la misma.

#### FONDOS PROPIOS Y POSICIÓN TOTAL DE RIESGO

|                                                                               | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|-------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Posición total en riesgo (€ millones)                                         | 55,591     | 48,213     |
| posición ponderada conforme al método estandarizado para el riesgo crediticio | 51,146     | 44,713     |
| posiciones expuestas al riesgo de mercado *12.5                               | 2,020      | 1,588      |
| posiciones expuestas a los riesgos operativos *12.5                           | 2,425      | 1,912      |
| Capital para hacer frente a las obligaciones (€ millones)                     | 5,851      | 5,479      |
| capital esencial <sup>1</sup>                                                 | 5,810      | 5,393      |
| capital complementario <sup>1</sup>                                           | 41         | 86         |
| Fondos propios (€ millones)                                                   | 5,851      | 5,479      |
| Razón capital esencial <sup>2</sup> (%)                                       | 10.5       | 11.2       |
| Razón general <sup>3</sup> (%)                                                | 10.5       | 11.4       |

<sup>1</sup> Las partidas deducibles ya están deducidas del capital principal y el capital complementario.

<sup>2</sup> Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) \*12.5)\*100.

<sup>3</sup> Razón general (razón de fondos propios bajo el Principio I) = fondos propios/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado)\*12.5)\*100.

No obstante su creciente volumen de negocios y expansión geográfica, Volkswagen Bank GmbH está en posición de obtener para sí mismo y para su grupo controlador financiero, Volkswagen Financial Services AG, cantidades adecuadas de capital en forma rápida y a un costo óptimo, recaudando capital complementario mediante la emisión de derechos de participación y pasivos subordinados, así como de la recepción de los pagos efectuados para fines de reserva por Volkswagen AG. También utiliza operaciones con VRAs para optimizar la administración del capital. En consecuencia, Volkswagen Bank GmbH y las empresas pertenecientes al grupo controlador financiero, Volkswagen Financial Services AG, cuentan con una base sólida para continuar ampliando su negocio de servicios financieros.

#### REFINANCIAMIENTO

##### Principios estratégicos

Por lo que respecta a sus operaciones de refinanciamiento, en términos generales Volkswagen Financial Services AG sigue una estrategia orientada a la diversificación, que está concebida como la mejor ponderación posible de los factores de costo y riesgo. Esto conlleva el desarrollo de una amplia gama de fuentes de refinanciamiento en distintas regiones y países, con miras a garantizar la constante disponibilidad de fondos para refinanciamiento en términos atractivos. El sustancial interés de los inversionistas en los bonos y las operaciones de bursatilización de Volkswagen Financial Services AG, aunado a la reducción de las primas por riesgo, es prueba patente de su incondicional confianza en el desempeño tanto de Volkswagen Financial Services AG como del Grupo Volkswagen.

##### Implementación

Se mantuvo la exitosa estrategia de diversificación de las fuentes de refinanciamiento. En enero de 2010, Volkswagen Financial Services AG colocó una emisión histórica de obligaciones por € 1,000 millones, con vencimiento a cuatro años, al amparo de su Programa de Emisión de Deuda. Volkswagen

Bank GmbH emitió un bono a tasa fija por un total de € 1,000 millones en el mes de junio; y en septiembre colocó exitosamente una emisión de pagarés a tasa variable por un total de € 500 millones, al amparo de su Programa de Emisión de Deuda por € 10,000 millones.

El ejercicio 2010 también resultó un buen año para las emisiones de valores respaldados por activos. Para comenzar el año, establecimos la plataforma maestra para la bursatilización de VCLs. Esta plataforma ofrece a Volkswagen Leasing GmbH un volumen de refinanciamiento de hasta € 1,250 millones a través de la venta de las cuentas por cobrar y los valores residuales relacionados con los contratos de arrendamiento. En el mes de abril, Volkswagen Bank GmbH estimuló aún más el mercado para los VRAs denominados en euros, a través de su histórica operación de bursatilización al amparo del programa Driver 7, la cual involucró cuentas por cobrar por concepto de créditos automotrices por un monto superior a € 41,000. En septiembre se introdujeron a la flotación del mercado una serie de cuentas por cobrar por concepto de contratos de arrendamiento alemanes, como parte de la operación de bursatilización VCL 12. Volkswagen Leasing GmbH colocó una emisión histórica por € 519 millones entre un grupo de inversionistas nacionales e internacionales bajo la nueva etiqueta de calidad “CERTIFIED BY TSI — DEUTSCHER VERBRIEFUNGSTANDARD”.

El segmento de los depósitos, que creció en € 600 millones para ubicarse en los € 20,100 millones durante el ejercicio recién terminado, continuó creciendo constantemente y sus términos se mantuvieron estables.

Las empresas del Grupo Volkswagen Financial Services AG también recurrieron a los mercados de capitales fuera de Europa para satisfacer sus necesidades locales de refinanciamiento. Por ejemplo, en el mes de octubre VOLKSWAGEN LEASING S.A. DE C.V., con domicilio en Puebla, emitió una serie de obligaciones por MXN 1,500 millones a plazo de cuatro años. VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., con domicilio en Tokio, colocó cinco emisiones de bonos por un total de JPY 14,000 millones; y nuestra subsidiaria australiana recurrió al mercado de capitales local mediante la colocación de tres emisiones de bonos por un total de AUD 450 millones.

La empresa contrató préstamos a plazos equiparables y utilizó instrumentos derivados acorde con su estrategia de refinanciamiento a los mismos plazos de vencimiento. La política de refinanciamiento en las mismas monedas se implementó ya sea mediante la recaudación de fondos en monedas locales o la cobertura de los riesgos cambiarios a través de derivados.

# Informe de oportunidades y riesgos

## La administración de riesgos como prerequisite de un éxito sostenido

**Volkswagen Financial Services AG lidia con la responsabilidad de los riesgos que surgen en relación con sus actividades de negocios. Para controlar el riesgo crediticio, utilizamos herramientas con tecnología de punta para identificar, analizar y monitorear los riesgos, para controlar el riesgo crediticio.**

### OPORTUNIDADES MACROECONÓMICAS

La administración de Volkswagen Financial Services AG espera un ligero incremento en las ventas de automóviles como resultado de la recuperación económica a nivel global y el consiguiente incremento de la participación de mercado del Grupo Volkswagen. Esta positiva tendencia está siendo apoyada por las campañas de mercadotecnia de las marcas del Grupo. Volkswagen Financial Services AG se beneficiará como resultado de esta tendencia a través de su principal giro de negocios, que es la prestación de servicios financieros automotrices.

### OPORTUNIDADES ESTRATÉGICAS

Existen oportunidades por encima y más allá de la estrategia de internacionalización descrita en la sección titulada “Acontecimientos esperados”. Estas oportunidades se refieren al aumento en la expansión geográfica hacia mercados en los que Volkswagen Financial Services AG puede utilizar sus servicios financieros para promover las ventas de vehículos del Grupo. El desarrollo de innovadores productos alineados con las cambiantes necesidades de movilidad de los clientes, ofrece oportunidades adicionales. Debemos ampliar las áreas con potencial de crecimiento, como lo son por ejemplo las nuevas opciones de movilidad (arrendamiento automotriz a largo plazo y vehículos compartidos). Todas las decisiones de incursionar en un nuevo mercado y desarrollar nuevos productos se basan en el potencial de las promociones de ventas y los objetivos estratégicos en cuanto a los niveles de rendimiento.

### PRINCIPALES ELEMENTOS DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EL SISTEMA INTERNO DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS POR LO QUE TOCA AL PROCESO CONTABLE

El sistema de control interno (SCI), que está relacionado con la preparación de los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG, es la suma de todos los principios, métodos y actos encaminados a garantizar la eficacia, economía e idoneidad de la contabilidad de la compañía y a vigilar el cumplimiento de todos los requisitos legales significativos. En el contexto del sistema contable, el sistema interno de administración de riesgos (SiAR) tiene a su cargo vigilar el riesgo de que se cometan errores en los libros a nivel tanto de la entidad individual como del Grupo y en el sistema de presentación de información. A continuación se describen los elementos más importantes del sistema de control interno y el sistema de administración de riesgos por lo que se refiere al proceso contable de Volkswagen Financial Services AG.

- > Dada su función como el órgano interno responsable de administrar las operaciones de la compañía y garantizar que la contabilidad se lleve en la forma debida, el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG ha creado los departamentos de Contabilidad, Operaciones, Tesorería, Administración de Riesgos y Contraloría, y ha delineado

claramente sus respectivos ámbitos de responsabilidad y facultades. Las funciones clave que están a cargo de más de una división están controladas por el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG y las administraciones ejecutivas de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Business Services GmbH.

- > Los requisitos y las reglas de contabilidad a nivel Grupo sientan las bases para un proceso contable uniforme, adecuado y continuo.
- > Por ejemplo, los estándares contables del Grupo Volkswagen Financial Services AG, incluyendo las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards*, o IFRS), rigen las políticas contables aplicadas por las subsidiarias alemanas y extranjeras cuyos resultados se consolidan en los estados financieros anuales del Grupo Volkswagen Financial Services AG.
- > Los estándares contables de Volkswagen Financial Services AG también incluyen los requisitos formales concretos con los que deben cumplir los estados financieros consolidados. No sólo definen qué compañías deben incluirse en la consolidación, sino que también establecen los elementos de los paquetes de información detallada que las compañías del Grupo deben preparar. Entre otras cosas, estos requisitos formales sirven para garantizar el uso obligatorio de un conjunto completo de formatos estandarizados. Los estándares contables también contienen requisitos específicos para el tratamiento y la liquidación de las operaciones intercompañías y la reconciliación de cuentas con base en los mismos.
- > A nivel Grupo, los elementos específicos de control para garantizar la idoneidad y confiabilidad de los principios contables del Grupo, incluyen análisis y posibles revisiones de los estados financieros individuales de las entidades del Grupo, tomando en debida consideración los informes rendidos por los auditores o las discusiones sostenidas con los mismos para dicho efecto.
- > Todo lo anterior está complementado por la clara delineación de ámbitos de responsabilidad y diversos mecanismos de control y vigilancia. El objetivo consiste en garantizar que todas las operaciones se registren, procesen, evalúen e incluyan debidamente en los estados financieros de la compañía.
- > Estos mecanismos de control y vigilancia están diseñados para funcionar como procesos integrados y ser independientes de los procesos. Por tanto, los procesos de control automatizado de tecnología de la información, además de los procesos de control manual (tales como el principio de los “cuatro ojos”) son elementos significativos de las actividades que involucran la integración de procesos. Estos controles están complementados por las funciones específicas realizadas por la sociedad controladora, Volkswagen AG, con respecto al Grupo, como por ejemplo la función de Contraloría del Grupo.
- > La administración de riesgos está totalmente integrada en el proceso contable en virtud de la constante vigilancia del riesgo y el sistema de reporte de riesgos.
- > No obstante, el departamento de Auditoría Interna es un órgano corporativo clave que forma parte integral del sistema de control y vigilancia del Grupo Volkswagen Financial Services AG. Como parte de sus procedimientos de auditoría en base al riesgo, el departamento de Auditoría Interna audita continuamente tanto en Alemania como en el extranjero los procesos relativos a la contabilidad y reporta directamente sus conclusiones al consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG.

En suma, el sistema actual de control y vigilancia del Grupo Volkswagen Financial Services AG está diseñado para garantizar que la información relativa a la situación financiera del Grupo Volkswagen Financial Services AG al 31 de diciembre de 2010, sea adecuada y confiable. No se han efectuado cambios significativos en el sistema interno de control y vigilancia del Grupo Volkswagen Financial Services AG desde dicha fecha.

## ESTRATEGIA Y ESTÁNDARES

En el curso de las actividades relacionadas con su principal giro de negocios, Volkswagen Financial Services AG, incluyendo sus subsidiarias y filiales (en conjunto, "Volkswagen Financial Services AG"), se enfrenta a una multitud de riesgos típicamente relacionados con los servicios financieros. La compañía asume estos riesgos de manera responsable a fin de aprovechar las oportunidades de mercado resultantes.

El constante monitoreo de los riesgos, el mantenimiento de una comunicación transparente y directa con el consejo de administración, y la integración de los conocimientos adquiridos a la administración de los riesgos operativos, sientan los cimientos para utilizar en la mejor forma posible el potencial del mercado con base en el control deliberado y eficaz del riesgo total de Volkswagen Financial Services AG.

De conformidad con lo dispuesto en la Sección 25a de la Ley Bancaria de Alemania, en conjunto con la AT 3 y la AT 4.5 de los MaRisk, Volkswagen Bank GmbH ha implementado bajo su propia responsabilidad un sistema para identificar, medir, vigilar y controlar las posiciones que conllevan riesgos, mismo que cumple con los requisitos establecidos en la Sección 25a, Párrafo 1 de la Ley Bancaria de Alemania, aplicando por analogía lo dispuesto en la Sección 91, Párrafo 2 de la Ley de Sociedades por Acciones de Alemania.

Este sistema de administración de riesgos permite detectar oportunamente los acontecimientos que pueden poner en riesgo las operaciones de la compañía. El sistema abarca un conjunto tanto de principios en materia de riesgo como de estructuras y procesos organizacionales para la medición y vigilancia de los riesgos que están sólidamente integrados en las actividades de cada división en lo individual.

Las decisiones básicas en cuanto a la estrategia y las herramientas de administración de riesgos, son responsabilidad del consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG.

A fin de garantizar el adecuado y consistente tratamiento de los riesgos dentro de Volkswagen Financial Services AG, la compañía ha establecido lineamientos en materia de administración de riesgos que toman en consideración la estrategia de riesgos de Volkswagen Financial Services AG y el desarrollo de fondos propios.

Durante años, el consejo de administración de Volkswagen Bank GmbH Services AG —de conformidad con lo dispuesto en la Sección 25a de la Ley Bancaria de Alemania, en conjunto con la AT 3 y la AT 4.5 de los MaRisk— y el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG, han venido observando una estrategia de riesgos como parte de sus actividades de planeación de mediados del año, misma que cumple con los requisitos mínimos en materia de administración de riesgos y es consistente con la estrategia de negocios de la compañía. Esta estrategia se revisa cuando menos una vez al año, se ajusta en la medida necesaria y se discute con los comités de vigilancia de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

Establecemos parámetros estratégicos con respecto a todos los riesgos significativos basándonos en los lineamientos de administración de riesgos y la capacidad de tolerancia al riesgo de Volkswagen Financial Services AG. Además de los riesgos de incumplimiento por las contrapartes, especialmente los riesgos crediticios, también revisamos en forma detallada los riesgos relacionados con los precios de mercado, los riesgos relacionados con la liquidez, los riesgos relacionados con las operaciones, los riesgos relacionados con los seguros, los riesgos relacionados con el valor residual, los riesgos estratégicos y los riesgos relacionados con nuestro prestigio.

Las operaciones en riesgo se evalúan y controlan con base en los lineamientos en materia de administración de riesgos. Además, los siguientes principios determinan el ambiente y la estrategia de riesgo de la compañía:

- El perfil de riesgo del subgrupo Volkswagen Financial Services AG es determinado por el consejo de administración de Volkswagen Bank GmbH Services AG —de conformidad con lo dispuesto en la Sección 25a de la Ley Bancaria de Alemania, en conjunto con la AT 3 y la AT 4.5 de los MaRisk— y el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG. Los comités de vigilancia de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing

GmbH revisan periódicamente los perfiles de riesgo de sus respectivas empresas; y el comité de vigilancia de Volkswagen Bank GmbH también revisa el perfil de riesgo de todo el subgrupo Volkswagen Financial Services AG.

- > En términos generales, el perfil de riesgo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing GmbH, es moderado. Únicamente se incurren riesgos predecibles y que pueden manejarse. Los riesgos operativos y de liquidez están sujetos a una estrategia que busca evitarlos o aminorarlos.
- > Las nuevas formas de riesgo derivadas de los nuevos productos, nuevos canales de ventas y/o nuevos mercados, se someten a un proceso definido de evaluación y aprobación.
- > Los procesos de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing GmbH se someten continuamente a control de calidad.
- > El riesgo se distribuye a lo largo de los clientes, productos y países.
- > Se obtienen garantías con respecto a todos los créditos para vehículos o para fines de inversión.
- > La provisión para riesgos se basa en una política de ajuste del valor conforme al riesgo.
- > Los procesos y las responsabilidades relativas al otorgamiento de crédito están sujetas a los lineamientos aplicables a las distintas divisiones y se deciden de conformidad con un proceso de aprobación que incluye límites crediticios.
- > Los riesgos crediticios se toman en consideración al establecer precios.
- > Los créditos se otorgan exclusivamente tras una detallada evaluación de la identidad y calificación crediticia.
- > Volkswagen Financial Services AG otorga créditos tomando en consideración en gran medida el valor total que representa el cliente.
- > Las decisiones en cuanto a la asunción o el rechazo de riesgos se toman con base en el uso de instrumentos de control adecuados tales como los procedimientos de evaluación de la calidad crediticia o sistemas de alerta temprana.

La administración de los riesgos involucra esencialmente la identificación, el análisis y la cuantificación de los posibles riesgos, así como la evaluación de los mismos y la consiguiente adopción de las medidas de control necesarias. Contamos con un manual de riesgos que constituye una parte central de nuestro sistema de administración de riesgos. Todos los riesgos se revisan desde el punto de vista de su importancia cuando menos una vez al año y, de ser necesario, las evaluaciones correspondientes se modifican y suplementan con base en los nuevos factores de riesgo. El manual de riesgos contiene una descripción detallada del sistema de administración de riesgos.

Todos los riesgos identificados se evalúan trimestralmente de conformidad con el proceso de preparación del reporte de riesgos, con base en un sistema experto que funciona a manera de semáforo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo evalúa, monitorea, suma y reporta trimestralmente los resultados a los consejos de administración y órganos de vigilancia de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG; y anualmente, a Volkswagen AG, para efectos del proceso previsto en la Ley de Control y Transparencia de las Sociedades de Alemania (KonTraG), por lo que respecta a Volkswagen Financial Services AG.

Además de cuantificar las posiciones de riesgo para cumplir con los requisitos legales (de conformidad con el Reglamento de Solvencia) y presentar los componentes actuales del capital social, Volkswagen Financial Services AG también ha establecido un sistema económico para determinar su capacidad de tolerancia al riesgo, mismo que equipara el riesgo económico con el potencial de cobertura.

Tratándose de los riesgos económicos, el alcance de la pérdida imprevista se evalúa con base en el total de todos los tipos de riesgos representados en la cartera completa de Volkswagen Financial Services AG. Los valores de los distintos tipos de riesgos se cuantifican en diversas formas de acuerdo con la metodología prevista en el Acuerdo en Materia de Capital Basilea II y con base a modelos estadísticos, y están respaldados por las estimaciones efectuadas por expertos.

Volkswagen Financial Services AG ha adoptado una perspectiva conservadora al asumir una correlación de 1:1 entre los tipos de riesgo.

El riesgo económico se cuantifica tomando en consideración dos escenarios: el “escenario normal”, que asume un nivel de confianza del 99% y el mantenimiento de la posición durante un año, y el “escenario del peor de los casos”, que asume un nivel de confianza del 99.93% y el mantenimiento de la posición durante un año.

Este análisis de la capacidad de tolerancia al riesgo sirve para evaluar trimestralmente si Volkswagen Financial Services AG cuenta en todo momento con capacidad para tolerar los riesgos que pueden llegar a surgir como resultado de sus actividades de negocios.

La capacidad de tolerancia al riesgo de Volkswagen Financial Services AG fue sabida durante todo el año.

Volkswagen Financial Services AG también utiliza un sistema de límites que se deriva del análisis de su capacidad de tolerancia al riesgo y permite restringir el monto neto de cada tipo de riesgo en lo individual.

El establecimiento de un sistema de límites como elemento central de la distribución del capital está diseñado para garantizar, por una parte, la capacidad de restringir y controlar los distintos tipos de riesgo en términos de su contenido y, por otra, que el capital en riesgo pueda limitarse específicamente según el apetito de riesgo de los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

El sistema de límites tiene dos etapas. La Etapa 1 involucra el cálculo de los límites de riesgo a nivel de todo el grupo por lo que se refiere a los riesgos bajo el escenario normal. Esto conlleva el definir la medida en que Volkswagen Financial Services AG puede utilizar el potencial de cobertura de riesgos teóricamente disponible, para planear la creación de provisiones respecto a los riesgos operativos. En consecuencia, esto refleja el apetito de riesgo del consejo de administración.

En la Etapa 2, los límites por tipo de riesgo se definen a manera de participación monetaria en los límites disponibles de riesgo como grupo y reflejan la alineación de los negocios de la compañía. Se aplica el principio de distribución de los riesgos. Las decisiones se toman anualmente con base en una resolución de los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo presenta a los consejos de administración y comités de vigilancia de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG, cuando menos una vez por trimestre, un informe con respecto a los riesgos de incumplimiento de las contrapartes, los riesgos relacionados con los precios de mercado, los riesgos relacionados con los seguros, los riesgos relacionados con el valor residual y los riesgos relacionados con las operaciones de la compañía. Tratándose de los mercados de alto volumen de operaciones, este informe se presenta mensualmente.

La continua mejora del informe de administración de riesgos ha ayudado a depurar aún más la información relativa a las estructuras y acontecimientos en las carteras crediticias de la compañía.

Volkswagen Financial Services AG está desarrollando tanto su sistema de medición y seguimiento de sus posiciones de riesgo, como los correspondientes sistemas de control, de conformidad con los requisitos legales aplicables a los riesgos relacionados con las operaciones de banca y arrendamiento.

La idoneidad de los componentes individuales del sistema a la luz de los riesgos existentes, está sujeta a revisión periódica por parte del departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG y de los auditores externos como parte del proceso de auditoría de los estados financieros anuales.

## ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN

Volkswagen Bank GmbH es la principal institución de la sociedad controladora de servicios financieros. El personal y las funciones de control de Volkswagen Financial Services AG están asignados a las siguientes áreas: Contraloría / Servicios Jurídicos / Auditoría Interna / Contabilidad / Administración de Riesgos del Grupo / Procedimientos de Evaluación de Riesgos y Basilea II, y Tesorería.

El Director Ejecutivo de Riesgos (DER) de Volkswagen Financial Services AG tiene a su cargo la responsabilidad de implementar la estrategia general de riesgo establecida por el consejo de administración de Volkswagen Bank GmbH al amparo de sus facultades generales; y por el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG. El DER reporta periódicamente la posición general de riesgo de Volkswagen Financial Services AG tanto al comité de vigilancia como al consejo de administración de Volkswagen Bank GmbH y el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG. Dentro de Volkswagen Financial Services AG, el DER es responsable del área de Administración de Riesgos del Grupo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo formula las políticas y los lineamientos de riesgo para la administración de los riesgos de Volkswagen Financial Services AG, desarrolla métodos y procedimientos, analiza continuamente la situación de riesgo actual y se cerciora de que la información presentada sea transparente. Las decisiones básicas en cuanto a la estrategia y las herramientas de administración de riesgos están a cargo del consejo de administración de Volkswagen Bank GmbH, al amparo de sus facultades generales, así como del consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG. Al ser un departamento neutral e independiente, el área de Administración de Riesgos del Grupo le reporta directamente a los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

El departamento responsable de los Procedimientos de Evaluación de Riesgos y Basilea II revisa la validez de los modelos y procedimientos utilizados por las unidades de administración de riesgos en el extranjero para evaluar la calidad crediticia; toma las medidas necesarias en colaboración con el área de administración de riesgos a nivel local si determina que es necesario adoptar alguna medida; y se cerciora de que todos los procedimientos se implementen debidamente.

Además, aplica pruebas de calidad periódicas respecto al cumplimiento de los lineamientos locales aplicables en materia de garantías, incluyendo la revisión y, en su caso, ajuste de la valuación.

Como departamento neutral e independiente, el área de Procedimientos de Evaluación de Riesgos y Basilea II le reporta directamente a los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

Como regla, en el contexto de las modernas técnicas de administración de carteras, las funciones de administración de los riesgos relacionados con las operaciones están integradas en cada una de las divisiones en lo individual. La consistente separación operativa de las funciones de Mercado y Apoyo al Mercado garantiza la independencia de la evaluación y el monitoreo de los riesgos por parte de las áreas responsables de los riesgos y ganancias a todo lo largo de la compañía. Las facultades individuales de toma de decisiones de cada división están sujetas a las áreas de competencia estipuladas por el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG.

Tratándose de los riesgos relacionados con los precios de mercado, la separación operativa de las funciones de mercado (es decir, Tesorería) y administración de riesgos (vigilancia del riesgo) está garantizada incluso a nivel del consejo de administración.

El departamento de Auditoría Interna, en representación del consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG, audita en forma independiente y dentro del contexto del riesgo, todos los procedimientos operativos y de negocios de Volkswagen Financial Services AG y de aquellos terceros que ésta tiene el derecho contractual de auditar, tomando en debida consideración los requisitos legales aplicables. Por lo que respecta al proceso contable, las características esenciales tanto del sistema de control interno como del sistema interno de administración de riesgos, también forman parte integral de los procedimientos operativos y de negocios de la compañía.

Esta actividad se basa en un plan de auditoría anual preparado con base en las disposiciones legales y está orientada al riesgo. El departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG comunica al consejo de administración los resultados de las auditorías practicadas, a través de reportes de auditoría y un informe anual resumido. El departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG supervisa la implementación de las medidas y recomendaciones convenidas en sus reportes de auditoría.

## TIPOS DE RIESGO

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo como toda incertidumbre relativa a acontecimientos futuros que puedan tener un efecto negativo sobre la situación económica del Grupo. El riesgo en sí mismo se divide en distintos tipos. Al mismo tiempo, Volkswagen Financial Services AG analiza y evalúa continuamente las oportunidades derivadas de la asunción de riesgos en forma consciente. Por tanto, las decisiones de Volkswagen Financial Services AG se basan en la ponderación de los riesgos contra las oportunidades conforme a lo descrito en el presente.

Los riesgos comúnmente relacionados con los servicios financieros a los que Volkswagen Financial Services AG está expuesta se clasifican como sigue:

- Riesgos de incumplimiento por las contrapartes:
- Riesgo crediticio
- Riesgos relacionados con las contrapartes
- Riesgos relacionados con los países
- Riesgos relacionados con las posiciones accionarias
- Riesgos relacionados con los precios de mercado:
- Riesgos relacionados con las tasas de interés
- Riesgos relacionados con los tipos de cambio
- Riesgos relacionados con los precios
- Riesgos relacionados con la liquidez
- Riesgos relacionados con las operaciones
- Riesgos relacionados con el valor residual
- Riesgos relacionados con los seguros
- Riesgos estratégicos
- Riesgos relacionados con el prestigio

## RIESGOS DE INCUMPLIMIENTO POR LAS CONTRAPARTES

Los riesgos de incumplimiento por las contrapartes se refieren a las posibles pérdidas en valor derivadas de la falta de pago por parte de un cliente o del deterioro de la solvencia crediticia del mismo. Se subdividen en riesgo crediticio, riesgos relacionados con las contrapartes, riesgos relacionados los países y riesgos relacionados con las posiciones accionarias.

### Riesgo crediticio

#### *Definición*

El riesgo crediticio, que también incluye el riesgo de incumplimiento por las contrapartes de los contratos de arrendamiento, representa por mucho el mayor componente de la posición de riesgos de incumplimiento por las contrapartes.

A lo largo de todo el ejercicio 2010 se identificaron tendencias de recuperación económica.

A pesar de que el entorno económico continuó representando un reto, durante el ejercicio en comento resultó aparente que había comenzado el proceso de recuperación económica. Los precios de los automóviles usados también se recuperaron ligeramente.

En términos generales, las operaciones con acreedores comerciales, que también forman parte de la cartera empresarial, se estabilizaron en 2010. Se prevé que las ramificaciones de la crisis económica provocarán un mayor debilitamiento en 2011.

#### *Parámetros/estrategia con respecto al riesgo*

Uno de los principales talentos de Volkswagen Financial Services AG radica en aprovechar las oportunidades derivadas de la asunción del riesgo crediticio relacionado con las operaciones de financiamiento al menudeo y al mayoreo y las operaciones de arrendamiento en la industria automotriz. Su objetivo consiste en optimizar la razón oportunidad/riesgo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo establece muros de contención para la administración centralizada de los riesgos. Estos lineamientos constituyen el marco externo obligatorio del sistema de administración de riesgos, dentro del que las divisiones o mercados están autorizados a implementar sus actividades, planes y decisiones de acuerdo a sus funciones.

Las estrategias en cuanto al riesgo crediticio local de las empresas nacionales están combinadas en la estrategia general de riesgo.

### *Evaluación del riesgo*

En Volkswagen Financial Services AG, la evaluación crediticia y la estandarización de las decisiones con respecto al otorgamiento de créditos se llevan a cabo de acuerdo con procedimientos de calificación crediticia basados en métodos de calificación y puntuación. Contamos con un manual que establece los lineamientos para el desarrollo y mantenimiento de los sistemas de calificación.

Las pruebas de estrés correspondientes a los riesgos crediticios involucran análisis de sensibilidad y escenarios. En tanto que los análisis de sensibilidad se implementan con base en modelos, los análisis de escenarios se basan en las opiniones de expertos, sujeto a la participación de especialistas en riesgos tanto centralizados como descentralizados. Esto proporciona un panorama integral de la sensibilidad al riesgo de las operaciones de crédito, especialmente ante un escenario de cambios en el entorno económico.

### *Procedimiento de puntuación aplicable al segmento de menudeo*

El análisis de la calidad crediticia de los clientes particulares involucra el uso de sistemas de puntuación que están integrados en los sistemas de compra y sientan la base para la toma de decisiones objetivas con respecto al otorgamiento de préstamos. Con el fin de complementar las decisiones de otorgamiento de crédito adoptadas por los departamentos correspondientes, las carteras de Volkswagen Financial Services AG utilizan tarjetas de puntuación genérica basadas en historiales que se remontan a varios años.

Para efectos de la valuación de la cartera de Volkswagen Bank GmbH, también existen procedimientos que asignan un nivel de probabilidad de incumplimiento a cada contrato en lo individual una vez por mes con base en el historial de pago del cliente respectivo.

Esto nos permite calificar y controlar los riesgos crediticios de estas carteras en forma adecuada dados los riesgos involucrados para efecto de calcular los índices de incumplimiento.

### *Procedimiento de calificación aplicable al segmento empresarial*

Volkswagen Financial Services AG evalúa la calidad crediticia a través de un proceso de calificación. La evaluación incluye los principales indicadores de desempeño derivados de los estados financieros anuales, así como factores cualitativos tales como las perspectivas de desarrollo del negocio a futuro, la calidad de la administración, el ambiente imperante tanto en el mercado como en la industria y el historial de pagos del cliente.

CARAT, el programa de calificación de acuerdo al flujo de trabajo se está implementando gradualmente en las sucursales extranjeras de Volkswagen Bank GmbH con el fin de apoyar el análisis de la calidad crediticia de los clientes.

El resultado de la calificación proporciona una importante base para la toma de decisiones respecto a la aprobación y prolongación de los compromisos de crédito y los ajustes del valor. Las áreas de competencia y el proceso de vigilancia de la cartera de la compañía también se definen con base en las calificaciones.

La aplicación de los procesos de aprobación de productos, el constante análisis de la cartera, las rondas de planeación y los análisis financieros del negocio permiten identificar oportunamente los nuevos riesgos y/o los cambios en los riesgos.

Todos los riesgos se cuantifican mediante un proceso trimestral de evaluación, utilizando el método de la pérdida prevista a nivel de la compañía según los distintos tipos de cuentas por cobrar. Además, se

calcula una pérdida inesperada en relación con la suma total de todos los créditos, que se incluye en el valor en riesgo (VeR) calculado para efectos de determinar la capacidad de tolerancia al riesgo de la compañía.

#### *Garantías reales*

Como regla, las operaciones de crédito están sujetas a la obtención de garantías adecuadas en vista de los riesgos involucrados. Los lineamientos de valuación de garantías accesorias del Grupo establecen los tipos de garantías aceptadas, los procedimientos y principios de evaluación, y los métodos de valuación de las garantías accesorias respectivas. Contamos con lineamientos adicionales a nivel local que establecen métodos de valuación concretos tomando en consideración las particularidades de la región. De conformidad con los lineamientos de valuación, la valuación de las garantías accesorias a nivel local se basa en información histórica y muchos años de conocimientos y experiencia.

A fin de cubrir los riesgos crediticios, nos cercioramos de la existencia de garantías accesorias adecuadas en vista de los riesgos involucrados. Los automóviles, en su carácter de garantía accesorio, constituyen un importante elemento de esta estrategia, ya que las actividades de Volkswagen Financial Services AG están orientadas a financiar las compras de los clientes, las ventas de los concesionarios y los arrendamientos de vehículos. Por tanto, Volkswagen Financial Services AG vigila continuamente el desarrollo del valor de mercado de los automóviles. Los métodos de medición y los procesos de enajenación se ajustan en caso de que ocurran cambios significativos en dicho valor de mercado. Las valuaciones de las garantías reales también se revisan periódicamente y se ajustan en la medida necesaria.

#### *Ajuste del valor*

Los ajustes del valor se calculan con base en el modelo de pérdidas incurridas previsto en la IAS 39. El modelo utilizado para calcular dichos ajustes se derivó del método de cuantificación de riesgos previsto en el Acuerdo Basilea II.

#### *Administración y vigilancia del riesgo*

Se cuenta con procesos apropiados para monitorear todos los créditos en lo relativo a las condiciones económicas y garantías subyacentes y el cumplimiento de los límites, las obligaciones contractuales y los requisitos tanto externos como internos.

Los compromisos de otorgamiento de crédito están sujetos a controles adecuados (monitoreo intensivo o de créditos con problemas) según su contenido de riesgo.

Además, los riesgos crediticios también se administran aplicando los límites de aprobación de Volkswagen Financial Services AG. Estos límites de aprobación se establecen respecto de cada empresa en lo individual. Las personas responsables de la toma de decisiones a nivel local cuentan con facultades discrecionales dentro de dichos límites.

Las carteras se analizan en forma individual para efectos de vigilar el riesgo. El proceso de Calificación de la Cartera en Base al Riesgo Crediticio combina distintos parámetros de riesgo dentro de una razón clave, a fin de garantizar que las carteras internacionales de Volkswagen Financial Services AG puedan compararse. En caso de que surjan problemas, los riesgos se revisan a nivel de la compañía.

También se revisa la validez de los procedimientos de calificación crediticia. Dichos procedimientos se ajustan y depuran si se determina que es necesario adoptar alguna medida.

#### *Comunicación con respecto al riesgo*

El nivel de exposición a riesgos de la compañía se reporta como parte del informe de administración de riesgos.

El informe de administración de riesgos revela distintos tipos de información sobre las características estructurales más importantes del perfil de riesgo de Volkswagen Financial Services AG a nivel de la

cartera. La información revelada en el informe incluye recomendaciones en cuanto a la posible adopción de medidas, en su caso. También se discuten las exposiciones a los distintos tipos de riesgos en lo individual.

Cualquier necesidad de constituir una provisión sustancial para riesgos a nivel de Volkswagen Bank GmbH se hace inmediatamente del conocimiento del consejo de administración a través de un informe especial.

### **Riesgos relacionados con las contrapartes**

#### *Definición*

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo relacionado con las contrapartes como el riesgo derivado de los depósitos nocturnos, las operaciones de mercado de dinero a plazo y el cierre de operaciones con instituciones financieras que involucran el uso de derivados sobre tasas de interés y tipos de cambio.

#### *Parámetros/estrategia con respecto al riesgo*

La estrategia de riesgos establece los principios estratégicos aplicables a los riesgos relacionados con las contrapartes. La asunción de riesgos relacionados con las contrapartes está sujeta a los límites aprobados y a una continua evaluación y vigilancia.

#### *Evaluación del riesgo*

Como parte del riesgo de incumplimiento por las contrapartes, los riesgos relacionados con las contrapartes se registran por separado de los riesgos relacionados con los precios de mercado. Esto mismo es aplicable a los riesgos de incumplimiento de las contrapartes en las operaciones con derivados.

Los riesgos relacionados con las contrapartes se calculan con base en la estimación de las pérdidas previstas, es decir, el valor presente se pondera con base en un factor de calificación crediticia. Los índices de pérdidas crediticias anuales (acumuladas) se utilizan para cuantificar el factor de calificación crediticia de los riesgos de incumplimiento.

#### *Administración y vigilancia del riesgo*

Las funciones de administración de los riesgos relacionados con las contrapartes están a cargo del departamento de Tesorería. El área de Administración de Riesgos calcula mensualmente y vigila el riesgo de incumplimiento de las contrapartes.

Se utiliza un sistema de límites para restringir el volumen de riesgos relacionados con las contrapartes que está representado por cada contraparte y/o categoría de calificación en lo individual. El área administrativa del departamento de Tesorería vigila el cumplimiento de los límites aplicables al volumen de riesgos relacionados con las contrapartes.

#### *Comunicación con respecto al riesgo*

El nivel de uso del límite aplicable a los riesgos relacionados con las contrapartes se publica trimestralmente en el informe de administración de riesgos.

### **Riesgos relacionados con los países**

La evaluación y administración de los riesgos relacionados con los países se basa en el análisis de los pasivos a largo plazo denominados en moneda extranjera del país respectivo (calificación soberana) por parte de las agencias calificadoras Moody's y S&P. Los riesgos relacionados con los países, medidos en comparación con el total de la cartera, son reducidos.

## Riesgos relacionados con las posiciones accionarias

### Definición

El riesgo relacionado con las posiciones accionarias consiste en el riesgo de que tras la aportación de capital a una empresa ocurran pérdidas que tengan efectos negativos sobre el valor registrado de la posición accionaria en la misma.

### Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

Por lo general, Volkswagen Financial Services AG efectúa inversiones en acciones representativas del capital social de otras empresas que le ayudan a lograr su objeto social. La intención de conservar una inversión a largo plazo es el criterio decisivo en este sentido.

Dentro de Volkswagen Financial Services AG, el área de Fusiones y Adquisiciones tiene a su cargo la administración de las posiciones accionarias de la compañía y los procesos de adquisición y venta respectivos.

Volkswagen Financial Services AG influye en las operaciones y políticas de riesgo de las empresas en las que tiene participación accionaria, ya sea por conducto de los agentes a través de los cuales mantiene dicha participación, o de sus órganos de vigilancia.

Desde finales de 2004, Volkswagen Bank GmbH, a través de Global Mobility Holding B.V. (GMH), con domicilio en Ámsterdam, mantiene una participación sustancial (50%) indirecta en LeasePlan Corporation N.V., también con domicilio en Ámsterdam.

### Evaluación del riesgo

Las inversiones en acciones son objeto de seguimiento a través de informes mensuales, del análisis de los acontecimientos económicos ocurridos en las empresas, y de las sesiones periódicas del comité de vigilancia. Las áreas de Fusiones y Adquisiciones (por lo que respecta a LeasePlan) y Contraloría Internacional (por lo que toca al resto de las inversiones en acciones) apoyan a las administraciones de Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH para hacer valer sus intereses.

Una vez al año se formula un plan a mediano plazo en cuanto al desarrollo operativo y financiero de las actividades de la compañía.

La cartera de contratos de administración de flotillas de LeasePlan disminuyó un 1% de un ejercicio a otro. Gracias a la recuperación de los mercados en el transcurso de 2010, LeasePlan generó mayores márgenes y obtuvo utilidades sobre el valor residual tras la venta de los vehículos al vencimiento de los contratos.

La favorable evolución de las ganancias también está reflejada en la considerable mejoría de la utilidad de un ejercicio a otro.

Como resultado de la mejoría en las utilidades, la sólida capitalización y el relajamiento de las presiones sobre el mercado del refinanciamiento, las calificadoras de valores Fitch y S&P han elevado sus pronósticos sobre las calificaciones, de “negativa” a “estable”. Sin embargo, las calificaciones de largo plazo se mantuvieron estables en A- y BBB+.

La calificación de A3—perspectiva negativa otorgada por Moody's no se ajustó ni se ajustará de momento debido a que la empresa está en proceso de modificar su metodología.

El riesgo relacionado con las posiciones accionarias se evalúa con base en la situación económica actual, aplicando una probabilidad media de que efectivamente se verifique. No obstante el difícil clima económico actual, se prevé que LeasePlan continuará generando utilidades dada su posición de liderazgo en la administración de flotillas de marcas múltiples a nivel mundial.

### Administración y vigilancia del riesgo

Las inversiones en acciones forman parte integral de la estrategia anual y los procesos de planeación de Volkswagen Financial Services AG. La compañía influye en las operaciones y políticas de riesgo de las empresas en las que tiene participación accionaria, ya sea por conducto de los agentes a través de los cuales mantiene dicha participación, o de sus órganos de vigilancia.

Otros departamentos participan en la administración de las posiciones accionarias en la medida necesaria.

Las unidades apropiadas tienen a su cargo la implementación de las herramientas de administración de riesgos al nivel operativo.

#### *Comunicación con respecto al riesgo*

Los ejecutivos, el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG, el comité de vigilancia y todos los departamentos competentes reciben aviso de cualesquiera indicios de alerta o acontecimientos (estructurales o económicos) negativos significativos, para coordinar la adopción conjunta de las medidas necesarias.

Las inversiones críticas en acciones, las recomendaciones y los niveles de implementación de las medidas respectivas, se reportan al consejo de administración.

### **RIESGOS RELACIONADOS CON LOS PRECIOS DE MERCADO**

Los riesgos relacionados con los precios de mercado se refieren a las posibles pérdidas derivadas de los cambios desfavorables en los precios de mercado o los parámetros que influyen en dichos precios. En Volkswagen Financial Services AG, los riesgos de mercado se clasifican en riesgos relacionados con las tasas de interés, riesgos relacionados con los tipos de cambio y riesgos relacionados con los precios.

El departamento de Administración de Riesgos tiene a su cargo la medición, el análisis y la vigilancia de las partidas afectadas por los riesgos relacionados con los precios de mercado, incluyendo las posiciones de tasas de interés en general.

#### **Riesgos relacionados con las tasas de interés**

##### *Definición*

El riesgo relacionado con las tasas de interés incluye la posibilidad de sufrir pérdidas como resultado de la fluctuación en las tasas de interés de mercado. Este riesgo surge como resultado de la contratación de refinanciamientos a fechas de vencimiento dispares y los distintos grados de elasticidad de las tasas de interés de cada activo o pasivo en lo individual. Los riesgos relacionados con las tasas de interés se incurren en el libro de operaciones bancarias de Volkswagen Financial Services AG.

##### *Parámetros/estrategia con respecto al riesgo*

La asunción de riesgos relacionados con las tasas de interés está sujeta a los límites aprobados y la existencia de un proceso de evaluación y vigilancia continuas.

##### *Evaluación del riesgo*

En Volkswagen Financial Services AG, los riesgos relacionados con las tasas de interés se calculan trimestralmente a través de un proceso de seguimiento que utiliza el método del Valor en Riesgo (VeR), asumiendo un plazo de tenencia de 40 días y un nivel de confianza del 99%. Este modelo se basa en una simulación histórica y calcula las posibles pérdidas con base en 1,000 fluctuaciones (volatilidades) históricas en los precios de mercado.

Aunque el VeR calculado para fines de seguimiento conforme a lo antes descrito, sirve para evaluar las posibles pérdidas bajo condiciones de mercado normales, también se llevan a cabo análisis con respecto al futuro con base en escenarios extremos. Las posiciones de tasas de interés se someten a pruebas de estrés que asumen la verificación de fluctuaciones extraordinarias en las tasas de interés en el peor de los escenarios; y posteriormente se analizan a la luz de los posibles riesgos involucrados utilizando los resultados simulados. En este sentido, los cambios en el valor actual también se cuantifican y vigilan mensualmente con base en los escenarios de tasas de interés extremas de + 130 y – 190 puntos base prescritos por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin).

El cálculo de los riesgos relacionados con las tasas de interés involucra el uso de modelos opcionales para tomar en consideración los pagos por adelantado como resultado de los derechos de terminación. La conducta de los inversionistas con respecto a los depósitos bancarios ilimitados se pronostica con base en modelos y procedimientos internos para la administración y vigilancia de los riesgos relacionados con las tasa de interés.

#### *Administración y vigilancia del riesgo*

La administración del riesgo está a cargo del departamento de Tesorería, con base en las resoluciones adoptadas por el Comité de Activos y Pasivos (CAP).

Los riesgos relacionados con las tasas de interés se administran a través de instrumentos derivados de tasas de interés tanto al nivel individual como al nivel de la cartera. Durante la crisis de los mercados financieros no se efectuaron cambios en los parámetros aplicables al control de los riesgos relacionados con los precios de mercado. El área de Administración de Riesgos es responsable de dar seguimiento a los riesgos relacionados con las tasas de interés y reportarlos.

#### *Comunicación con respecto al riesgo*

El nivel actual de exposición de la compañía al riesgo relacionado con las tasas de interés se hace del conocimiento de los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG, a través del informe de administración de riesgos.

### **Riesgos relacionados con los tipos de cambio**

Los riesgos relacionados con los tipos de cambio se evitan mediante la contratación de refinanciamientos denominados en la misma moneda.

En casos individuales, cabe concebir partidas denominadas en monedas abiertas. Sin embargo, los riesgos relacionados con los tipos de cambio, medidos en relación con el resto de la cartera, son reducidos.

### **Riesgos relacionados con los precios**

El Grupo incurre en riesgos relacionados con los precios a través de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG, con motivo de los planes de pensiones para empleados que están administrados por fondos. Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG se han comprometido a cumplir con estas obligaciones por concepto de pensiones en el supuesto de que el fondo no cuente con la capacidad necesaria para cubrir los pagos garantizados a los empleados.

Por esta razón, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG también calculan su exposición a los riesgos derivados de lo anterior con base en el método de valor en riesgo (VeR).

También pueden surgir riesgos indirectos relacionados con los precios como resultado de las inversiones en activos efectuadas por Volkswagen Reinsurance AG. Estas actividades de inversión son consistentes con los lineamientos de inversión adoptados por el consejo de administración, tomando en consideración tanto la tolerancia de la compañía al riesgo como las reglas emitidas por BaFin.

Todas estas inversiones tienen por objeto cubrir los pasivos por reaseguro. Todas las carteras se monitorean y miden continuamente.

## **RIESGOS RELACIONADOS CON LA LIQUIDEZ**

#### *Definición*

El riesgo relacionado con la liquidez es el riesgo de que una empresa no pueda cumplir oportunamente con sus obligaciones de pago, ya sea total o parcialmente. Esto hace necesario distinguir el riesgo relacionado con el retiro de los depósitos en caso de se efectúen desembolsos inesperados con cargo a los compromisos de otorgamiento de crédito asumidos y/o el retiro inesperado de los depósitos bancarios, del riesgo relacionado con los refinanciamientos en caso de que no se otorgue un financiamiento ulterior.

Los costos de los instrumentos utilizados para refinanciar a Volkswagen Financial Services AG a través de los mercados internacionales de dinero y capitales, disminuyeron sustancialmente debido a la mejoría de la crisis económica. Esto también se reflejó en la disminución de las primas por riesgo.

Además, la activa administración de la cuenta de garantía de los depósitos constituida ante el Banco Central de Europa se ha convertido en una eficiente reserva de liquidez, permitiéndole a Volkswagen Bank GmbH allegarse de los programas de financiamiento.

Cualquier retiro futuro de los depósitos constituidos ante Volkswagen Bank GmbH, como resultado de crisis futuras o el nuevo deterioro de la situación de los mercados de dinero y capitales, afectaría seriamente la capacidad del Grupo para refinanciarse a sí mismo por razones sistémicas.

#### *Parámetros/estrategia con respecto al riesgo*

El principal objetivo de la administración de la liquidez en Volkswagen Financial Services AG consiste en garantizar en todo momento la capacidad de pago de la misma.

Las empresas pertenecientes a Volkswagen Financial Services AG se refinancian esencialmente con base en los principios aplicables a esta última, utilizando programas de valores para los mercados de capitales, valores respaldados por activos y los depósitos directos captados por Volkswagen Bank GmbH.

Las estrategias de Volkswagen Financial Services AG con respecto a los riesgos relacionados con la liquidez se determinan con base en la estrategia de su Tesorería y las condiciones imperantes en el mercado. El Comité de Liquidez Operativa (CLO) suministra las bases estratégicas para la evaluación del riesgo de liquidez de Volkswagen Financial Services AG conforme a sus políticas y lineamientos en materia de riesgo.

#### *Evaluación del riesgo*

La identificación de los riesgos relacionados con la liquidez y la planeación de la liquidez, son responsabilidad tanto del departamento de Tesorería de Volkswagen Bank GmbH como de las empresas pertenecientes al Grupo.

La Tesorería de Volkswagen Bank GmbH agrupa y evalúa los flujos de efectivo esperados de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Bank GmbH. La oficina de administración de efectivo del área de respaldo de la Tesorería de Volkswagen Bank GmbH, determina las necesidades de liquidez diarias de todas las empresas domiciliadas en Alemania.

Las demás subsidiarias de Volkswagen Financial Services AG planean y administran por sí mismas su liquidez.

Los riesgos relacionados con la liquidez se identifican y registran con base en las necesidades de liquidez diarias, la planeación de la liquidez mensual y anual, y todas las reservas líquidas disponibles.

Los factores determinantes para efectos de la planeación de la liquidez toman en consideración tanto las obligaciones conocidas de pago como los pronósticos relativos a los flujos de efectivo, que se verifican continuamente con base en valores históricos.

A fin de protegerse contra las fluctuaciones inesperadas en sus flujos de efectivo, Volkswagen Bank GmbH mantiene líneas de crédito confirmadas en otros bancos comerciales. Además de estas líneas de crédito confirmadas, Volkswagen Bank GmbH cuenta con reservas de liquidez adicionales bajo la forma de valores depositados en la cuenta de garantía de los depósitos mantenida con el Banco Central de Alemania.

Los límites de estas líneas de crédito se determinan tomando en consideración los nuevos créditos otorgados y las disposiciones con cargo a los refinanciamientos a corto plazo, así como los refinanciamientos con vencimiento a seis meses.

Como parte del proceso de cálculo mensual de estas líneas, se analizan distintos escenarios.

Como regla general, las líneas de crédito confirmadas no se utilizan sino que sirven exclusivamente para garantizar la existencia de liquidez. Además, los valores depositados en la cuenta de custodia para

salvaguarda operativa mantenida por Volkswagen Bank GmbH ante el Banco Central de Alemania también se utilizan para incrementar su participación en los programas de refinanciamiento del BCE.

Para garantizar que la liquidez se administre en forma profesional, el departamento de Tesorería prepara estados de cambios en los flujos de efectivo, emite pronósticos al respecto y determina el plazo para el que será suficiente el efectivo, tomando en consideración diversas presunciones y premisas básicas. Esto incluye la aplicación de pruebas de estrés (asumiendo un escenario de falta de acceso a fondos externos y un incremento en los retiros de depósitos constituidos con Volkswagen Bank GmbH).

La administración de los riesgos relacionados con la liquidez de Volkswagen Bank GmbH exige que se cumpla estrictamente con la razón de liquidez prevista en el Reglamento de Liquidez. La Tesorería administra en forma proactiva esta razón clave mediante el establecimiento de un límite mínimo para fines de administración interna. Durante el ejercicio en comento, la razón clave excedió sustancialmente y en todo momento el mínimo de ley.

#### *Administración y vigilancia del riesgo*

El CLO tiene a su cargo la administración y vigilancia a largo plazo de los riesgos relacionados con la liquidez. Monitorea el nivel de liquidez durante las sesiones que sostiene dos veces por semana y decide si es necesario contratar refinanciamientos, o bien, prepara las resoluciones necesarias para su aprobación por los órganos competentes. El área de Administración de Riesgos vigila la liquidez en términos de su idoneidad.

En caso de que surja una crisis en los mercados, se cuenta con un plan de emergencia para resolver la escasez de liquidez y un plan de acción adecuado para obtener liquidez.

Estas medidas exigen que se dé aviso inmediato de cualquier caso grave de contracción de la liquidez a un grupo fijo de personas, incluyendo el consejo de administración. Se nombra un comité responsable de adoptar todas las decisiones en materia de liquidez y/o preparar el camino para la adopción de resoluciones por el consejo de administración.

Las calificaciones crediticias externas de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG afectan los costos de refinanciamiento de los programas para los mercados de capitales. Actualmente, las agencias calificadoras han asignado a Volkswagen Financial Services AG calificaciones a largo plazo de A- con perspectiva negativa (S&P) y A3 con perspectiva estable (Moody's).

#### *Comunicación con respecto al riesgo*

Como parte de las comunicaciones con respecto al riesgo, los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG reciben un reporte mensual sobre la situación de la liquidez, incluyendo su idoneidad. Además, se suministra información significativa a través de informes especiales cuando ello es necesario, aun con poca anticipación.

## **RIESGOS RELACIONADOS CON LAS OPERACIONES**

### *Definición*

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo relacionado con las operaciones como la amenaza de que surjan pérdidas derivadas de la existencia de insuficiencias o fallas en:

- > los procesos internos (riesgos relacionados con los procesos),
- > el personal (riesgos relacionados con el personal) o
- > la tecnología (riesgos relacionados con la infraestructura y la TI); o como resultado de:
- > acontecimientos externos (riesgos externos).

Las definiciones de estos cuatro tipos de riesgos incluyen los correspondientes riesgos jurídicos. Los riesgos estratégicos y los riesgos relacionados con el prestigio no están comprendidos dentro de los riesgos relacionados con las operaciones.

*Parámetros/estrategia con respecto al riesgo*

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo es responsable de desarrollar lineamientos, procedimientos, métodos, modelos y sistemas para la identificación, evaluación, administración, supervisión y comunicación de los riesgos relacionados con las operaciones.

El objetivo consiste en concientizar a la administración sobre los riesgos identificados y medidos, implementar contramedidas y establecer salvaguardas para garantizar en la medida de lo posible que dichas pérdidas no vuelvan a ocurrir.

Los parámetros más importantes de la administración de los riesgos relacionados con las operaciones incluyen el manual de RROs y la estrategia de RROs.

*Identificación y evaluación de los riesgos*

Otros parámetros importantes de la administración de los riesgos relacionados con las operaciones son la autoevaluación y el banco de datos sobre pérdidas.

Cuando menos una vez al año, los expertos locales registran, evalúan en términos tanto cuantitativos como cualitativos, y analizan y reportan a nivel central los escenarios de riesgo relacionados con toda una gama de clases de riesgo con base en sus estimaciones en cuanto al monto y la frecuencia de las pérdidas, utilizando para ello evaluaciones estandarizadas y autoevaluaciones basadas en los sistemas de TI.

Los expertos locales registran en el banco central de datos sobre pérdidas tanto las pérdidas internas como las pérdidas monetarias operativas, crean los historiales correspondientes y analizan la información respectiva.

*Administración y vigilancia del riesgo*

La administración de los riesgos relacionados con las operaciones está confiada a las empresas y divisiones con base en los lineamientos emitidos al respecto y en los requisitos aplicables al personal y los empleados del área de contraloría responsables de cada tipo específico de riesgo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo revisa la razonabilidad de las evaluaciones locales por lo que toca al alcance y la frecuencia de las pérdidas. El banco de datos sobre pérdidas permite analizar sistemáticamente los siniestros resultantes en pérdidas y dar seguimiento a las medidas iniciadas por los expertos locales.

Cada unidad de negocios cuyas actividades conlleven riesgos relacionados con las operaciones, debe preparar medidas independientes de control y administración de riesgos, sujeto a consideraciones en cuanto al costo/beneficio.

*Comunicación con respecto al riesgo*

La información arrojada por las autoevaluaciones, y la información derivada del banco de datos sobre pérdidas, se publica como parte del informe de administración de riesgos. En caso de que ocurran pérdidas significativas se emiten informes especiales.

*Administración de la continuidad del negocio*

El objetivo del departamento de Seguridad Corporativa consiste en garantizar la seguridad de todas las personas y bienes a nivel de Volkswagen Financial Services AG y evitar las pérdidas ocasionadas por las interrupciones de negocios. Con el área de Seguridad Corporativa al frente, Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias internacionales se encuentran en proceso de establecimiento de un sistema para administrar la calidad de su seguridad, que entre otras cosas toma en consideración los distintos requisitos gubernamentales y civiles aplicables en materia de seguridad.

El departamento de Seguridad Corporativa, con la colaboración de los departamentos adecuados, analiza otros riesgos externos susceptibles de ocasionar pérdidas que afecten a la infraestructura, los edificios o el personal, e implementa medidas adecuadas para evitar el riesgo en cuestión o reaccionar ante el mismo.

El área de control de las crisis y emergencias tiene a su cargo la planeación de la continuidad de las operaciones a nivel de toda la compañía, entre otras cosas. Se concentra en evitar y/o aminorar las pérdidas derivadas de los trastornos en las operaciones a través del diseño y la implementación de planes de emergencia y reinicio que se ponen a prueba periódicamente.

## **RIESGOS RELACIONADOS CON EL VALOR RESIDUAL**

### *Definición*

Los riesgos relacionados con el valor residual surgen cuando el valor estimado de venta de un activo arrendado al momento de su venta tras el vencimiento del contrato, es inferior al valor residual calculado en la fecha de cierre del contrato. Sin embargo, también es posible obtener un importe superior al valor residual calculado, al momento de vender el activo arrendado.

Los riesgos relacionados con el valor residual pueden ser directos o indirectos, dependiendo de cuál de las partes es la que está expuesta al riesgo respectivo.

Cuando el riesgo relacionado con el valor residual es a cargo de Volkswagen Financial Services AG o alguna de sus empresas, el riesgo es directo.

Si el riesgo relacionado con el valor residual se ha transmitido a un tercero con base en el valor residual garantizado (como por ejemplo a los clientes o concesionarios), entonces el riesgo es indirecto.

El riesgo inicial consiste en la posibilidad de que la parte que garantiza el valor residual incurra en incumplimiento. Si el concesionario incumple con su obligación de garantía respecto del valor residual, el activo arrendado y, por tanto, el riesgo relacionado con el valor residual, se transmiten al arrendador. Si quien incumple es el cliente, se crea un riesgo relacionado con las contrapartes.

El ejercicio 2010 se caracterizó por la recuperación económica. Esto estimuló la demanda de automóviles usados y dio origen a un incremento en precios. A su vez, esto ayudó a reducir el nivel de exposición al riesgo de la compañía con respecto al año anterior.

Conforme a lo esperado, la cobertura de los riesgos relacionados con el valor residual ocasionó provocó menores pérdidas que en el ejercicio anterior.

La crisis no ha tenido un efecto tan drástico para el Grupo Volkswagen en general, debido a que no tiene una presencia demasiado significativa en el segmento de los vehículos de alto consumo de combustible tales como los todo-terreno, que ha sido el más afectado, además de estar bien posicionado con respecto a sus competidores al ofrecer modelos de alto valor sanos para el medio ambiente, cuyo valor ofrece una mayor estabilidad.

Se adoptaron las siguientes medidas para evitar incurrir en riesgos adicionales: la constante actualización y desarrollo de los modelos de pronóstico del valor residual aplicados; el pronto ajuste de las recomendaciones relativas al valor residual para reflejar en forma realista las condiciones del mercado; una mayor diversificación y ampliación de los canales de venta para los automóviles arrendados devueltos; y la prórroga de las medidas previamente adoptadas para apoyar y estabilizar los valores residuales en colaboración con las marcas.

Se prevé que en 2011 el mercado para los vehículos usados se estabilizará o incluso reportará un desempeño positivo, con el consiguiente efecto en las exposiciones al riesgo.

### *Parámetros/estrategia con respecto al riesgo*

El sistema de control de la retroalimentación relativa a los riesgos relacionados con el valor residual exige que periódicamente se formulen pronósticos y se asignen calificaciones a dichos riesgos. Los resultados de la evaluación se utilizan para diseñar iniciativas de mercadotecnia proactivas a fin de incrementar al máximo las ganancias derivadas de la asunción de riesgos relacionados con el valor residual. Los resultados de dichas iniciativas se toman en consideración como parte de la revisión de las recomendaciones relativas a dichos riesgos.

Las estrategias aplicables a los riesgos relacionados con el valor residual de las empresas extranjeras están incluidas en la estrategia general de riesgo de Volkswagen Financial Services AG.

### *Identificación y evaluación del riesgo*

Los riesgos directos relacionados con el valor residual se identifican por vez primera como parte del proceso de aprobación de un producto.

Los riesgos relacionados con el valor residual se cuantifican regularmente a lo largo del año mediante la evaluación y el análisis de contratos individuales. Los valores residuales convenidos en los contratos se comparan con los valores de mercado obtenibles, generados tanto con base en información suministrada por terceros como en la información de mercadotecnia de la compañía.

En este sentido, los valores residuales se pronostican a través de diversos procedimientos. La información tanto interna como externa con respecto al desarrollo de valores residuales sujetos a distintas ponderaciones se toma en consideración para efectos del pronóstico de los valores residuales dependiendo de las características locales específicas y la información histórica obtenida como resultado de la promoción de los automóviles usados.

La diferencia entre el valor pronosticado predeterminado del automóvil usado y el valor residual calculado, produce el riesgo/la oportunidad imputable al valor residual.

### *Administración y vigilancia del riesgo*

Como parte de la administración de los riesgos, el departamento de Administración de Riesgos del Grupo determina regularmente si las provisiones para riesgos son adecuadas e identifica el potencial de que existan riesgos relacionados con el valor residual.

Las oportunidades derivadas de los valores residuales no se toman en consideración para efectos de la constitución de provisiones para riesgos.

Dada la distribución de los riesgos, es posible que los riesgos incurridos no siempre puedan cubrirse totalmente en la fecha de cálculo al nivel del contrato individual respectivo en tanto el mismo se encuentra vigente.

Por lo que toca a los riesgos previamente identificados, en el futuro los importes de los riesgos imputables al plazo restante deberán acumularse e incluirse como pérdidas por deterioro (de conformidad con la IAS 36).

El consiguiente potencial de surgimiento de un riesgo relacionado con el valor residual se utiliza para efectuar distintos cálculos como parte de un sistema de administración proactiva de riesgos.

Las recomendaciones en cuanto al valor residual aplicable a los nuevos contratos deben tomar en consideración tanto las condiciones imperantes en el mercado como los factores futuros.

Para reducir los riesgos enfrentados al vencimiento de un contrato, es necesario revisar continuamente los canales de ventas con el fin de lograr el mejor resultado posible al momento de venta de los vehículos.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo es responsable de dar seguimiento a los riesgos relacionados con el valor residual dentro de Volkswagen Financial Services AG.

Las cifras reportadas a cuenta del riesgo relacionado con los valores residuales (evaluación de la cartera, resultados de mercadotecnia, tablas de vencimientos, información de mercado, etc.) están sujetas a revisión con el fin de determinar su razonabilidad.

### *Comunicación con respecto al riesgo*

El informe de administración de riesgos presentado por el departamento de Administración de Riesgos del Grupo, a los consejos de administración y comités de vigilancia de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Financial Services AG, incluye un informe con respecto al nivel de exposición a los riesgos relacionados con el valor residual. En Alemania, el riesgo indirecto relacionado con el valor residual se mide en forma análoga al riesgo directo y se hace del conocimiento de los consejos de administración y órganos de vigilancia de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Financial Services AG, a través de un informe independiente.

Los hechos que tienen un efecto significativo sobre la exposición al riesgo se hacen del conocimiento de los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG a través de un sistema especial.

## RIESGOS RELACIONADOS CON LOS SEGUROS

### *Definición*

Los riesgos relacionados con los seguros radican en la posibilidad de que los flujos de pagos esenciales para el negocio de los seguros, se desvíen del valor esperado. Este riesgo se deriva de la incertidumbre en cuanto a si el monto de la pérdida total excederá o no del importe total de las primas disponibles, incluyendo las provisiones.

En particular, una compañía de seguros está expuesta al riesgo debido a que la misma cobra las primas al inicio del período de aseguramiento, pero los pagos que está obligada a efectuar conforme al contrato no están predeterminados.

### *Parámetros/estrategia con respecto al riesgo*

El 2 de noviembre de 2010, Volkswagen Reinsurance AG modificó su denominación a Volkswagen Verischerung AG. El 1 de enero de 2011 lanzará al mercado las operaciones de seguros de garantía con el carácter de asegurador primario. El reaseguramiento activo seguirá llevándose a cabo como hasta ahora.

La función de Volkswagen Verischerung AG consiste en ayudar a Volkswagen Financial Services AG a convertirse en el proveedor líder de servicios integrales de movilidad automotriz (a nivel internacional).

En virtud de que Volkswagen Verischerung AG opera tanto como aseguradora como reaseguradora, se le permitirá participar en mayor medida en el proceso de diseño y establecimiento de precios de los productos. Esto es sumamente importante para el desarrollo tanto de coberturas de seguros como de productos combinados (productos de seguros, financiamiento y automotrices) adaptados a la medida de las necesidades del cliente con miras a incrementar las ventas de movilidad.

### *Identificación y evaluación del riesgo*

La identificación del riesgo sirve para cerciorarse de que todos los riesgos significativos se registren con una oportunidad razonable por medio de un análisis sistemático y metódico de la compañía de seguros, sus procedimientos de negocios y los factores ambientales que la afectan.

Existen varios tipos de riesgos relacionados con los seguros:

#### > Riesgos al azar

La prima exigida y la pérdida realmente sufrida se desvían de la tendencia preestablecida debido a fluctuaciones al azar. Las fluctuaciones indeseables pueden derivarse del aseguramiento de riesgos significativos. El riesgo acumulativo o catastrófico es un tipo especial de riesgo.

#### > Riesgos de cambio

Las circunstancias aplicables a la pérdida pueden cambiar con el transcurso del tiempo con posterioridad al cálculo de la prima.

#### > Riesgo de error

El riesgo de error se define como el riesgo de que exista algún defecto en el análisis de la información histórica utilizada para un determinado cálculo y que este sea la base de leyes inexactas derivadas de la experiencia en cuanto a la pérdida.

#### > Riesgo relacionado con las reservas

El riesgo relacionado con las reservas se deriva de la idoneidad de las provisiones para seguros reportadas, y de las pérdidas no reportadas.

> Riesgos de retrocesión

Los riesgos relacionados con los seguros también incluyen el riesgo de que no exista retrocesión ya sea del todo, por la cantidad o con la calidad deseadas, o únicamente en términos sustancialmente menos favorables.

> Riesgo de las cuentas por cobrar

Riesgo derivado de la falta de pago de las cuentas por cobrar por concepto de seguros, especialmente en relación con las cuentas por cobrar a retro-cesionarios, cedentes y corredores de reaseguro.

Actualmente, los riesgos antes descritos se evalúan en términos cualitativos. La evaluación cuantitativa de los riesgos significativos relacionados con los seguros, y los acontecimientos y resultados respectivos, se muestran en forma resumida.

#### *Administración y vigilancia del riesgo*

El riesgo es administrado por las áreas de administración de riesgo locales, en estrecha coordinación con el departamento de Administración de Riesgos del Grupo, sujeto a revisión con el fin de determinar su razonabilidad. Posteriormente, los resultados se hacen del conocimiento de las personas y los departamentos responsables.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo es responsable de darle seguimiento.

#### *Comunicación con respecto al riesgo*

Los riesgos relacionados con los seguros se incluyen en el informe de administración de riesgos. Los hechos que tienen un efecto significativo sobre la exposición al riesgo se hacen del conocimiento del consejo de administración de Volkswagen Versicherung AG a través de un sistema especial.

### **RIESGO ESTRATÉGICO**

El riesgo estratégico radica en el desempeño negativo del negocio como resultado de la toma de decisiones fundamentales, como por ejemplo las decisiones de incursionar en nuevos mercados o la falta de aprovechamiento de nuevas oportunidades.

### **RIESGOS RELACIONADO CON EL PRESTIGIO**

El riesgo relacionado con el prestigio se define como el riesgo de sufrir pérdidas, disminuciones en las utilidades o un detrimento en el valor de la empresa como resultado de la celebración de operaciones que afecten el nivel de confianza del público, los medios de comunicación, los empleados o clientes, las agencias calificadoras de valores, los inversionistas o los socios de Volkswagen Financial Services AG.

Una de las responsabilidades del departamento de comunicaciones corporativas consiste en evitar la divulgación de reportes negativos, sea en prensa o por cualquier medio, que dañen el prestigio de la compañía. Si esto no sucede, es necesario contar con estrategias de comunicación adecuadas y orientadas a ciertos grupos específicos.

### **CONCENTRACIONES DE RIESGOS**

#### **Explicación de nuestro modelo de negocios**

Volkswagen Financial Services AG es una compañía cautiva. Por su propia naturaleza, este modelo de negocios hace imposible evitar las concentraciones de riesgos en las categorías de “riesgos crediticios” y “riesgos relacionados con el valor residual”. Por ende, estos riesgos se analizan y reportan en forma detallada de conformidad con el modelo de negocios. Las concentraciones de riesgos en las categorías de riesgos crediticios o riesgos relacionados con el valor residual se toman en consideración y monitorean en forma adecuada.

No existen concentraciones en las otras categorías de riesgos. Las concentraciones de riesgos actuales y las posibles nuevas concentraciones de riesgos se discuten y monitorean continuamente como parte del ciclo normal de administración de riesgos y el proceso ordinario de preparación de reportes de riesgos.

#### *Concentraciones de riesgos crediticios*

Las concentraciones de riesgos crediticios ocurren cuando una porción sustancial de los créditos se otorga a un reducido número de acreditados/contratos. Sin embargo, las concentraciones de riesgos crediticios son de importancia secundaria para Volkswagen Financial Services AG dada su posición a nivel internacional y el hecho de que sus actividades involucren principalmente créditos por montos reducidos (de menudeo). Las sub-carteras de créditos y arrendamientos correspondientes a las operaciones de menudeo tienen una estructura sumamente granular en los mercados relevantes para efectos del riesgo, incluyendo a nivel país. En el sector empresarial, los riesgos crediticios relacionados con las operaciones con concesionarios y terceros están diversificados a nivel transnacional. Además, la presentación de informes detallados a los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG sobre las exposiciones significativas y los análisis de la estructura del tamaño de la clase a nivel país, por lo que se refiere al segmento empresarial, garantiza que las concentraciones de riesgos crediticios se detecten tan pronto como surgen.

#### *Concentraciones de categorías de riesgos*

Las concentraciones de categorías de riesgos pueden surgir debido a la falta de homogeneidad en la distribución de las calificaciones crediticias, especialmente por lo que respecta a los procedimientos de calificación del riesgo individual. Las concentraciones de acreditados en ciertas categorías de riesgo no generan riesgos específicos para efectos de ciertos procedimientos de calificación del riesgo ya que las subsidiarias de Volkswagen Financial Services AG utilizan procedimientos de calificación de riesgo muy diversificados. No hemos identificado ninguna concentración inusual de exposiciones dentro de las distintas clasificaciones del segmento corporativo. Sin embargo, la aplicación de básicamente dos procedimientos de calificación al nivel del Grupo, genera un riesgo inherente a las metodologías. Este riesgo se contrarresta por medio de ajustes a los procedimientos aplicables en cada país concreto, así como de un procedimiento de calificación individual en el segmento corporativo.

#### *Concentraciones de industrias*

En términos sectoriales, las operaciones de menudeo y las operaciones con empresas distintas de los concesionarios de Volkswagen Financial Services AG están sumamente diversificadas por país e industria. Los riesgos sectoriales en las operaciones con concesionarios son inherentes a toda empresa cautiva y se analizan en forma apropiada según la industria de que se trate. Aun cuando la economía global afecta en forma significativa el desarrollo de la calificación crediticia de la cartera actual, el impacto de industrias específicas sobre la misma es limitado.

#### *Concentraciones de garantías*

Las concentraciones de garantías reales son inherentes a toda empresa cautiva y forman parte integral del modelo de negocios correspondiente. Surgen cuando una parte sustancial de las cuentas por cobrar u operaciones de arrendamiento están garantizadas con un mismo tipo de garantía. En el caso de Volkswagen Financial Services AG, el tipo de garantía predominante son los vehículos. Básicamente, los riesgos relacionados con dichas concentraciones de garantías surgen cuando existen condiciones de precios negativas en los mercados para los vehículos usados, lo cual provoca una disminución tanto en el valor de la garantía como en los recursos derivados de la venta de la misma si el acreditado o arrendatario incurre en incumplimiento. En términos de los vehículos afectos en garantía, Volkswagen Financial Services AG está diversificada no sólo a nivel de todos los segmentos automotrices sino también de muchos países alrededor del mundo. La gama de vehículos financiados y arrendados

también está sumamente diversificada. Estos dos efectos reducen el riesgo de que ocurran concentraciones de garantías. Como proveedor de servicios financieros automotrices, Volkswagen Financial Services AG posee un gran conocimiento y muchos años de experiencia en la administración y el control del riesgo resultante.

#### *Concentraciones de productos*

Los riesgos relacionados con las concentraciones de productos surgen como resultado de la existencia de grandes exposiciones a ciertos productos que conllevan riesgos crediticios, aún si la gama de productos se encuentra sumamente diversificada. Dichas concentraciones son inherentes a toda empresa cautiva en la industria del financiamiento automotriz. Por tanto, los riesgos crediticios se reportan y controlan dependiendo del tipo individual de producto. Los riesgos se consolidan en términos acumulados a nivel cartera, de manera que no se toma en consideración el efecto compensatorio de la diversificación en cuanto a productos sobre el riesgo. Además, la gama de productos está sujeta a una continua innovación por lo que respecta a cada país en lo individual, de manera que dicha gama está diversificada dentro de la división de financiamiento automotriz.

#### *Concentraciones por región y país*

Los riesgos relacionados con las concentraciones de países o regiones surgen como resultado de la existencia de grandes carteras crediticias en determinados países y regiones, aun cuando la cartera esté sumamente diversificada. La cartera de Volkswagen Financial Services AG está diversificada en términos transnacionales, con particular enfoque en Europa Occidental.

Se da prioridad al reporte de los riesgos relacionados con estos países; y dichos riesgos se evalúan en gran medida a través de un procedimiento especial de calificación crediticia llamado método basado en la calificación interna (BCI). Además, los riesgos convencionales relacionados con los países, como por ejemplo los riesgos relacionados con las transferencias o los riesgos políticos, son menos significativos en Europa Occidental.

A nivel cartera, los riesgos relacionados con cada país en lo individual se consolidan de manera que la metodología utilizada para medir el riesgo no tome en consideración la diversificación de los riesgos crediticios derivados de la posición de la Compañía a nivel internacional.

### **Riesgos relacionados con las contrapartes**

Dado el establecimiento de límites, no ocurren concentraciones de riesgo a raíz de las inversiones monetarias en distintas contrapartes.

### **Riesgos relacionados con los tipos de cambio**

No existen concentraciones de riesgos en esta área en virtud de que la posición de la compañía a nivel internacional no genera concentraciones consistentes en grandes compromisos en una misma o unas cuantas monedas extranjeras.

### **Riesgos relacionado con los precios**

Para Volkswagen Financial Services AG, los riesgos relacionados con los precios surgen exclusivamente con motivo de la inversión de las provisiones para pensiones. La existencia de un plan de inversión adecuado ayuda a evitar las concentraciones de riesgos.

### **Riesgos relacionados con las tasas de interés**

Volkswagen Financial Services AG no está expuesta a riesgos relacionados con las tasas de interés en virtud de que sus operaciones se realizan en monedas sujetas a distintas tasas de interés y están debidamente diversificadas en términos de sus plazos.

### **Riesgos relacionados con las operaciones**

Las concentraciones de riesgos relacionados con las operaciones pueden surgir cuando los incumplimientos o riesgos en distintos departamentos o países son interdependientes o facilitan la existencia los unos de los otros y, por tanto, son más susceptibles de ocurrir durante el mismo período. Las concentraciones en las categorías o subcategorías de RO (como por ejemplo, los fraudes externos) son casi imposibles de evitar puesto que los factores que contribuyen a su existencia son muy numerosos y en términos generales no se pueden “diversificar”. Las medidas adoptadas tras la verificación de una pérdida sirven para evitar la causa individual en el futuro, pero no evitan las concentraciones de riesgos en su respectiva categoría o subcategoría. Las concentraciones particulares de riesgos se identifican y explican en la medida necesaria al determinar los riesgos relacionados con las operaciones como parte del proceso anual de autoevaluación y recopilación de información sobre pérdidas.

### **Riesgos relacionados con el valor residual**

Las concentraciones de riesgos relacionados con el valor residual surgen cuando una porción sustancial de los valores residuales en riesgo está concentrada en unos cuantos segmentos y modelos automotrices. Por tanto, dichas concentraciones se toman en consideración en la metodología de medición del riesgo aplicada y los informes y análisis de riesgos a nivel tanto de las marcas como de los modelos, como parte del ciclo de administración del riesgo relacionado con el valor residual. Tratándose de los valores residuales automotrices, Volkswagen Financial Services AG también está diversificada a lo largo de todos los segmentos gracias a la amplia cartera de marcas y modelos del Grupo.

### **Concentraciones de ingresos**

Los riesgos relacionados con las concentraciones también pueden surgir respecto de las utilidades de las instituciones financieras.

Dado el objeto social de los proveedores de servicios de movilidad, los ingresos por intereses generados como resultado de las operaciones de financiamiento constituyen la principal fuente de ingresos. Las demás fuentes de ingresos se pueden ignorar para efectos de las concentraciones de ingresos. Los ingresos por intereses generados por el financiamiento de vehículos están considerados como la principal fuente de ingresos. Sus principales componentes son la tasa de interés y el volumen de vehículos financiados, mismos que en ambos casos se calculan con base en las cifras de ventas. Volkswagen Financial Services AG está consciente de que existe un alto nivel de integración con las ventas del Grupo Volkswagen, especialmente debido al modelo de negocios para promocionar las ventas de vehículos de varias marcas del Grupo Volkswagen y los correspondientes servicios financieros. Este riesgo relacionado con las ventas se tomará en consideración por separado para efectos de la aplicación de las pruebas de estrés en términos generales.

## **RESUMEN**

Como parte de sus actividades, Volkswagen Financial Services AG asume riesgos de manera responsable a fin de aprovechar oportunidades de mercado específicas. Esto se basa en un exhaustivo sistema de identificación, medición, análisis, vigilancia y control de los riesgos, que forma parte integral de un sistema integral de control orientado al riesgo/rendimiento.

Este sistema se depura continuamente con base en los resultados de la auditoría practicada en 2010 por las autoridades reguladoras del sistema bancario a efecto de verificar el cumplimiento de los requisitos mínimos en materia de riesgos (MaRisk).

Entre las distintas categorías de riesgos relacionados con los incumplimientos, el riesgo crediticio derivado de las operaciones de menudeo y con concesionarios representa el tipo de riesgo más significativo para Volkswagen Financial Services AG.

El uso de modernas herramientas de identificación, análisis y vigilancia de los riesgos ayuda a controlar activamente y cubrir con nuestros propios recursos el riesgo crediticio relacionado con las operaciones de negocios, de acuerdo con los requisitos legales.

A lo largo del ejercicio 2010 se identificaron tendencias de recuperación económica.

A pesar de la difícil situación, en 2010 Volkswagen Financial Services AG superó exitosamente los retos. En última instancia, el adecuado manejo de los riesgos relacionados con la crisis de los mercados financieros a nivel internacional fue crucial para el éxito de la compañía.

Volkswagen Financial Services AG continuará invirtiendo en la optimización de su exhaustivo sistema de control y sus sistemas de administración de riesgos a fin de cumplir con los requisitos legales y de negocios en materia de administración y control de riesgos.

#### **ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS CON POSTERIORIDAD A LA FECHA DEL BALANCE GENERAL**

Desde el cierre del ejercicio financiero 2010 no ha ocurrido ningún acontecimiento importante que no esté descrito en este informe.

# Informe sobre el personal

## Implementación de nuestra estrategia en materia de personal

### Volkswagen Financial Services AG compitió con gran éxito como patrón

#### LA ESTRATEGIA WIR2018 EN MATERIA DE PERSONAL

El aspecto “personal” es uno de los cuatro pilares de la estrategia corporativa WIR2018.

La estrategia laboral “Somos un gran equipo” contribuye al logro de los objetivos correspondientes a los otros aspectos: “clientes”, “rentabilidad” y “volumen”. El desarrollo del personal en formas concretas ayuda a estimular y retar a nuestros empleados. La flexible organización, que está orientada al cliente, está diseñada para satisfacer rápidamente las expectativas del mercado y los clientes por igual. Volkswagen Financial Services AG ofrece un esquema de compensaciones competitivo, basado en el desempeño.

En 2010 se adoptaron varias medidas importantes para poder decir que “Somos un gran equipo” en Alemania. La introducción del grupo “Talento joven” como parte del desarrollo de nuestro personal, marcó un hito en nuestra historia. El uso flexible de nuestros recursos humanos es un importante factor del éxito de Volkswagen Financial Services AG. Para garantizar dicho éxito, hemos desarrollado un concepto en virtud del cual las funciones del equipo directivo abarcan varias divisiones.

El objetivo de Volkswagen Financial Services AG de poder decir que “Somos un gran equipo”, está reflejado en el histórico estudio del sector patronal (titulado “Gran lugar de trabajo”), así como en el “barómetro del ánimo”, su encuesta interna para empleados. La encuesta interna para empleados ya se está llevando a cabo regularmente en 23 subsidiarias alemanas. Al participar en el estudio de 2010, Volkswagen Financial Services AG demostró ser uno de los mejores patrones tanto en Alemania como en Europa. Esta fue la cuarta ocasión en que Volkswagen Financial Services AG participó en esta competencia patronal y logró un gran éxito: se ubicó en el sexto lugar y, por tanto, es el segundo mejor proveedor de servicios financieros en su categoría (2,001 a 5,000 empleados en Alemania). Además, se ubicó en 45.º lugar en la categoría “Grandes lugares de trabajo” en Europa.

La exitosa implementación de la estrategia en materia de personal a nivel tanto local como internacional, dependerá de las subsidiarias. En 2010, el área internacional de recursos humanos se concentró en ayudar sistemáticamente a nuestras subsidiarias extranjeras a implementar esta estrategia. Se realizaron intercambios de mejores prácticas y otras herramientas, incluyendo la “Tarjeta de estrategia RH” y la “Caja de herramientas RH”, mismas que se introdujeron a nivel mundial.

#### CULTURA EMPRESARIAL Y RESPONSABILIDAD TANTO REGIONAL COMO SOCIAL

La estrategia corporativa está arraigada en el “estilo FS”, que explica lo que hay que hacer para lograr los objetivos, emprender proyectos y actuar en el lugar de trabajo. A su vez, el estilo FS tiene su raíz en los valores “cliente activo, enfoque, responsabilidad, confianza, coraje y entusiasmo”, aunados a una mentalidad que involucra un constante afán por mejorar y la activa implementación de los cambios necesarios.

En 2010, la compañía y sus empleados suscribieron un contrato de trabajo marco en relación con el estilo FS, que sirvió para confirmar y especificar el principio fundamental de dar y recibir entre Volkswagen Financial Services AG, como patrón, y sus empleados. De conformidad con el contrato de trabajo marco, Volkswagen Financial Services AG ofrece seguridad en el empleo y seguros sobre los salarios, una amplia gama de opciones de capacitación y el ambiente de trabajo propio de un patrón de primer orden conforme a lo previsto por la estrategia WIR2018. A su vez, los empleados estarán abiertos al cambio, serán flexibles, estarán dispuestos a mejorar su habilidad y se comprometerán a incrementar

la productividad de su trabajo. No solo los resultados obtenidos por la empresa en la competencia patronal, sino también la perspectiva adquirida a través de los resultados del estudio histórico, son una importante medida que Volkswagen Financial Services AG utiliza para evaluar su trayectoria hacia el logro de los objetivos de la estrategia WIR2018. En particular, los resultados de la encuesta para empleados practicada con motivo de este estudio —que es independiente de la encuesta interna anual conocida como el barómetro del ánimo— son indicadores inequívocos del avance logrado por la compañía en relación con el perfilamiento de su cultura empresarial y de liderazgo.

Como parte de la competencia “Los mejores patrones de Alemania”, Volkswagen Financial Services AG recibió un premio especial en la categoría “Promoción de la salud del empleado”. Este premio constituye un reconocimiento al establecimiento de exhaustivas medidas integrales dirigidas a promover la salud de los empleados a través de cuidados preventivos, consultas, actividades deportivas y condiciones de trabajo sanas y seguras, así como a incrementar su capacidad para tomar por sí mismos la iniciativa de desarrollar una actitud consciente respecto a su salud. El enfoque en la administración de la integración de la compañía y la expansión de sus actividades en materia de cuidado preventivo, ofreciendo exámenes médicos exhaustivos voluntarios para todos los empleados, ameritaron especial mención.

Desde hace muchos años, Volkswagen Financial Services AG viene fomentando las obras de labor social voluntaria en proyectos con fines no lucrativos selectos a lo largo de la región. La respuesta a la cuarta participación de la compañía en el día del compromiso empresarial “Construyendo puentes” en Brunswick, fue tan masiva que sus empleados pudieron aportar su experiencia y dedicación a dos proyectos. Aquí el enfoque estuvo dirigido a los actos en beneficio de los niños colocados en desventaja social y sus padres.

Este también es el principal aspecto en el que está involucrada la fundación “Nuestros niños de Brunswick”, establecida por Volkswagen Financial Services AG en diciembre de 2008 y a través de la cual ha intensificado sustancialmente su compromiso con los temas sociales más difíciles en Brunswick, la sede de su casa matriz. En 2010, Volkswagen Financial Services AG continuó apoyando a esta fundación. Además de las instalaciones que ya apoyaba (dos guarderías infantiles y una escuela primaria), proporcionó apoyo en materia de educación, salud, nutrición, educación física e instrucción musical para la edad temprana en una escuela primaria y una guardería infantil adicionales.

## **PLANEACIÓN Y DESARROLLO DE LOS RECURSOS HUMANOS**

En 2010, Volkswagen Financial Services AG contrató una vez más a 40 pasantes/alumnos de la Welfenakademie y la Libnizakademie, dos universidades de educación cooperativa que ofrecen dos programas de estudio de bachillerato en artes y bachillerato en ciencias, respectivamente. Este grupo incluye 20 profesionistas bancarios, 15 especialistas en seguros y finanzas, y cinco técnicos en TI. Al 31 de diciembre de 2010, teníamos contratados en Alemania, por la duración de los programas de capacitación y en todos los grupos vocacionales, a un total de 120 pasantes y alumnos de la Welfenakademie. Una vez más, el premio “Mejor pasante del año”, de Volkswagen Coaching GmbH, fue otorgado a una mujer.

En 2010 ofrecimos a dos pasantes la oportunidad de ampliar sus horizontes aprendices inmediatamente después de concluir su entrenamiento, enviándolos a trabajar en el extranjero durante 12 meses. Este programa está diseñado para los pasantes y alumnos de las dos universidades de educación cooperativa que han concluido sus estudios y entrenamiento, con calificaciones y un potencial de crecimiento superior al promedio. Volkswagen Financial Services AG también ofrece atractivas oportunidades de empleo a los egresados universitarios y jóvenes profesionistas. El programa de desarrollo por 12 meses, que se lleva a cabo tanto en Alemania como en el extranjero, labra aún más el terreno para garantizar la viabilidad de la compañía a futuro.

La necesidad de capacitación de cada empleado se determina durante su evaluación anual de desempeño, conviniéndose medidas adecuadas orientadas al desarrollo de su competencia. Muchos empleados han obtenido sus credenciales en el centro de capacitación interna, que ofrece una amplia y

profesional gama de seminarios y talleres. Estos programas de capacitación están estrechamente alineados con los productos, procesos y sistemas de la compañía. El volumen de credenciales de los empleados, que ya era muy alto el año pasado, continuó creciendo en 2010. En total, casi 4,500 participantes adquirieron credenciales adicionales durante aproximadamente 530 eventos de capacitación.

Además, identificamos nuestras necesidades de contar con especialistas en coordinación con los departamentos adecuados y creamos conceptos de desarrollo adecuados. En 2010, dimos inicio una vez más a un programa de capacitación como especialista en arrendamiento con duración de dos años, en colaboración con la Welfenakademie y la Cámara de Industria y Comercio de Brunswick. El desarrollo de personal con base en nuestras necesidades también está reflejado en la implementación de un programa de estudios adicionales para la obtención de un certificado como analista de crédito, introducido en noviembre de 2010. La elaboración de perfiles de competencia, la impartición de cursos de capacitación en el lugar y las áreas requeridas, y la adopción de medidas de apoyo con el objeto de ampliar las aptitudes de venta, ayudaron a mejorar el desarrollo del personal de los centros financieros. Por lo que respecta al desarrollo del equipo directivo, en septiembre de 2010 concluimos exitosamente un módulo del programa de administración para ejecutivos jóvenes, que está concentrado en los procesos de mejora.

Las mujeres representan el 51.8% del personal de Volkswagen Financial Services AG en Alemania —nivel que aún no está reflejado en las posiciones de liderazgo. En consecuencia, el consejo de administración ha establecido objetivos para las mujeres que ocupan cargos especializados o de liderazgo, mismos que deberán cumplirse gradualmente para 2012. A fin de incrementar en forma duradera el número de mujeres en estos cargos, los esfuerzos en materia de la identificación y el posterior cultivo de mujeres con alto potencial de desarrollo está integrándose a las herramientas de recursos humanos actuales, como por ejemplo los grupos de planeación y desarrollo de personal y los programas de mentores, mismas que se adaptan constantemente. Volkswagen Financial Services AG también ofrece una amplia gama de campañas y programas orientados al desarrollo del equilibrio entre la vida y el trabajo.

La casa para niños “Frech Daxe” es la guardería infantil de Volkswagen Financial Services AG. Su operación está a cargo de Gesellschaft für Kinderbetreuung und Schule mbH & Co. KG. Esta guardería está ubicada en las inmediaciones de la casa matriz de la compañía. Tanto la respuesta a la guardería como su nivel de capacidad utilizada, son excelentes. Al ofrecer 170 plazas, sigue siendo la guardería infantil corporativa más grande de Alemania. Actualmente, aproximadamente 160 hijos de nuestros empleados utilizan la casa para niños. Los niños de entre uno y seis años de edad están organizados en grupos de hasta diez.

### Administración de los recursos humanos a nivel internacional

En colaboración con nuestra sociedad controladora, Volkswagen AG, introdujimos un proceso estandarizado que establece los objetivos de desempeño y evalúa dicho desempeño. El proceso involucra la evaluación del desempeño profesional, el liderazgo y la colaboración, así como la mentalidad emprendedora y la actuación. Esta evaluación, combinada con el nivel de logro de los objetivos de desempeño, sirve de base para la determinación de los bonos individuales. En 2010 se introdujo un nuevo componente de las compensaciones, conocido como “incentivo a largo plazo (ILP). Constituirá un componente adicional de la compensación individual, junto con el sueldo base, el bono por desempeño personal y, a partir de 2011, el bono empresarial. Además, se depuraron aún más algunos estándares, incluyendo la introducción a nivel internacional del proceso de selección de ejecutivos llamado “Centro de evaluación para ejecutivos” (CEE).

Por lo que respecta al desarrollo del equipo ejecutivo, durante el ejercicio en comento nos concentramos en preparar y entrenar a los nuevos gerentes nacionales y a los candidatos a ocupar dichos cargos. En la primavera, 15 empleados concluyeron exitosamente el programa de capacitación de ejecutivos; y en el otoño otros 12 empleados ingresaron a la generación 2009/2010. Este programa se

utiliza para impartir amplios conocimientos sobre la estrategia, productos y mercados de la compañía, así como sobre los principios e instrumentos de gobierno societario de Volkswagen Financial Services AG.

Una vez más, el número de empleados de las empresas del grupo, ubicados en el extranjero, se incrementó en un 28% con respecto al ejercicio anterior.

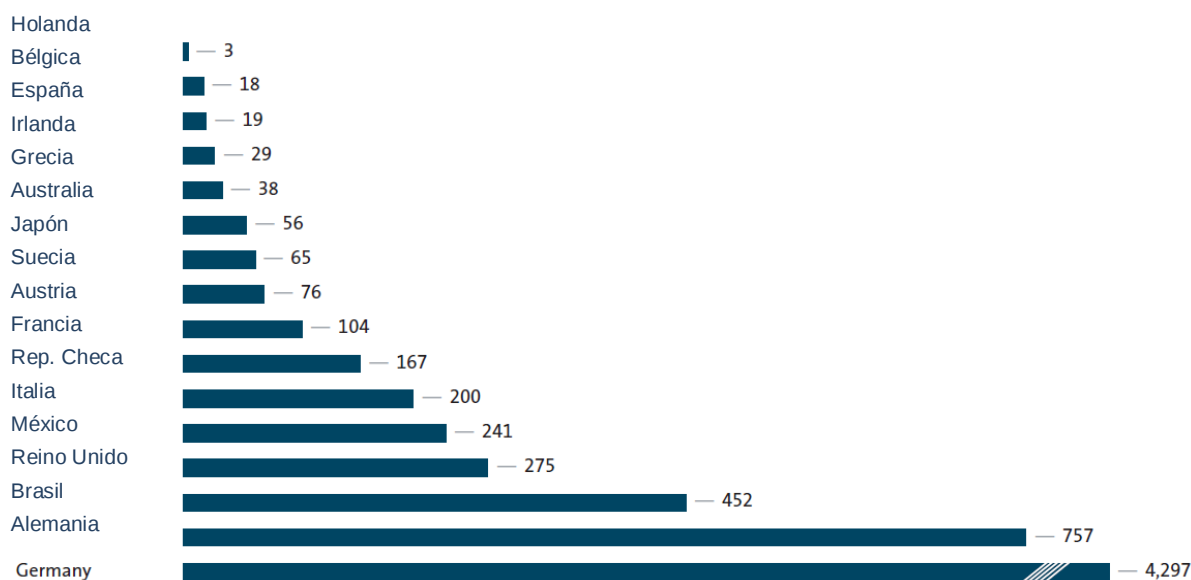
### Cifras

Al 31 de diciembre de 2010, el Grupo Volkswagen Financial Services AG tenía un total de 6,797 empleados (comparados con 6,775 en el ejercicio anterior). De este total, 4,297 empleados, equivalentes al 63.2%, estaban ubicados en Alemania (comparados con 4,290 en el ejercicio anterior). El índice de rotación del 1.0% en Alemania fue muy inferior al promedio de la industria.

Dada la estructura de las entidades jurídicas de la compañía en Alemania, el personal de Volkswagen Financial Services AG labora en gran medida en sus subsidiarias. Al cierre de 2010, teníamos 842 empleados arrendados a Volkswagen Bank GmbH (comparados con 838 durante el ejercicio anterior). Además, 1,984 trabajaban en Volkswagen Business Services GmbH (comparados con 1,937 durante el ejercicio anterior) y 426 trabajaban en Volkswagen Leasing GmbH (comparados con 388 durante el ejercicio anterior). También teníamos 230 empleados arrendados a Volkswagen Versicherungsdienst GmbH (comparados con 204 durante el ejercicio anterior) y 21 empleados arrendados a Volkswagen Versicherungsvermittlung GmbH (comparados con 19 durante el ejercicio anterior).

### EMPLEADOS POR PAÍS

Al 31.12.2010 (número total de empleados: 6,797)



# Acontecimientos esperados

## Durante una trayectoria de crecimiento

**Volkswagen Financial Services AG prevé que en 2011 las utilidades aumentarán ligeramente con respecto al año anterior dado el positivo entorno económico y la constante expansión a nivel internacional.**

Tras el análisis de los riesgos más importantes a los que están expuestas las operaciones de la Compañía en términos del informe de riesgos, a continuación se incluye un esbozo de lo que probablemente nos depara el futuro. El futuro ofrece tanto oportunidades como potenciales que se integran continuamente a nuestros procesos de planeación a fin de estar en posibilidad de explotarlos en el momento oportuno.

### DESARROLLO ECONÓMICO A NIVEL GLOBAL

Nuestros planes se basan en la presunción de que la economía global continuará creciendo. Prevedemos que los mercados emergentes tanto en Asia como en América Latina generarán el auge económico más importante, en tanto que los principales países industrializados sólo seguirán creciendo en forma moderada a mediano plazo.

Nuestros pronósticos están preparados con base en las evaluaciones actuales practicadas por instituciones externas, incluyendo institutos de investigación económica, bancos, organizaciones multilaterales y empresas de consultoría.

#### Norteamérica

Prevedemos que en 2011 y 2012 el nivel de crecimiento de los Estados Unidos será superior al del ejercicio anterior. Tras una ligera disminución en el crecimiento del PIB en 2011, esperamos que en 2012 la economía canadiense desarrolle una mayor tendencia al alza. Aunque el crecimiento de la economía mexicana se debilitará en 2011 y 2012 en comparación con el ejercicio anterior, seguirá siendo consistente.

#### Sudamérica

El crecimiento de Brasil y Argentina en 2011 y 2012 será inferior al reportado durante el ejercicio en comento, mas sin embargo se mantendrá por encima del promedio internacional.

#### Asia Pacífico

La increíblemente dinámica trayectoria de China continuará a mediano plazo. En contraste, Japón tan sólo logrará un crecimiento limitado en 2011 y 2012 debido a la continua deflación. La trayectoria alcista de la India mantendrá su curso en 2011 y más allá.

#### Europa/otros mercados

En tanto es probable que la mayoría de los mercados de Europa Occidental crezcan a un ritmo moderado en 2011 y 2012, el proceso de crecimiento en Europa Central y Europa del Este durante este período será notoriamente más dinámico.

Tratándose de la economía sudafricana, están sentados los parámetros necesarios para lograr un crecimiento estable en 2011 y 2012.

## Alemania

La producción económica de Alemania incrementará a un ritmo moderado en 2011 y 2012, después del sólido crecimiento reportado durante el ejercicio en comento. El mercado laboral se desarrollará positivamente por el momento.

## MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados financieros a nivel mundial siguen siendo inestables. En consecuencia, los precios de las materias primas están aumentando y el precio del oro está siendo empujado a nuevos récords.

A partir de 2013, los bancos estarán sujetos a una regulación mucho más estricta como resultado de las reformas a la legislación de los mercados financieros a nivel internacional. Las reformas más importantes se refieren a la calidad del llamado capital esencial de primer piso —bajo la forma del incremento gradual de la razón capital esencial al 7%— y a la adopción de una nueva razón de apalancamiento para los bancos. Además de estas importantes medidas, que tendrán consecuencias a nivel tanto organizacional como económico, se prevé que en términos generales el segmento del financiamiento automotriz en Europa continuará recuperándose en 2011 y 2012.

La perspectiva para los mercados financieros a nivel global en 2011 y 2012 está definida por factores de carácter nacional. En la región Asia Pacífico, se prevé que Japón emprenderá una resuelta batalla contra las tendencias deflacionarias, en tanto que China intentará aterrizar suavemente la economía mediante la adopción de controles monetarios más estrictos. Australia probablemente logrará contrarrestar el riesgo de la inflación importada, a través de un aumento en las tasas de interés.

Brasil enfrentará el reto de administrar en forma responsable su crecimiento, ya que tanto el incremento en el valor externo de la moneda como las tendencias inflacionarias, deben ser controladas.

## DESEMPEÑO DE LOS MERCADOS AUTOMOTRICES

Prevemos que los mercados automotrices se desarrollarán a distintos ritmos en 2011, dependiendo de la región. Es probable que en 2011 la demanda global de nuevos vehículos aumente en términos generales con respecto al ejercicio anterior. Prevemos que la trayectoria del negocio en 2012 también será positiva.

En 2011, la deuda soberana y el vencimiento de los paquetes de estímulos tendrán un efecto adverso en la demanda de nuevos vehículos en algunos países europeos. Al mismo tiempo, los países de Europa Occidental que cuentan con un sólido segmento de exportación, se beneficiarán como resultado del fuerte crecimiento en Asia, cuyos mercados se recuperaron más rápido de lo esperado en 2010. Prevemos que China y la India —dos importantes mercados desde el punto de vista estratégico— continuarán mostrando una trayectoria positiva; y también prevemos un aumento en la demanda de vehículos en Norteamérica y Sudamérica.

Los efectos negativos del vencimiento de los paquetes de estímulos gubernamentales comenzarán a aminorar en 2012. Por tanto, prevemos que la demanda de automóviles para pasajeros seguirá aumentando, especialmente en las regiones donde el Grupo Volkswagen tiene presencia.

El Grupo Volkswagen está colocado en una buena posición para hacer frente a este panorama tan diverso en cuanto a los mercados automotrices. Su amplia gama de productos, que incluye la última generación de motores con consumo optimizado de combustible, le proporcionan una ventaja competitiva a nivel mundial. Seguiremos buscando de manera consistente nuestro objetivo de ofrecer a cada cliente la movilidad y las innovaciones que requieren, fortaleciendo con ello nuestra competitividad a largo plazo.

## Norteamérica

Prevemos que el entorno económico en los Estados Unidos en 2011 seguirá recuperándose de las consecuencias de la crisis financiera y económica. Sin embargo, el desarrollo del mercado se verá constreñido por el aumento en los precios del petróleo y la contracción del crédito. Dada la creciente confianza por parte de los consumidores, prevemos que el mercado automotriz de los Estados Unidos

mostrará una tendencia ligeramente positiva durante el año, misma que probablemente continuará en 2012, sujeto a la creciente consolidación de la economía. Los mercados de Canadá y México probablemente estimularán la demanda de automóviles para pasajeros y vehículos comerciales ligeros.

### **Sudamérica**

La estabilización de la economía global también tendrá un efecto positivo en los mercados sudamericanos. Prevemos que en 2011 y 2012 Brasil, en especial, se beneficiará de la fuerte y sostenida demanda de insumos. Se observará una moderada mejoría en la demanda de nuevos vehículos.

### **Asia Pacífico**

Creemos que en 2011 y 2012 los mercados de la región Asia Pacífico continuarán ofreciendo potenciales de crecimiento. La creciente necesidad de movilidad individual, especialmente en China y la India, estimulará la demanda. Sin embargo, los aumentos en los precios de los insumos, la existencia de estándares de emisiones más estrictos y la disminución de los apoyos gubernamentales, podrían afectar la demanda de automóviles. Además, prevemos que la proyectada imposición de restricciones para dar de alta nuevos vehículos en las zonas metropolitanas, afectará en cierta medida el crecimiento de China. Se prevé que la demanda de automóviles en Japón disminuirá sustancialmente en 2011 tras el vencimiento de las medidas de estímulo implementadas en 2010, antes de recuperarse nuevamente en 2012.

### **Europa/otros mercados**

Prevemos un nivel de desarrollo dispar en los países de Europa Occidental. Algunos de estos países se están recuperando a un ritmo más rápido del que originalmente se esperaba. En contraste, en 2011 el vencimiento de los programas de incentivos afectará a algunos de los grandes mercados europeos —por ejemplo, el Reino Unido y Francia— debido a que mucha gente compró vehículos en 2009 o la primera mitad de 2010, en vez de dejarlo para después. Esto significa que en 2011 persistirán algunas de las ramificaciones negativas de la crisis financiera y económica para el mercado automotriz. En unos cuantos mercados clave —tales como España e Italia—, la recuperación se verá afectada por los altos niveles de deuda soberana y los masivos programas de austeridad del gobierno. Prevemos que la demanda de automóviles para pasajeros en Europa Occidental disminuirá en términos generales en 2011. En 2012, los efectos negativos del vencimiento de los paquetes de estímulos gubernamentales comenzarán a aminorar, permitiendo con ello un incremento en la demanda.

Prevemos que los mercados de Europa Central y Europa del Este volverán a crecer a partir de 2011. Especialmente en Rusia, la demanda automotriz se está recuperando rápidamente de la crisis económica. Dado que el mercado automotriz de Rusia se había contraído a la mitad de su tamaño en 2009, la demanda volvió a asumir una trayectoria de crecimiento a mediados de 2010 gracias al paquete de estímulos económicos introducido en el mes de marzo, así como a los créditos subsidiados para la compra de vehículos.

El mercado automotriz de Sudáfrica se verá beneficiado por la sostenida estabilización de la economía del país en 2011. Sin embargo, prevemos un ligero debilitamiento en el auge de crecimiento en 2012 debido a que es probable que las tasas de interés comiencen a aumentar a finales de 2011 a raíz de los aumentos en los precios al consumidor.

### **Alemania**

En 2009, el mercado alemán de los automóviles para pasajeros se vio beneficiado en gran medida por el bono gubernamental para el reemplazo de los automóviles viejos. Tal como se esperaba, la demanda disminuyó drásticamente tras el vencimiento del programa en 2010, aunque no tanto como se temía. Esto se debió, sobre todo, al resurgimiento de la confianza de los consumidores y el aceleramiento del ritmo de crecimiento económico. Prevemos que en 2012 la sostenida mejoría del entorno económico en 2011, estimulará la demanda de automóviles para pasajeros en Alemania. Es probable que esta tendencia también continúe en 2012.

## TENDENCIAS DE LAS TASAS DE INTERÉS

Las expansivas políticas monetarias y relativamente bajos índices de inflación de muchos países condujeron a la existencia de tasas sumamente bajas en el ejercicio financiero 2011; y esta situación no cambió demasiado a principios del ejercicio en curso. Sin embargo, prevemos que las tasas de interés a corto plazo aumentarán ligeramente en el transcurso del año, especialmente en Europa. Las tasas de interés a largo plazo a nivel mundial también se incrementarán ligeramente. Se prevé que la tendencia a aumentar las tasas de interés a corto y largo plazo continuará en 2012, dadas las crecientes tendencias inflacionarias.

## PAQUETES DE MOBILIDAD

Los parámetros sociales y políticos afectan cada vez las decisiones de movilidad de la gente. En muchos segmentos de mercado y diversas regiones geográficas ya se está observando una tendencia a modificar la forma de utilizar los automóviles. A largo plazo surgirán nuevos patrones de uso, especialmente una vez que los vehículos eléctricos adquieran mayor difusión. Volkswagen Financial Services AG esta monitoreando cuidadosamente estos acontecimientos y ya está desarrollando modelos para apoyar otros enfoques de mercadotecnia con miras a proteger y ampliar su modelo de negocios.

## NUEVOS MERCADOS/INTERNACIONALIZACIÓN/NUEVOS SEGMENTOS

Volkswagen Financial Services AG continuará creciendo en los mercados internacionales y dentro de los mismos. Por tanto, está implementando continuamente su estrategia de internacionalización.

Esto también ayudará a sentar los cimientos para el trabajo que se avecina en los próximos años a fin de apoyar tanto al Grupo como a las marcas, en sus respectivos mercados de crecimiento, con productos de financiamiento innovadores diseñados específicamente para cada país, para así estimular las ventas a largo plazo.

- > Ampliaremos la cartera de financiamientos de mayoreo y menudeo en India, una prometedora región, a fin de apoyar el crecimiento del Grupo Volkswagen; y continuaremos impulsando las ventas de las marcas del Grupo, especialmente dado el incremento en la producción local.
- > Nuestra subsidiaria en Corea del Sur, que ya está constituida bajo la denominación de Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., incrementará sustancialmente el potencial de ventas de las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Bentley, tan pronto inicie operaciones en 2011. Como primer paso, la gama de productos incluirá paquetes de financiamiento y arrendamiento diseñados a la medida de los clientes privados y empresariales del mercado sudcoreano.
- > En 2010, Volkswagen Reinsurance AG solicitó una autorización para operar como aseguradora y en 2011 lanzará sus operaciones de seguro de garantía bajo la denominación Volkswagen Verischerung AG. La compañía ofrecerá productos de seguro de garantías para vehículos nuevos y usados. Volkswagen Verischerung AG también continuará participando en el segmento del reaseguro.
- > La importancia del segmento servicio, en términos de la lealtad del cliente y lealtad a la marca, está creciendo. Por ende, tanto el segmento servicio como el segmento flotilla deberán ampliarse estructuralmente. Tenemos planeado desarrollar innovadoras soluciones de movilidad adicionales a fin de responder a la creciente desviación de la compra hacia el uso de vehículos.
- > La implementación de las operaciones de servicios completos para flotillas en Europa, continuará fortaleciendo al segmento flotillas. Para ello, estamos ampliando los entornos de sistemas y procesos tanto en España como en el Reino Unido. En consecuencia, el negocio actual se está ampliando dentro del esquema cautivo, tomando en consideración las crecientes necesidades de los clientes pertenecientes a un gran número de grupos que debemos atacar.

## DESARROLLO DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Volkswagen Financial Services AG prevé que su crecimiento durante los dos próximos ejercicios financieros estará en línea con el del Grupo Volkswagen. El incremento de los índices de penetración, la ampliación de la gama de productos en los mercados actuales y la apertura de nuevos mercados, están dirigidas a impulsar el volumen de ventas de la compañía e intensificar su alineación internacional.

Se intensificarán las actividades de ventas relacionadas con las marcas del Grupo Volkswagen.

Además, Volkswagen Financial Services AG pretende seguir adelante con las actividades diseñadas para mejorar su capacidad de aprovechar los potenciales a lo largo de la cadena de valor automotriz.

Nuestro objetivo es satisfacer los deseos y las necesidades de nuestros clientes en colaboración con las marcas del Grupo Volkswagen, en la mejor forma posible a lo largo de esta cadena. El deseo de contar con movilidad y pagos fijos predecibles, en particular, son lo que más preocupa a nuestros clientes. Los paquetes de productos exitosamente introducidos en algunos mercados en los últimos años, se refinarán aún más con el objeto de lanzarlos en nuevos mercados, tomando en consideración las necesidades del cliente. Este enfoque es un elemento clave para competir a nivel internacional.

La estrecha integración entre Volkswagen Financial Services AG y las marcas del Grupo Volkswagen, también nos permitirá generar un considerable valor agregado en los servicios financieros.

Las inversiones estratégicas en proyectos estructurales, así como las optimizaciones de los procesos y las ganancias en productividad, mejorarán aún más la posición de Volkswagen Financial Services AG ante a la competencia a nivel global, en forma paralela con las actividades de mercado de la compañía.

## PROSPECTOS PARA 2011 Y 2012

Tomando en consideración los factores antes descritos y el desarrollo del mercado, vemos el siguiente panorama general:

El consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG prevé que el volumen aumentará en forma moderada en los mercados saturados; y percibe importantes oportunidades en los mercados de crecimiento. Con base en la información y los análisis actualmente disponibles, el ligero incremento en los costos de refinanciamiento y el positivo impacto de la situación real de la economía sobre los costos relacionados con los riesgos, podemos concluir que en 2011 las utilidades excederán del nivel reportado en 2010. Prevemos que el entorno económico se estabilizará en 2012. También prevemos una disminución en los costos relacionados con los riesgos, así como tasas de interés más elevadas en este entorno. Estimamos que en 2012 las utilidades se mantendrán estables con respecto al ejercicio anterior y los volúmenes se desarrollarán a un ritmo sostenido.

Brunswick, 11 de febrero de 2011

El consejo de administración



Frank Witter



Frank Fiedler



Christiane Hesse



Dr. Michael Reinhart



Lars-Henner Santelman

## **ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

|                                                                 |            |
|-----------------------------------------------------------------|------------|
| <b>Estado de resultados</b>                                     | <b>96</b>  |
| <b>Estado de resultados integrales</b>                          | <b>97</b>  |
| <b>Balance general</b>                                          | <b>98</b>  |
| <b>Estado de cambios en el capital contable</b>                 | <b>100</b> |
| <b>Estado de flujos de efectivo</b>                             | <b>101</b> |
| <b>Notas</b>                                                    | <b>102</b> |
| <b>Comentarios generales</b>                                    | <b>102</b> |
| <b>Principios de contabilidad aplicables al Grupo</b>           | <b>102</b> |
| <b>Efectos de las nuevas IFRS y las adecuaciones a las IFRS</b> | <b>103</b> |
| <b>Nuevas IFRS y adecuaciones a las IFRS no adoptadas</b>       | <b>103</b> |
| <b>Políticas contables</b>                                      | <b>105</b> |
| <b>Notas al estado de resultados</b>                            | <b>115</b> |
| <b>Notas al balance general</b>                                 | <b>119</b> |
| <b>Notas a los instrumentos financieros</b>                     | <b>141</b> |
| <b>Información por segmento</b>                                 | <b>153</b> |
| <b>Otras notas</b>                                              | <b>156</b> |
| <b>Responsiva del consejo de administración</b>                 | <b>161</b> |

## Estado de resultados del Grupo Volkswagen Financial Services AG

| Millones de €                                                                                                               | Notas     | 1.1.— 31.12.2010 | 1.1.— 31.12.2009 | Cambio<br>en % |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|------------------|------------------|----------------|
| Intereses ganados por las operaciones de crédito                                                                            |           | 2,904            | 2,603            | 11.6           |
| Ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento <u>antes</u> de provisiones para riesgos                      |           | 1,285            | 1,247            | 3.0            |
| Intereses pagados                                                                                                           |           | -1,839           | -2,102           | -12.5          |
| Ingresos netos generados por las operaciones de seguros                                                                     |           | 5                | 5                | 0.0            |
| Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>antes</u> de provisiones para riesgos   | 20        | 2,355            | 1,753            | 34.3           |
| Provisiones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento                                        | 9, 21, 32 | -619             | -654             | -5.4           |
| Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>después</u> de provisiones para riesgos |           | 1,736            | 1,099            | 58.0           |
| Ingresos por comisiones                                                                                                     |           | 400              | 396              | 1.0            |
| Gastos por comisiones                                                                                                       |           | -308             | -172             | 79.1           |
| Ingresos netos por comisiones                                                                                               | 22        | 92               | 224              | -58.9          |
| Resultado de los instrumentos financieros derivados                                                                         | 10, 23    | 46               | -45              | X              |
| Resultado de los activos disponibles para su venta                                                                          |           | 0                | 1                | X              |
| Resultado de las coinversiones valuadas conforme al método de capital                                                       |           | 125              | 91               | 37.4           |
| Resultado de otros activos financieros                                                                                      |           | 3                | 0                | X              |
| Gastos generales y administrativos                                                                                          |           | -1,101           | -912             | 20.7           |
| Otros resultados de operación                                                                                               |           | -31              | 96               | X              |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                                                                                         |           | <b>870</b>       | <b>554</b>       | <b>57.0</b>    |
| Impuesto sobre la renta y las ganancias                                                                                     |           | -247             | -159             | 55.3           |
| <b>Utilidad neta</b>                                                                                                        |           | <b>623</b>       | <b>395</b>       | <b>57.7</b>    |
| Interés minoritario en la utilidad neta                                                                                     |           | —                | —                | X              |
| Utilidad neta imputable a Volkswagen AG                                                                                     |           | 623              | 395              | 57.7           |

## Estado de resultados integrales del Grupo Volkswagen Financial Services AG

| Millones de €                                                                                                                              | Notas | 1.1.— 31.12.2010 | 1.1.— 31.12.2009 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------------------|------------------|
| <b>Utilidad neta</b>                                                                                                                       |       | <b>629</b>       | <b>395</b>       |
| Ganancia y pérdida actuarial:                                                                                                              | 44    | -17              | - 14             |
| Impuestos diferidos sobre las mismas                                                                                                       | 6, 27 | 5                | 4                |
| Activos financieros (valores) disponibles para su venta:                                                                                   |       |                  |                  |
| —Cambios en el valor justo reconocidos en el capital social                                                                                |       | -1               | 2                |
| —Reconocidos en el estado de resultados                                                                                                    |       | 0                | -1               |
| Impuestos diferidos sobre las mismas                                                                                                       | 6, 27 | 0                | 0                |
| Coberturas sobre flujos de efectivo:                                                                                                       |       |                  |                  |
| —Cambios en el valor justo reconocidos en el capital social                                                                                |       | 43               | 6                |
| —Reconocidos en el estado de resultados                                                                                                    |       | 7                | 13               |
| Impuestos diferidos sobre las mismas                                                                                                       | 6, 27 | -15              | -4               |
| Diferencias por la conversión de divisas                                                                                                   | 4     | 165              | 173              |
| Ingresos y gastos por acciones medidos conforme al método de capital y reconocidos directamente en el capital social, después de impuestos |       | 64               | 35               |
| <b>Ingresos y gastos reconocidos directamente en el capital social</b>                                                                     |       | <b>251</b>       | <b>214</b>       |
| <b>Utilidad integral</b>                                                                                                                   |       | <b>874</b>       | <b>609</b>       |
| Utilidad integral imputable a Volkswagen AG                                                                                                |       | 874              | 609              |

## Balance general

### del Grupo Volkswagen Financial Services AG

| Millones de €                                        | Notas  | 31.12.2010    | 31.12.2009    | Cambio en % |
|------------------------------------------------------|--------|---------------|---------------|-------------|
| <b>Activo</b>                                        |        |               |               |             |
| Reserva de efectivo                                  | 7, 29  | 193           | 343           | -43.7       |
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras       | 8, 30  | 975           | 1,461         | -33.3       |
| Cuentas por cobrar a clientes como resultado de      |        |               |               |             |
| Financiamiento al menudeo                            |        | 30,505        | 26,603        | 14.7        |
| Financiamiento al mayoreo                            |        | 8,828         | 8,391         | 5.2         |
| Operaciones de arrendamiento                         |        | 13,643        | 13,935        | -2.1        |
| Otras cuentas por cobrar                             |        | 2,146         | 2,018         | 6.3         |
| Total de cuentas por cobrar a clientes               | 8, 31  | 55,122        | 50,947        | 8.2         |
| Instrumentos financieros derivados                   | 10, 33 | 637           | 797           | -20.1       |
| Valores                                              |        | 125           | 98            | 27.6        |
| Coinversiones valuadas conforme al método de capital | 34     | 1,707         | 1,545         | 10.5        |
| Otros activos financieros                            | 11, 34 | 265           | 175           | 51.4        |
| Activos intangibles                                  | 12, 35 | 95            | 130           | -26.9       |
| Propiedades, plantas y equipo                        | 13, 36 | 218           | 220           | -0.9        |
| Activos arrendados                                   | 15, 37 | 4,974         | 3,666         | 35.7        |
| Propiedades para fines de inversión                  | 15, 37 | 9             | 9             | -           |
| Activos por impuestos diferidos                      | 6, 38  | 104           | 160           | -35.0       |
| Activos por impuesto sobre la renta                  | 6      | 135           | 96            | 40.6        |
| Otros activos                                        | 39     | 773           | 639           | 21.0        |
| <b>Total</b>                                         |        | <b>65,332</b> | <b>60,286</b> | <b>8.4</b>  |

| Millones de €                                        | Notas     | 31.12.2010    | 31.12.2009    | Cambio en % |
|------------------------------------------------------|-----------|---------------|---------------|-------------|
| <b>Pasivos y capital contable</b>                    |           |               |               |             |
| Pasivos con instituciones financieras                | 16, 41    | 7,284         | 6,615         | 10.1        |
| Pasivos con clientes                                 | 16, 41    | 25,983        | 22,997        | 13.0        |
| Pasivos bursatilizados                               | 42        | 20,605        | 20,355        | 1.2         |
| Instrumentos financieros derivados                   | 10, 43    | 336           | 629           | -46.6       |
| Provisiones                                          | 17-19, 44 | 937           | 687           | 36.4        |
| Pasivos por impuestos diferidos                      | 6, 45     | 542           | 706           | -23.2       |
| Obligaciones por concepto de impuesto sobre la renta | 6         | 135           | 118           | 14.4        |
| Otros pasivos                                        | 46        | 810           | 593           | 36.6        |
| Capital subordinado                                  | 47        | 1,725         | 1,275         | 35.3        |
| Capital social                                       | 48        | 6,975         | 6,311         | 10.5        |
| Capital suscrito                                     |           | 441           | 441           | —           |
| Reservas de capital                                  |           | 3,409         | 2,809         | 21.4        |
| Utilidades acumuladas                                |           | 3,125         | 3,061         | 2.1         |
| <b>Total</b>                                         |           | <b>65,332</b> | <b>60,286</b> | <b>8.4</b>  |

## Estado de cambios en el capital contable del Grupo Volkswagen Financial Services AG

| Millones de €                                                     | UTILIDAD RETENIDA   |                       |                       |                          |                                              |                                        | Valores<br>valuados<br>a precio de<br>mercado | Acciones<br>valuadas<br>conforme<br>al método<br>de capital | Total de<br>capital |
|-------------------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|---------------------|
|                                                                   | Capital<br>suscrito | Reserva<br>de capital | Utilidad<br>acumulada | Conversión<br>de divisas | Coberturas<br>sobre<br>flujos de<br>efectivo | Ganancias<br>y pérdidas<br>actuariales |                                               |                                                             |                     |
| <b>Saldos al</b>                                                  |                     |                       |                       |                          |                                              |                                        |                                               |                                                             |                     |
| <b>1.12.2008/1.1.2009</b>                                         | 441                 | 2,809                 | 3,922                 | -216                     | -59                                          | -13                                    | 0                                             | -104                                                        | 6,780               |
| Utilidad neta                                                     | —                   | —                     | 395                   | —                        | —                                            | —                                      | —                                             | —                                                           | 395                 |
| Utilidad y gastos<br>reconocidos<br>directamente en el<br>capital | —                   | —                     | —                     | 176                      | 12                                           | -11                                    | 2                                             | 35                                                          | 214                 |
| Utilidad integral                                                 | —                   | —                     | 395                   | 176                      | 12                                           | -11                                    | 2                                             | 35                                                          | 609                 |
| Pagos a la reserva de<br>capital                                  | —                   | —                     | —                     | —                        | —                                            | —                                      | —                                             | —                                                           | —                   |
| Distribuciones/utilidad<br>trasladada a<br>Volkswagen AG          | —                   | —                     | -1,078                | —                        | —                                            | —                                      | —                                             | —                                                           | -1,078              |
| <b>Saldos al</b>                                                  |                     |                       |                       |                          |                                              |                                        |                                               |                                                             |                     |
| <b>31.12.2009/1.1.2010</b>                                        | 441                 | 2,809                 | 3,239                 | -40                      | -47                                          | -22                                    | 2                                             | -69                                                         | 6,311               |
| Utilidad neta                                                     | —                   | —                     | 623                   | —                        | —                                            | —                                      | —                                             | —                                                           | 623                 |
| Utilidad y gastos<br>reconocidos<br>directamente en el<br>capital | —                   | —                     | —                     | 166                      | 34                                           | -12                                    | -1                                            | 64                                                          | 251                 |
| Utilidad integral                                                 | —                   | —                     | 623                   | 166                      | 34                                           | -12                                    | -1                                            | 64                                                          | 74                  |
| Pagos a la reserva de<br>capital                                  | —                   | 600                   | —                     | —                        | —                                            | —                                      | —                                             | —                                                           | 600                 |
| Distribuciones/utilidad<br>trasladadas a<br>Volkswagen AG         | —                   | —                     | -810                  | —                        | —                                            | —                                      | —                                             | —                                                           | —                   |
| <b>Saldo al 31.12.2010</b>                                        | <b>441</b>          | <b>3,409</b>          | <b>3,053</b>          | <b>126</b>               | <b>-13</b>                                   | <b>-36</b>                             | <b>1</b>                                      | <b>-5</b>                                                   | <b>6,975</b>        |

# Estado de flujos de efectivo

## del Grupo Volkswagen Financial Services AG

| Millones de €                                                                             | 1.1.— 31.12.2010 | 1.1.— 31.12.2009 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Utilidad neta</b>                                                                      | <b>623</b>       | <b>395</b>       |
| Depreciaciones, ajustes en el valor y descuentos en libros                                | 1,640            | 1,449            |
| Cambio en las provisiones                                                                 | 222              | 83               |
| Cambio en otras partidas que no afectan los pagos                                         | -160             | 4                |
| Resultado de la venta de activos financieros y propiedades, plantas y equipo              | 2                | 0                |
| Resultado de intereses e ingresos por concepto de dividendos                              | -2,114           | -1,563           |
| Otros ajustes                                                                             | 1                | 3                |
| Cambio en las cuentas por cobrar a instituciones financieras                              | 520              | -71              |
| Cambio en las cuentas por cobrar a clientes                                               | -3,136           | -1,673           |
| Cambio en los activos arrendados                                                          | -2,203           | -1,336           |
| Cambio en los otros activos por las actividades operativas                                | -121             | 153              |
| Cambio en los pasivos con instituciones financieras                                       | -92              | -1,710           |
| Cambio en los pasivos con clientes                                                        | 2,889            | 6,022            |
| Cambio en los pasivos bursatilizados                                                      | -206             | -1,352           |
| Cambio en los otros pasivos por las operaciones                                           | 194              | 57               |
| Intereses ganados                                                                         | 3,924            | 3,662            |
| Dividendos recibidos                                                                      | 29               | 2                |
| Intereses pagados                                                                         | -1,839           | -2,102           |
| Impuesto sobre la renta pagado                                                            | -381             | -256             |
| <b>Flujos de efectivo generado por las actividades operativas</b>                         | <b>-208</b>      | <b>1,767</b>     |
| Flujos de efectivo hacia el interior por la venta de propiedades para fines de inversión  | —                | 0                |
| Flujos de efectivo hacia el exterior por la compra de propiedades para fines de inversión | 0                | -2               |
| Flujos de efectivo hacia el interior por la venta de subsidiarias y coinversiones         | —                | 0                |
| Flujos de efectivo hacia el exterior por la compra de subsidiarias y coinversiones        | -89              | -23              |
| Flujos de efectivo hacia el interior por la venta de otros activos                        | 7                | 5                |
| Flujos de efectivo hacia el exterior por la compra de otros activos                       | -46              | -60              |
| Cambio en las inversiones en valores                                                      | -27              | -55              |
| <b>Flujos de efectivo generado por las actividades de inversión</b>                       | <b>-155</b>      | <b>-135</b>      |
| Flujos de efectivo hacia el interior por los cambios en el capital                        | 600              | —                |
| Distribuciones/utilidad transferida a Volkswagen AG                                       | -810             | -1,078           |
| Pérdida transferida a Volkswagen AG                                                       | —                | 2                |
| Cambio en los fondos como resultado del capital subordinado                               | 423              | -639             |
| <b>Flujos de efectivo generado por las actividades de financiamiento</b>                  | <b>213</b>       | <b>-1,715</b>    |
| <b>Efectivo y caja al cierre del ejercicio anterior</b>                                   | <b>343</b>       | <b>422</b>       |
| Flujo de efectivo generado por las actividades operativas                                 | -208             | 1,767            |
| Flujo de efectivo generado por las actividades de inversión                               | -155             | -135             |
| Flujo de efectivo generado por las actividades de financiamiento                          | 213              | -1,715           |
| Efectos de las fluctuaciones en los tipos de cambio                                       | 0                | 4                |
| <b>Efectivo y caja al cierre del ejercicio</b>                                            | <b>193</b>       | <b>343</b>       |

# Notas

## a los Estados Financieros Consolidados del Grupo Volkswagen Financial Services AG al 31.12.2010

### Comentarios generales

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (VW FS AG) es una sociedad por acciones. Sus oficinas principales están ubicadas en Gifhorner Strasse, Brunswick, Alemania, y se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Brunswick (bajo el folio número HRB 3790).

El objeto de la compañía es el desarrollo, la venta y administración de servicios financieros tanto propios como independientes en Alemania y el extranjero, mismos que son adecuados para llevar a cabo las actividades de Volkswagen AG y sus filiales.

Volkswagen AG, con domicilio en Wolfsburg, es el único accionista de la sociedad controladora, VW FS AG. VW FS AG y Volkswagen AG tienen celebrado un convenio de control y traslado de utilidades.

Los estados financieros anuales de las empresas pertenecientes al Grupo VW FS AG están incluidos en los estados financieros anuales de Volkswagen AG, con domicilio en Wolfsburg, que se publican en la Gaceta Federal electrónica y el Registro de Sociedades.

### Principios de contabilidad aplicables al Grupo

Los estados financieros consolidados de VW FS AG al 31.12.2010 están preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards*, o IFRS) aplicables en la Unión Europea, las interpretaciones emitidas por el Comité para la Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Interpretation Committee*, o IFRIC), y las disposiciones supletorias contenidas en la Sección 315a, Párrafo 1 del Código de Comercio de Alemania (HGB). Para la preparación de estos estados financieros consolidados anuales se tomaron en consideración todas las IFRS aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board*, o IASB) al 31.12.2010, y que fueron de aplicación obligatoria durante el ejercicio 2010.

Además del estado de resultados, el estado de resultados integrales y el balance general, los estados financieros consolidados anuales preparados de conformidad con las IFRS incluyen el estado de cambios en el capital contable, el estado de flujos de efectivo y las notas. El informe independiente sobre los riesgos relacionados con el desarrollo futuro (informe de riesgos preparado de conformidad con la Sección 315, Párrafo 1 del HGB) está incluido en el informe de la administración.

Todas las estimaciones y evaluaciones necesarias para fines contables y de medición de conformidad con las IFRS se efectuaron de acuerdo con la norma aplicable. Se vuelven a medir continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo las expectativas en cuanto a los acontecimientos futuros que se consideran razonables dadas las circunstancias. En caso de que haya sido necesario efectuar estimaciones de mayor alcance, las presunciones aplicadas están explicadas en forma detallada en la nota a la partida respectiva.

El consejo de administración preparó los estados financieros consolidados el 11 de febrero de 2011. El período de ajuste de las cifras reportadas en los estados financieros concluyó en dicha fecha.

## Efectos de las nuevas IFRS y las adecuaciones a las IFRS

VW FS AG ha implementado todos los principios contables de aplicación obligatoria durante el ejercicio financiero 2010.

[●]. Además, durante el ejercicio financiero que nos ocupa fue necesario aplicar por primera vez los siguientes estándares e interpretaciones. Esto no tuvo efecto alguno sobre la presentación de los estados financieros consolidados.

- > IFRS 1: Adopción inicial de las IFRS (adecuada).
- > IFRS 1: Exenciones adicionales durante la adopción inicial.
- > IFRS 1/IFRS 5: Mejoras a las normas internacionales de preparación de la información financiera (2008)
- > IFRS 2/IFRIC 11: Operaciones de pago liquidables en efectivo con base en acciones del grupo.
- > IAS 39/IFRS 7: "Reclasificación de los activos financieros — fecha efectiva y transición.
- > IAS 39: Coberturas que cumplen con los requisitos necesarios — adecuaciones a la IAS 39.
- > Mejoras a las normas internacionales de preparación de la información financiera — adecuaciones mínimas a diversas IFRS (IFRS 2, IFRS 5, IAS 1, IAS 7, IAS 17, IAS 18, IAS 36, IAS 38, IAS 39, IFRIC 9, IFRIC 6) y adecuaciones ulteriores como resultado de dichas mejoras.
- > IFRIC 12: Convenios de prestación de servicios.
- > IFRIC 15: Acuerdos para la construcción de inmuebles.
- > IFRIC 16: Cobertura de una inversión neta en una empresa extranjera.
- > IFRIC 17: Distribución de activos distintos de efectivo, a sus propietarios.
- > IFRIC 18: Traslado de los activos de clientes.

## Nuevas IFRS y adecuaciones a las IFRS no adoptadas

Los estados financieros consolidados de VW FS AG por 2010 no toman en consideración los siguientes nuevos principios contables o adecuaciones adoptados por el IASB pero cuya aplicación no es obligatoria para VW FS AG en el ejercicio que nos ocupa.

| Norma/<br>interpretación |                                                                                              | Fecha de<br>publicación<br>por el IASB | Fecha de<br>aplicación<br>obligatoria <sup>2</sup> | Adoptada por<br>la Comisión<br>de la UE <sup>1</sup> | Efectos<br>esperados                                                                                                                                     |
|--------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------------------|------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| IFRS 1                   | Excepción limitada a las revelaciones comparativas con la IFRS 7 en caso de adopción inicial | 28.01.2010                             | 01.01.2011                                         | Sí                                                   | Ninguno                                                                                                                                                  |
| IFRS 1                   | Hiperinflación severa y remoción de fecha fijas en caso de adopción inicial                  | 20.12.2010                             | 01.01.2012                                         | No                                                   | Ninguno                                                                                                                                                  |
| IFRS 7                   | Revelaciones sobre la transmisión de instrumentos financieros                                | 07.10.2009                             | 01.01.2012                                         | No                                                   | Mayores revelaciones en las notas sobre la transmisión de instrumentos financieros                                                                       |
| IFRS 9                   | Instrumentos financieros: clasificación y medición                                           | 12.11.2009/<br>28.10.2010              | 01.01.2013                                         | No                                                   | Cambio del tratamiento contable de los cambios en el valor justo de los instrumentos financieros clasificados previamente como disponibles para su venta |
| IFRS 12                  | Impuestos diferidos—realización del valor en libros de un activo                             | 20.12.2010                             | 01.01.2012                                         | No                                                   | Ningún efecto significativo                                                                                                                              |
| IAS 24                   | Revelaciones con respecto a personas relacionadas                                            | 04.11.2009                             | 01.01.2011                                         | Sí                                                   | Simplificación de las obligaciones de revelación de las relaciones con entidades gubernamentales y sus subsidiarias                                      |
| IAS 32                   | Clasificación de las emisiones de derechos                                                   | 08.10.2009                             | 01.01.2011                                         | Sí                                                   | Ninguno                                                                                                                                                  |
|                          | Mejoras a las Normas Internacionales de Información Financiera, 2010 <sup>3</sup>            | 06.05.2010                             | 01.01.2011                                         | No                                                   | Cambio en las revelaciones en las notas sobre los instrumentos financieros                                                                               |
| IFRIC 14                 | Pagos anticipados de un requisito de fondeo mínimo                                           | 26.11.2009                             | 01.01.2011                                         | Sí                                                   | Ninguno                                                                                                                                                  |
| IFRIC 19                 | Extinción de pasivos financieros con instrumentos representativos de capital                 | 26.11.2009                             | 01.01.2011                                         | Sí                                                   | Ninguno                                                                                                                                                  |

<sup>1</sup> Hasta el 31.12.2010.

<sup>2</sup> De aplicación obligatoria por primera vez para VW FS AG

<sup>3</sup> Adecuaciones mínimas a diversas normas (IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34, IFRIC 13) y adecuaciones posteriores derivadas de las mismas.

## Políticas contables

### 1 | Principios

Todas las empresas incluidas en la consolidación han preparado sus estados financieros anuales a la fecha del balance general, que es el 31.12.2010.

El Grupo VW FS AG lleva su contabilidad de conformidad con la IAS 27, utilizando políticas contables uniformes a todo lo largo del Grupo.

A menos que se indique lo contrario, las cifras están expresadas en millones de euros (millones de €).

A fin de lograr una presentación más clara, las partidas individuales del estado de resultados y el balance general están agrupadas bajo un mismo rubro y explicadas en las notas.

### 2 | Bases para la consolidación

Como principio general, el Grupo VW FS AG consolida totalmente aquéllas empresas en las que tiene la posibilidad, directa o indirectamente, de determinar las políticas financieras y de negocios de manera tal que se vea beneficiado por las actividades de dichas empresas (subsidiarias). Las empresas comienzan a consolidarse a partir del momento en que existe la posibilidad de ejercer el control de las mismas y dejan de consolidarse cuando deja de existir dicha posibilidad. Al igual que en el ejercicio anterior, a la fecha del balance general se consolidaban ocho subsidiarias alemanas y 22 subsidiarias extranjeras. Además, los estados financieros consolidados anuales incluyen 24 entidades de objeto especial (en comparación con 21 durante el ejercicio anterior) cuyos activos, en términos económicos, son imputables al Grupo VW FS AG.

En julio de 2010, VW FS AG constituyó una subsidiaria propia denominada Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., con domicilio social en Seúl, Corea del Sur.

También en julio de 2010, VW FS AG constituyó una subsidiaria cien por ciento propia denominada Limited Liability Company Volkswagen Bank RUS, con domicilio social en Moscú, Rusia.

Estas dos empresas no se consolidaron por no ser de carácter significativo.

El costo total de inicio de operaciones de estas sociedades en 2010 ascendió a menos de € 63 millones.

Al igual que en el ejercicio anterior, los estados financieros consolidados anuales incluyen siete coinversiones en el extranjero y sus respectivas subsidiarias con base en el método de capital. Tres de las coinversiones en el extranjero están registradas en los estados financieros consolidados al costo que resulte más bajo de entre su costo de adquisición o su valor justo, en virtud de que su importancia es mínima para efectos de presentar un panorama fiel y correcto de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación del Grupo VW FS AG. Dichas coinversiones están registradas en la partida de otros activos financieros. Las coinversiones también incluyen aquellas empresas en las que el Grupo VW FS AG es titular de la mayoría del capital y los derechos de voto, si de acuerdo con los contratos entre accionistas respectivos las decisiones significativas únicamente pueden tomarse por unanimidad de votos (protecciones para los accionistas minoritarios).

Con base en las participaciones mantenidas en las coinversiones, cabe imputar al Grupo los siguientes valores:

| Millones de €                                  | 2010  | 2009  |
|------------------------------------------------|-------|-------|
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras | 875   | 736   |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 3,288 | 3,291 |
| Activos arrendados                             | 5,867 | 5,911 |
| Otros activos                                  | 1,483 | 1,479 |
| Pasivos con instituciones financieras          | 2,403 | 2,561 |
| Pasivos con clientes                           | 1,185 | 304   |
| Pasivos bursatilizados                         | 4,581 | 5,522 |
| Otros pasivos                                  | 1,686 | 1,533 |
| Capital                                        | 1,658 | 1,497 |
| Utilidad                                       | 779   | 729   |
| Gastos                                         | 655   | 638   |
| Pasivos contingentes                           | 1,017 | 899   |

Cuando las subsidiarias son de importancia secundaria para el Grupo VW FS AG, no se consolidan. Tal es el caso de un total de cuatro empresas alemanas (al igual que en los ejercicios previos) y diecisiete empresas extranjeras (en comparación con catorce durante el ejercicio anterior).

Además, al igual que en el ejercicio anterior, existen doce sucursales fuera de Alemania que fueron establecidas por tres filiales alemanas.

Para una descripción detallada de nuestras inversiones, véase la sección correspondiente a participaciones accionarias en la Sección 285 del HGB y la Sección 314 del HGB, en [www.vwfsag.com/listofholdings2010](http://www.vwfsag.com/listofholdings2010).

Las siguientes empresas son filiales alemanas totalmente consolidadas que han cumplido con los requisitos previstos en la Sección 264, Párrafo 3 del HGB, y que utilizarán la regla de la exención:

- Volim GmbH
- Volkswagen Business Services GmbH
- Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH

### 3 | Principios de consolidación

El capital se consolida compensando los valores en libros de las participaciones accionarias contra la proporción correspondiente del capital recién valuado de las subsidiarias, ya sea al momento de su adquisición o a la fecha en que las mismas se incluyen por primera vez en los estados financieros y los períodos posteriores.

Los activos y pasivos, así como las consideraciones de carácter contingente, se reconocen a su valor justo a la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor de las consideraciones de carácter contingente normalmente no dan lugar al ajuste de la medición a la fecha de adquisición. Los costos relacionados con las adquisiciones (costos accesorios) que no sirven para recaudar capital no se suman al precio de adquisición sino que se reportan como gastos. En la medida en que el precio de adquisición de la participación accionaria sea superior a los activos y pasivos identificables, se genera un crédito mercantil. El crédito mercantil se somete anualmente a pruebas de deterioro (de acuerdo al criterio de deterioro en términos exclusivos) a fin de determinar si existe deterioro. En el supuesto de que exista deterioro en el crédito mercantil, se registra una pérdida por deterioro, o de lo contrario el crédito mercantil reconocido no cambia con respecto al ejercicio anterior. En la medida en que el precio de adquisición de las participaciones accionarias sea inferior a los activos y pasivos identificables, la

diferencia debe reconocerse en la utilidad del ejercicio en el que se adquirió la participación respectiva. Las subsidiarias registran su crédito mercantil en sus respectivas monedas operativas.

Los activos y pasivos reconocidos a su valor justo por vez primera como resultado de la adquisición, se someten a depreciación a lo largo de sus respectivas vidas útiles. Si la vida útil esperada es indefinida, la necesidad de reconocer cualquier posible pérdida por deterioro se determina en forma similar a la del crédito mercantil. Los ajustes al valor justo de los activos y pasivos están sujetos a depreciación a lo largo de sus vidas restantes.

Las cuentas por cobrar, los pasivos, los gastos y las utilidades imputables a las relaciones existentes entre las empresas consolidadas, se eliminan para efectos de la consolidación de las deudas, los gastos y las utilidades, utilizando las políticas contables aplicables al Grupo VW FS AG.

Las causales de consolidación reconocidas en la utilidad están sujetas a la acumulación de impuestos diferidos. Las acciones mantenidas en las subsidiarias que no se consolidan por ser de importancia secundaria, así como otras participaciones accionarias, están registradas en la partida de otros activos financieros.

Las operaciones entre empresas del Grupo se celebran en términos de mercado. Los resultados intercompañías derivados de dichas operaciones se eliminan.

#### 4 | Conversión de divisas

Las empresas extranjeras pertenecientes al Grupo VW FS AG son entidades independientes cuyos estados financieros se convierten con base en el concepto de “moneda operativa”. De acuerdo con dicho concepto, todas las partidas correspondientes a los activos y pasivos, excluyendo el capital social, se convierten utilizando el tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. El capital social se registra a los tipos de cambio históricos, salvo por los ingresos y gastos reconocidos directamente en el capital. Las diferencias resultantes de la conversión de divisas se tratan se muestran por separado dentro del capital contable hasta que la subsidiaria es vendida.

La información en cuanto a cambios contenida en el apéndice de los activos fijos está convertida con base en el tipo de cambio promedio ponderado anual. La partida independiente titulada “fluctuaciones cambiarias” está destinada a alinear aritméticamente los saldos adelantados, convertidos a los tipos de cambio “spot” medios del ejercicio anterior y los tipos de cambio promedio anuales de la información en cuanto a cambios, con los niveles finales convertidos al tipo de cambio “spot” medio del ejercicio en curso.

En el estado de resultados se aplican los tipos de cambio promedio ponderados anuales. La utilidad retenida/pérdida acumulada, neta, se convierte al tipo de cambio “spot” medio vigente a la fecha del balance general. La diferencia entre el resultado anual aritmético y la utilidad retenida/pérdida acumulada, neta, al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general, se muestra en una partida separada entre el resultado anual y la utilidad acumulada.

|                 | €   | BALANCE GENERAL<br>TIPO DE CAMBIO MEDIO |          | ESTADO DE RESULTADOS<br>TIPO DE CAMBIO PROMEDIO |          |
|-----------------|-----|-----------------------------------------|----------|-------------------------------------------------|----------|
|                 |     | 2010                                    | 2009     | 2010                                            | 2009     |
| Australia       | AUD | 1.3136                                  | 1.6008   | 1.4423                                          | 1.7727   |
| Brasil          | BRL | 2.2177                                  | 2.5113   | 2.3314                                          | 2.7674   |
| República Checa | CZK | 25.0610                                 | 26.4730  | 25.2840                                         | 26.4349  |
| Reino Unido     | GBP | 0.8608                                  | 0.8881   | 0.8578                                          | 0.8909   |
| Japón           | JPY | 108.6500                                | 133.1600 | 116.2386                                        | 130.3366 |
| México          | MXP | 16.5475                                 | 18.9223  | 16.7373                                         | 18.7989  |
| Suecia          | SEK | 8.9655                                  | 10.2520  | 9.5373                                          | 10.6191  |

## 5 | Reconocimiento de los ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se difieren proporcionalmente a lo largo del tiempo y se reconocen como utilidades en el ejercicio al que son económicamente imputables.

Los intereses ganados siempre se registran en el estado de resultados de conformidad con el método de la tasa de interés real. Los ingresos generados por las operaciones de financiamiento y arrendamiento, y los gastos relacionados con el refinanciamiento de dichas operaciones, se incluyen en los ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros. Los intereses devengados por los préstamos no se capitalizan.

El resultado por comisiones incluye los ingresos y gastos relacionados con los servicios de agencia de seguros y las comisiones relacionadas con las operaciones de crédito y servicios financieros.

Los dividendos se registran a la fecha en que se adquiere el derecho legal a percibirlos, es decir, en la fecha de adopción de la resolución de pago de dividendos.

Los gastos generales y administrativos están integrados por los costos por personal y costos por partidas distintas del personal, la depreciación de las propiedades, plantas y equipo, la amortización de los activos intangibles, y los otros impuestos.

La partida de otros resultados de operación está integrada por las ganancias obtenidas por la venta de activos intangibles, los ingresos derivados de los costos cargados a empresas filiales, y los ingresos derivados de la reversión de las provisiones.

## 6 | Impuesto sobre la renta

Los activos y pasivos circulantes por impuesto sobre la renta se valúan utilizando las tasas de impuestos a las que se espera obtener el reembolso o pagar el impuesto respectivo a las autoridades fiscales. Por lo general, el impuesto sobre la renta circulante se muestra libre de neteos.

Los activos y pasivos por impuesto sobre la renta diferido se calculan con base en las distintas valuaciones de un determinado activo o pasivo y el valor fiscal reportado en libros del mismo. Se prevé que en el futuro esto generará ya sea una obligación o un beneficio por concepto del impuesto sobre la renta (diferencias temporales). Se valúan a la tasa del impuesto sobre la renta que se prevé estará vigente en el país específico en el que está constituida la empresa respectiva durante el ejercicio en que se espera obtener su realización.

Los impuestos diferidos sobre las pérdidas acumuladas pendientes de utilizarse se muestran en el balance general cuando existe la probabilidad de que en el futuro la misma unidad fiscal reporte utilidades gravables. Los activos y pasivos por impuesto sobre la renta diferido pagaderas en una misma fecha ante una misma autoridad fiscal, se netean. No se registran descuentos por concepto de impuestos diferidos.

Los gastos por concepto de impuestos que deben cargarse al resultado antes de impuestos se incluyen en el estado de resultados del Grupo bajo la partida de impuesto sobre la renta y a las ganancias, pero en las notas se dividen en impuesto sobre la renta circulante y diferido por el ejercicio financiero. Los impuestos que no están vinculados al impuesto sobre la renta se registran bajo la partida de gastos generales y administrativos.

## 7 | Reserva de efectivo

La reserva de efectivo se muestra a su valor nominal.

## 8 | Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar a instituciones financieras y clientes se registran siempre en el balance general a su costo de amortización con base en el método de la tasa de interés real. Las utilidades o pérdidas derivadas del desarrollo de costos amortizados se reconocen en la utilidad incluyendo los

efectos de las fluctuaciones en los tipos de cambio. Las cuentas por cobrar circulantes (es decir, aquellas que tienen una vigencia restante de hasta un año) no se agregan ni se descuentan por no considerarse significativas. La cobertura de una cartera incluye una porción de las cuentas por cobrar a clientes. Las cuentas por cobrar a clientes asignadas a la cobertura de la cartera se miden a su valor justo.

Las cuentas por cobrar denominadas en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio medio vigente a la fecha del balance general.

## 9 | Provisiones para riesgos

Los riesgos relacionados con la falta de pago a los que están expuestas las operaciones bancarias se registran íntegramente a través de ajustes en su valor individual y provisiones globales con base en la cartera, de conformidad con la IAS 39. Además, los riesgos indirectos relacionados con el valor residual se toman en consideración bajo la forma de provisiones.

Tratándose de los riesgos crediticios relacionados con las cuentas por cobrar significativas a clientes o bancos (como por ejemplo, las cuentas por cobrar relacionadas con los financiamientos a concesionarios y los clientes del segmento flotillas), su valor se ajusta en la medida de las pérdidas ya incurridas, aplicando estándares uniformes a todo lo largo del Grupo.

Se asume que existe un posible deterioro cuando existen ciertas circunstancias tales como retrasos en los pagos durante cierto período de tiempo, el inicio de procedimientos para la imposición de medidas obligatorias, insolvencia inminente o endeudamiento excesivo, la presentación de una demanda voluntaria para obtener una declaración de insolvencia, el inicio algún procedimiento de insolvencia o la falta de implementación de medidas de reestructuración.

Las cuentas por cobrar no significativas y las cuentas por cobrar individuales significativas que no muestran indicios de deterioro, se combinan en carteras homogéneas con base en la similitud de sus características de riesgo crediticio y se clasifican de acuerdo al tipo de riesgo. En caso de incertidumbre en cuanto a la posibilidad de que ciertas cuentas por cobrar específicas generen pérdidas, el alcance de la pérdida por deterioro se determina con base en las probabilidades históricas promedio de pérdidas de la cartera respectiva. Las provisiones se someten a pruebas periódicas para verificar su idoneidad.

Las cuentas por cobrar se registran en el balance general a su valor en libros neto. La nota (32) describe las provisiones para riesgos.

Las cuentas por cobrar irre recuperables —mismas que se encuentran en proceso de resolución y respecto de las cuales se han vendido todas las garantías accesorias y se han agotado todas las demás opciones para realizar dichas cuentas— se descuentan en libros directamente. Se utilizan todos los ajustes de valor individual previamente reconocidos. Los ingresos relacionados con las cuentas por cobrar descontadas en libros se reportan dentro de la utilidad o pérdida.

## 10 | Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados consisten en activos y/o pasivos por operaciones de cobertura tanto eficaces como ineficaces. Todos los derivados se registran a su valor justo y se muestran por separado en las notas (33) y (43). Se reconocen en sus respectivas fechas de intermediación.

El valor justo se determina con base en confirmaciones bancarias o medidas calculadas a través de sistemas de cómputo aplicando el método de los flujos de efectivo descontados.

Los derivados se utilizan como instrumentos de cobertura para garantizar el valor justo o los flujos de efectivo futuros. La metodología contable prevista en la IAS 39 se utiliza exclusivamente en el caso de las operaciones de cobertura altamente eficaces.

Los cambios en el valor justo de un instrumento financiero derivado designado como cobertura del valor justo del activo o pasivo subyacente, se reconocen en la utilidad. El cambio en el valor justo de la operación subyacente imputable al riesgo cubierto también se reconoce en la utilidad. Los efectos tanto

del instrumento de cobertura como de la operación subyacente, en las ganancias, se compensan totalmente entre sí.

La IAS 39 también permite que las coberturas de valor justo se apliquen no sólo a las operaciones subyacentes en lo individual sino también a toda una clase de operaciones subyacentes similares. Durante el ejercicio financiero recién concluido, el Grupo VW FS AG celebró una operación de cobertura sobre el valor justo de su cartera. En las coberturas para carteras, el reconocimiento de los cambios en el valor justo refleja los cambios en la cobertura del valor justo.

A nivel subgrupo existe otra relación con la cobertura del valor justo. Esta operación sirve para cubrir el valor justo contra los cambios en la tasa base libre de riesgo de los valores de renta fija. En las coberturas a plazo parcial, el plazo restante de estos bonos se incluye en la relación de cobertura. A nivel subgrupo, los cambios en el valor justo tanto de la operación subyacente como de la cobertura, se compensan entre sí en gran medida.

La porción eficaz de los cambios en el valor justo de un derivado que ha sido designado como cobertura de los flujos de efectivo y cumple con las condiciones respectivas, se reconoce directamente en el capital social dentro de la reserva para operaciones de cobertura de flujos de efectivo. Los ajustes en la utilidad se derivan meramente de la porción ineficaz del cambio en el valor justo. Los importes reconocidos en el capital social se registran en los períodos del estado de resultados en los que la partida del balance general que devenga intereses a tasas variables, o la operación en cuestión, tiene un efecto sobre la utilidad.

Los cambios en los valores justos de los derivados que no cumplen con las condiciones previstas en la IAS 39 para ser contabilizados como coberturas, se reconocen en la utilidad.

El Grupo VW FS AG documenta todas las relaciones entre los instrumentos de cobertura y las partidas garantizadas por los mismos. Su eficacia se evalúa continuamente. En el Grupo VW FS AG no cabe la celebración de operaciones con fines estrictamente especulativos.

## **11 | Otros activos financieros**

La partida de otros activos financieros refleja las participaciones accionarias en las subsidiarias no consolidadas. Dichas participaciones se reconocen a su costo en virtud de que no existe un mercado activo para dichas acciones y sus valores justos no pueden determinarse mediante esfuerzos razonables. Las pérdidas por deterioro significativas o a largo plazo se reconocen en la utilidad o pérdida.

## **12 | Activos intangibles**

Los activos intangibles adquiridos que tienen una vida útil limitada, que consisten esencialmente en programas de cómputo, se capitalizan a su costo y se amortizan a lo largo de una vida económica de tres años utilizando el método de línea recta. Los programas de cómputo desarrollados a nivel interno, en conjunto con los costos tanto directos como indirectos imputables directamente a los mismos, se capitalizan de conformidad con las condiciones establecidas en la IAS 38. También se amortizan a lo largo de un período de tres años utilizando el método de línea recta.

En la fecha de cada balance general se lleva a cabo una evaluación para determinar si existen indicios de que un activo intangible con vida útil limitada ha sufrido un deterioro. En caso necesario, el valor en libros se compara con la cantidad recuperable y el activo respectivo se descuenta en libros hasta su valor mínimo recuperable.

Los activos intangibles con vida útil indefinida no se amortizan. Anualmente se lleva a cabo una revisión para determinar si la vida útil de un activo intangible es indefinida. El deterioro de dichos activos se revisa anualmente, comparando su valor en libros con su importe recuperable de conformidad con la IAS 36. En caso necesario, el activo respectivo se descuenta en libros hasta el importe mínimo recuperable (comparar con la nota 14).

El crédito mercantil también se somete a pruebas de deterioro tanto anualmente como en la fecha en que ocurran los acontecimientos respectivos o cambien las circunstancias.

En caso de que exista deterioro en el crédito mercantil, se registra una pérdida por deterioro.

El deterioro en el crédito mercantil se determina con base en el crédito mercantil original, calculado de conformidad con el método del flujo de efectivo descontado, tomando en consideración los planes actuales a cinco años de la administración y una anualidad perpetua. En todo caso, las bases para la planeación se ajustan de acuerdo a los hechos de los que se tenga conocimiento. La tasa de descuento aplicada se basa en las tasas de interés a largo plazo disponibles en el mercado con respecto a la unidad generadora de efectivo correspondiente. En este caso se utilizó una tasa de descuento de cuando menos el 9.1% a nivel de todo el Grupo (comparada con el 8.4% en el ejercicio anterior). Las bases de la planeación se ajustan para reflejar el nivel actual de conocimiento, tomando en consideración tanto presunciones adecuadas con respecto a las tendencias macroeconómicas, como los acontecimientos históricos. Los índices de crecimiento esperados en los mercados individuales se utilizan para calcular los flujos de efectivo correspondientes. El cálculo de los flujos de efectivo tras el cierre del período se basa en un índice de crecimiento del 1% anual (1% anual durante el ejercicio anterior).

### 13 | Propiedades, plantas y equipo

Las propiedades, plantas y equipo —que consisten en los terrenos y edificios, y en el equipo operativo y de oficina— se valúan a su costo menos depreciación de acuerdo con su vida útil esperada. Se deprecian con base en el método de línea recta en forma proporcional a lo largo de la vida útil esperada.

La depreciación se basa principalmente en las siguientes vidas útiles:

| Propiedades, plantas y equipo | Vida útil    |
|-------------------------------|--------------|
| Edificios e instalaciones     | 10 a 50 años |
| Equipo operativo y de oficina | 3 a 10 años  |

Cuando se cumplen las condiciones previstas en la IAS 36 (comparar con el inciso 14) se reconocen descuentos.

Tanto los valores residuales registrados como las vidas útiles se revisan a la fecha del balance general correspondiente y se ajustan en la medida necesaria.

El costo de depreciación está incluido en los gastos generales y administrativos. Los ingresos derivados de las inclusiones en libros están incluidos en la partida de otros resultados de operación.

### 14 | Deterioro de los activos no monetarios

Los activos con vida útil indefinida no se someten a depreciación o amortización, sino que se someten a pruebas de deterioro anuales y en la fecha en que se verifican los acontecimientos respectivos o cambian las circunstancias. Los activos sujetos a depreciación o amortización se someten a pruebas de deterioro si los acontecimientos o cambios de circunstancias correspondientes indican que existe la posibilidad de que el valor registrado no pueda recuperarse.

Se reconoce una pérdida por deterioro por un importe equivalente a la diferencia entre la cantidad registrada y la cantidad recuperable. La cantidad recuperable será la que resulte más alta de entre el valor justo menos los costos de enajenación y el valor en uso. El valor justo es la cantidad que podría obtenerse a través de una operación celebrada en términos de mercado entre partes conocedoras y dispuestas. El valor en uso se deriva del valor actual de los flujos de efectivo futuros que se espera obtener en relación con el activo.

En el supuesto de que los motivos de los descuentos en libros efectuados en ejercicio anteriores ya no sean aplicables, se reporta un aumento en el valor en libros. Esto no es aplicable al deterioro del crédito mercantil.

## 15 | Operaciones de arrendamiento

### EL GRUPO COMO ARRENDADOR

El Grupo VW FS AG se dedica al arrendamiento financiero y, aunque en mucho menor medida, al arrendamiento puro. Estas actividades están relacionadas principalmente con vehículos y, en menor medida, con terrenos y edificios, así como equipo y mobiliario para los concesionarios.

En los arrendamientos financieros, la propiedad económica se transmite al arrendatario. En consecuencia, las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento financiero, en las que el valor neto de la inversión siempre equivale al costo de los activos arrendados, se registran en el balance general bajo la partida de cuentas por cobrar a clientes. Los intereses ganados como resultado de estas operaciones se registran en el estado de resultados dentro de los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento. Los intereses pagados por el cliente se reciben de manera que arrojen una tasa de interés periódica constante sobre los saldos insolutos pagaderos conforme al arrendamiento.

En los arrendamientos puros, el arrendador conserva la propiedad del bien objeto del arrendamiento. En este caso, los activos arrendados se registran en el balance general consolidado bajo la partida independiente de activos arrendados y se valúan a su costo menos su depreciación regular de acuerdo con el método de línea recta a lo largo de la vigencia del arrendamiento, hasta llegar al valor en libros residual imputable a los mismos. Los deterioros identificados como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas de conformidad con la IAS 36, tomando en consideración el valor en uso, se reconocen mediante descuentos en libros y ajustes en las tasas de depreciación. Si las causas que dieron lugar al descuento en ejercicios anteriores dejan de ser aplicables, se efectúa una inclusión en libros. Los descuentos y las inclusiones en libros están comprendidos en los ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento antes de las provisiones para riesgos. Los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento se reportan en forma lineal a lo largo del plazo del arrendamiento e incluyen las porciones tanto de intereses como de amortización.

Los terrenos y edificios que sirven para generar ingresos por concepto de rentas, se reconocen en el balance general bajo la partida de propiedades para fines de inversión y se expresan a su costo depreciado. Por regla general, consisten en propiedades arrendadas a los concesionarios. Los valores justos adicionales incluidos en las notas son calculados por la empresa correspondiente descontando de los flujos de pagos futuros estimados una cantidad equivalente a la tasa de interés a largo plazo vigente en el mercado. Se deprecian utilizando el método de línea recta a lo largo de la vida útil convenida, que es de entre diez y 50 años. Los deterioros identificados como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas de conformidad con la IAS 36, se reconocen mediante descuentos en libros.

### EL GRUPO COMO ARRENDATARIO

Los pagos parciales efectuados al amparo de los arrendamientos puros se muestran bajo la partida de gastos generales y administrativos.

Tratándose de los arrendamientos financieros, los activos arrendados se capitalizan al importe que resulte más bajo de entre su costo o el valor actual de los pagos mínimos; y se deprecian utilizando en método de línea recta de acuerdo con su vida económica o a largo del arrendamiento, lo que resulte más breve. Las obligaciones de pago relacionadas con los pagos futuros se descuentan y se registran como un pasivo.

## 16 | Pasivos

Tanto los pasivos con instituciones financieras y clientes, como los pasivos bursatilizados, se reconocen a su costo amortizado con base en el método de la tasa de interés real. Las ganancias o pérdidas derivadas de la evolución del costo amortizado se registran en los ingresos incluyendo los efectos de las fluctuaciones en los tipos de cambio. Los pasivos circulantes (es decir, aquellos que tienen una vigencia restante de hasta un año) no se condensan ni descuentan por no considerarse significativos. En el ejercicio financiero 2009, por primera vez se incluyó en una cobertura de cartera una porción de los pasivos con clientes. Los pasivos con clientes destinados a cubrir la cartera se registran a su valor justo.

Los pasivos denominados en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio medio vigente a la fecha del balance general.

## 13 | Provisiones para pensiones y obligaciones similares

En Alemania existe un plan gubernamental básico para el pago de pensiones a los empleados con base en aportaciones definidas, el cual paga pensiones por una cantidad que depende de los ingresos percibidos y las aportaciones efectuadas. Las empresas alemanas aportaron a este plan obligatorio de pensiones un total de € 22 millones (€ 21 millones durante el ejercicio anterior). La compañía mantiene planes de pensiones para sus empleados con base tanto en aportaciones definidas como en prestaciones definidas. En el caso de los planes de aportaciones definidas, se efectúan aportaciones a proveedores privados o estatales de seguros por pensiones, ya sea de conformidad con las disposiciones legales o contractuales aplicables, o en forma voluntaria. Por su parte, los planes de prestaciones definidas se financian mediante la creación de provisiones y, a partir de 2001, también mediante transferencias a un fondo de pensiones externo.

Tratándose de los planes de aportaciones definidas, el Grupo VW FS AG no asume ninguna obligación de pago que vaya más allá del pago de aportaciones a los fondos de objeto especial. Los gastos relacionados con las aportaciones pagadas durante el ejercicio en curso están registrados en la partida de gastos en personal. Durante el ejercicio en comento, los pagos efectuados al amparo de los planes de prestaciones definidas por concepto de pensiones ascendieron a € 2 millones (comparados con € 2 millón durante el ejercicio anterior).

En el caso de los planes de prestaciones definidas, se constituyen provisiones para el pago de las obligaciones por concepto de pensiones por edad avanzada, incapacidad y prestaciones a los dependientes sobrevivientes. Los planes de prestaciones definidas se valúan con base en informes actuariales preparados de conformidad con la IAS 19 (Prestaciones a empleados), utilizando el método internacional de crédito proyectado por unidad. Esto significa que las obligaciones futuras se valúan con base en las prestaciones a las que se tiene derecho a la fecha del balance general. La valuación toma en consideración las presunciones relacionadas con las tendencias de los factores significativos que afectan el nivel de las prestaciones.

A partir del 1.1.2001, los gastos por concepto de pensiones correspondientes a las nuevas expectativas de los empleados se financian a través de un fondo de pensiones externo. Los gastos anuales en pensiones de acuerdo al salario son invertidos en fondos especiales por VW Pension Trust e.V., en su carácter de fiduciario. En virtud de que las participaciones en el fondo administrado por el fiduciario cumplen con los requisitos establecidos por la IAS 19 en cuanto a los activos del plan, las mismas se compensan contra las provisiones. Este modelo ofrece la posibilidad de incrementar el monto de las pensiones a que se tiene derecho a través de las inversiones efectuadas por el fondo.

Las ganancias/pérdidas actuariales se derivan de los cambios en las presunciones y variaciones actuariales entre el desarrollo esperado y el desarrollo real de los parámetros de cálculo. Se reconocen en el capital social durante el ejercicio en el que surgen. Las cantidades reconocidas en el capital social están reveladas en el estado de ingresos y gastos reconocidos.

Premisas actuariales significativas aplicadas por las empresas alemanas:

| %                                            | ALEMANIA |      | EXTRANJERO |            |
|----------------------------------------------|----------|------|------------|------------|
|                                              | 2010     | 2009 | 2010       | 2009       |
| Rendimiento esperado de los activos del plan | 4.25     | 5.00 | 6.16       | 6.10       |
| Tasa de descuento                            | 4.90     | 5.40 | 1.20–10.19 | 1.20–10.64 |
| Tasa esperada de aumento en los salarios     | 2.70     | 2.50 | 2.50–6.45  | 0.00–5.60  |
| Tasa esperada de aumento en las pensiones    | 1.50     | 1.50 | 2.00–4.25  | 1.00–4.00  |
| Índice de fluctuación                        | 0.75     | 0.75 | 3.50       | 4.86       |

Por motivos relacionados con su significancia, algunas de las presunciones relativas a los países distintos de Alemania están incluidas en los rangos.

## 18 | Provisiones para las operaciones de seguros

Las operaciones de seguros asumidas para fines de reaseguro se reconocen durante ejercicios específicos sin demora alguna.

Los contratos de seguro se reconocen de acuerdo con las IFRS 4. Las provisiones siempre se reconocen con base en las actividades contractuales del retrocesionario.

Además, para efectos de calcular la provisión para pérdidas se aplican estimaciones basadas en presunciones con respecto a los acontecimientos futuros.

Las otras provisiones para seguros incluyen provisiones por cancelaciones y pólizas para automóvil inactivas.

Las participaciones de los reaseguradores en las provisiones se calculan de conformidad con los contratos celebrados con los retrocesionarios y se reportan bajo la partida de otros activos.

## 19 | Otras provisiones

De conformidad con la IAS 37, se constituyen provisiones en la medida en que se tengan pasivos circulantes para con terceros como resultado de acontecimientos previos y exista la probabilidad de que los mismos generen flujos de efectivo salientes por un importe susceptible de estimarse confiablemente.

Las provisiones que no generan flujos de efectivo salientes durante el siguiente ejercicio se registran con base en el importe necesario para satisfacer la obligación respectiva, descontándolas en el balance general. El descuento se basa en las tasas de interés imperantes en el mercado. El importe necesario para satisfacer la obligación también incluye los aumentos esperados en los costos.

Las provisiones no se compensan contra las reclamaciones con recurso.

## Notas al estado de resultados

### 20 | Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros, antes de las provisiones para riesgos

Los ingresos netos generados por las operaciones de crédito y arrendamiento, antes de las provisiones para riesgos, se desarrollaron como sigue:

| Millones de €                                                                        | 2010         | 2009         |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Intereses ganados por las operaciones de crédito y mercado de dinero                 | 2,904        | 2,603        |
| Intereses generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio | 5,849        | 4,682        |
| Gastos relacionados con las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio | -3,624       | -2,688       |
| Depreciación de los activos arrendados y las propiedades para fines de inversión     | -940         | -747         |
| Intereses pagados                                                                    | -1,839       | -2,102       |
| <b>Total</b>                                                                         | <b>2,350</b> | <b>1,748</b> |

Los intereses ganados por las operaciones de crédito y mercado de dinero, así como los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio, incluyen € 37 millones en intereses ganados por las cuentas por cobrar deterioradas (€ 36 millones durante el ejercicio anterior).

Los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio incluyen los ingresos por concepto de rentas relacionadas con las propiedades mantenidas para fines de inversión, mismos que ascendieron a € 3 millones (€ 2 millones durante el ejercicio anterior).

Las pérdidas por deterioro reconocidas como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas a los activos arrendados ascendieron a € 85 millones (€ 133 millones durante el ejercicio anterior) y están incluidas en la partida de depreciación de los activos arrendados. Los ingresos por la inclusión en libros de activos arrendados que se habían descontado en libros en ejercicios anteriores ascendieron a € 6 millones (€ 28 millones durante el ejercicio anterior) y están incluidos en los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento.

Los intereses ganados por los instrumentos financieros no imputables a los activos o pasivos financieros que se miden a su valor justo y reconocidos en la utilidad, ascendieron a € 2,904 millones (€ 2,603 millones durante el ejercicio anterior).

Los ingresos netos generados por las operaciones de seguros están integrados como sigue:

| Millones de €                                                        | 2010     | 2009     |
|----------------------------------------------------------------------|----------|----------|
| Primas ganadas por las operaciones de seguros                        | 30       | 35       |
| Gastos por reclamaciones                                             | -20      | -22      |
| Gastos por comisiones de reaseguro y participación en las utilidades | -5       | -8       |
| Otros gastos relacionados con las operaciones de seguros             | 0        | 0        |
| <b>Total</b>                                                         | <b>5</b> | <b>5</b> |

Los intereses pagados incluyen los gastos por refinanciamiento relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento. De dichos gastos, € 1,885 millones (€ 1,983 millones durante el ejercicio anterior) corresponden a los instrumentos financieros no medidos a su valor justo y reconocidos en la utilidad. Estos gastos quedaron contrarrestados por los ingresos por intereses netos por € 46 millones reportados durante el ejercicio por concepto de los instrumentos derivados considerados como coberturas ineficaces.

## 21 | Provisión para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento

La provisión para riesgos está relacionada exclusivamente con las partidas del balance general denominadas “Cuentas por cobrar a clientes” y “Provisiones por operaciones de crédito”. Dicha provisión tiene los siguientes efectos en el estado de resultados del Grupo:

| Millones de €                                                      | 2010        | 2009        |
|--------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Adiciones a las provisiones para riesgos                           | -794        | -950        |
| Reversión de provisiones para riesgos                              | 268         | 376         |
| Depreciación directa                                               | -155        | -116        |
| Ingresos derivados de las cuentas por cobrar descontadas en libros | 62          | 36          |
| <b>Total</b>                                                       | <b>-619</b> | <b>-654</b> |

## 22 | Ingresos por comisiones

Los ingresos netos por comisiones, que ascendieron a € 92 millones (€ 224 millones durante el ejercicio anterior) incluyen € 295 millones (€ 305 millones durante el ejercicio anterior) en ingresos generados por los servicios de agencia de seguros.

## 23 | Resultado de los instrumentos financieros derivados

Esta partida contiene los resultados de las operaciones de cobertura, los derivados de cobertura ineficaz y la medición de las cuentas por cobrar y pasivos denominados en moneda extranjera.

El resultado de las operaciones de cobertura incluye los ingresos y gastos relacionados con el cálculo del valor justo de las operaciones de cobertura y las operaciones subyacentes. Las ganancias y pérdidas por otros derivados de cobertura ineficaz incluyen los ingresos y gastos relacionados con los cambios en el valor de mercado de los derivados que no cumplen con los requisitos establecidos en la IAS 39 para ser contabilizados como coberturas.

Las cifras detalladas son las siguientes:

| Millones de €                                                                                     | 2010      | 2009       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|------------|
| Ganancias/pérdidas por los instrumentos de cobertura del valor justo                              | 25        | -72        |
| Ganancias/pérdidas por las operaciones subyacentes de las coberturas del valor justo              | -94       | 23         |
| Porción ineficaz de los instrumentos de cobertura del flujo de efectivo                           | 1         | 0          |
| Ganancias/pérdidas por los instrumentos de cobertura cambiaria                                    | -9        | -36        |
| Ganancias/pérdidas por la medición de cuentas por cobrar/pasivos denominados en moneda extranjera | 25        | 35         |
| Ganancias/pérdidas por otros derivados de cobertura ineficaz                                      | 98        | 5          |
| <b>Total</b>                                                                                      | <b>46</b> | <b>-45</b> |

No se registró ningún otro cambio en el valor justo de los instrumentos financieros.

## 24 | Resultado de los otros activos financieros

El resultado de los otros activos financieros incluye los dividendos y los resultados de la venta de las inversiones y participaciones accionarias en las filiales no consolidadas, así como los ingresos y gastos relacionados con los valores mantenidos para fines de inversión.

## 25 | Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos incluyen lo siguiente:

| Millones de €                                                                        | 2010          | 2009        |
|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------|
| Gastos en personal                                                                   | -490          | -431        |
| Gastos de operación                                                                  | -446          | -344        |
| Costos de publicidad, relaciones públicas y ventas                                   | -56           | -45         |
| Depreciación de propiedades, plantas y equipo, y amortización de activos intangibles | -84           | -46         |
| Otros impuestos                                                                      | -25           | -46         |
| <b>Total</b>                                                                         | <b>-1,101</b> | <b>-912</b> |

Los costos no relacionados con el personal incluyen los gastos por concepto de activos sujetos a arrendamiento puro, mismos que ascendieron a € 12 millones (€ 7 millones durante el ejercicio anterior).

De conformidad con lo exigido por la Sección 314, Párrafo 1, Inciso 9 del HGB, los gastos generales y administrativos por el ejercicio financiero 2010 incluyen los honorarios por la auditoría de los estados financieros anuales, que ascendieron a € 1 millón (€ 1 millón durante el ejercicio anterior), por otros servicios por € 1 millón (€ 1 millón durante el ejercicio anterior). Al igual que en el ejercicio anterior, únicamente se incurrió en gastos mínimos por concepto de otros servicios de auditoría y valuación (€ 1 millón durante el ejercicio anterior), así como de asesoría fiscal.

Como resultado del establecimiento de nuevos requisitos y la realineación de los programas de cómputo desarrollados a nivel interno, la partida de amortización de activos intangibles incluye un descuento en libros de € 32 millones por concepto de programas de cómputo desarrollados a nivel interno.

## 26 | Otros resultados de operación

La partida de otros resultados de operación está integrada por lo siguiente:

| Millones de €                                                             | 2010       | 2009      |
|---------------------------------------------------------------------------|------------|-----------|
| Ingresos derivados de los costos cargados a empresas del Grupo Volkswagen | 47         | 45        |
| Ingresos derivados de la reversión de las provisiones                     | 61         | 18        |
| Ingresos derivados de las reclamaciones por daños                         | 6          | 7         |
| Resultados de operación diversos                                          | -145       | 26        |
| <b>Otros resultados de operación</b>                                      | <b>-31</b> | <b>96</b> |

## 27 | Impuestos sobre la renta y las ganancias

Los impuestos sobre la renta y las ganancias incluyen los impuestos debitados por Volkswagen AG para efectos de unidad fiscal; los impuestos pagaderos por VW FS AG y sus subsidiarias consolidadas; y los impuestos diferidos. El impuesto sobre la renta está integrado como sigue:

| Millones de €                                                                   | 2010        | 2009        |
|---------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Impuestos pagados en Alemania                                                   | -286        | -218        |
| Impuestos pagados en el extranjero                                              | -85         | -96         |
| <b>Impuestos efectivamente pagados</b>                                          | <b>-371</b> | <b>-314</b> |
| Ingresos derivados de la reversión de provisiones para impuestos y devoluciones | 14          | 8           |
| <b>Impuestos sobre la renta y las ganancias efectivamente pagados</b>           | <b>-357</b> | <b>-306</b> |
| porción no imputable al ejercicio en comento                                    | 9           | 11          |
| Ingreso/gasto por impuestos diferidos en Alemania                               | 157         | 134         |
| Ingreso/gasto por impuestos diferidos en el extranjero                          | -47         | 13          |
| <b>Ingreso/gasto por impuestos diferidos</b>                                    | <b>110</b>  | <b>147</b>  |
| porción no imputable al ejercicio en comento                                    | -30         | -4          |
| <b>Total</b>                                                                    | <b>-247</b> | <b>-159</b> |

Los impuestos diferidos del ejercicio financiero incluyen los gastos por concepto de impuestos diferidos como resultado del uso de pérdidas fiscales acumuladas previamente capitalizadas por un monto de € 1 millón (€ 4 millones durante el ejercicio anterior).

El gasto real en impuestos en 2010, que ascendió a € 247 millones (€ 159 millones durante el ejercicio anterior), fue € 10 millones inferior al gasto previsto de € 257 millones (€ 163 millones durante el ejercicio anterior), suma que se hubiera alcanzado si el resultado antes de impuestos del Grupo hubiera estado sujeto a la tasa de impuestos del 29.5% (29.5% durante el ejercicio anterior). La siguiente reconciliación muestra la relación entre los impuestos sobre la renta y las ganancias, y el resultado antes de impuestos del ejercicio financiero:

| Millones de €                                                                                                                    | 2010        | 2009        |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                                                                                              | <b>870</b>  | <b>554</b>  |
| multiplicado por la tasa del impuesto sobre la renta del 29.5% en Alemania (29.5% durante el ejercicio anterior)                 |             |             |
| <b>= Impuesto sobre la renta aritmético pagado durante el ejercicio fiscal a la tasa del impuesto sobre la renta en Alemania</b> | <b>-257</b> | <b>-163</b> |
| + Efectos de los créditos fiscales                                                                                               | 44          | —           |
| + Efectos de la tasa del impuesto en Alemania/el extranjero                                                                      | -14         | -5          |
| + Efectos de los cambios en la tasa del impuesto                                                                                 | 0           | 1           |
| + Efectos de las diferencias permanentes en la valuación                                                                         | -16         | -11         |
| + Efectos de la utilidad no sujeta a impuestos imputables a las participaciones accionarias                                      | 9           | 2           |
| + Efectos de las pérdidas acumuladas                                                                                             | -2          | 0           |
| + Diferencias temporales en la valuación, sin considerar el cálculo de los impuestos diferidos                                   | 31          | 24          |
| + Impuestos no imputables al ejercicio en cuestión                                                                               | -39         | 7           |
| + Otras diferencias                                                                                                              | -3          | -14         |
| <b>= Impuesto sobre la renta y las ganancias, real</b>                                                                           | <b>-247</b> | <b>-159</b> |

La tasa del impuesto sobre la renta nacional que se seleccionó como base para la reconciliación está integrada por el impuesto a las empresas a la tasa del 15% aplicable en Alemania (15% durante el ejercicio anterior), más un cargo por solidaridad del 5.5% (5.5% durante el ejercicio anterior), y por el impuesto al comercio a una tasa promedio del 13.67% (13.67% durante el ejercicio anterior). Tomando en consideración la no deducibilidad del impuesto sobre las ganancias comerciales, la tasa del impuesto sobre la renta en Alemania fue del 29.5% (29.5% durante el ejercicio anterior). En términos generales, los ingresos derivados de las participaciones accionarias, así como las ganancias derivadas de la venta de participaciones accionarias en sociedades por acciones alemanas, no han estado sujetos al impuesto sobre las ganancias desde el 1.1.2002.

Los efectos de las distintas tasas del impuesto sobre la renta en otros países se deben a las tasas del impuesto sobre la renta aplicables en los países donde las empresas del Grupo tienen sus domicilios sociales. Dichas tasas, que son distintas a la tasa del impuesto sobre la renta aplicable en Alemania, variaron entre el 12.5% y el 40.7% (12.5% y 40.7% durante el ejercicio anterior).

Al igual que en el ejercicio anterior, los efectos de las diferencias temporales, sin incluir el cálculo de los activos diferidos, se derivan esencialmente del resultado de las coinversiones contabilizadas de conformidad con el método de capital.

Al 31.12.2010 se tenían registradas pérdidas fiscales acumuladas pendientes de utilizarse por un total de € 278 millones (€ 41 millones durante el ejercicio anterior), en relación con las cuales se reconocieron € 106 millones (€ 12 millones durante el ejercicio anterior). De dicha cantidad, € 106 millones (€ 41 millones durante el ejercicio anterior) pueden utilizarse indefinidamente.

No se reconoció impuesto al activo diferido sobre las pérdidas fiscales acumuladas pendientes de utilizar por un monto de € 10 millones (€6 millones durante el ejercicio anterior) en virtud de que las mismas están clasificadas como no susceptibles de utilizarse.

De los impuestos diferidos reconocidos en el balance general, un total de € 20 millones (€ 30 millones durante el ejercicio anterior) corresponde a operaciones de negocios que están reconocidas directamente en el capital social. La cantidad parcial de € 15 millones (€ 10 millones durante el ejercicio anterior) corresponde a las ganancias/pérdidas actuariales (IAS 19); y la cantidad parcial de € 5 millones (€ 20 millones durante el ejercicio anterior) corresponde a los instrumentos financieros derivados.

## 28 | Notas adicionales al estado de resultados

Gastos e ingresos por honorarios y comisiones que no son imputables a la categoría de activos o pasivos medidos a su valor justo y no se toman en consideración al utilizar el método de las tasas de interés reales:

| Millones de €           | 2010     | 2009      |
|-------------------------|----------|-----------|
| Ingresos por comisiones | -        | 3         |
| Gastos por comisiones   | 0        | -3        |
| Gastos por honorarios   | -        | -1        |
| <b>Total</b>            | <b>0</b> | <b>-1</b> |

## Notas al balance general

### 29 | Reserva de efectivo

La reserva de efectivo contiene las cuentas por cobrar a Deutsche Bundesbank, que ascienden a € 182 millones (€ 333 millones durante el ejercicio anterior).

### 30 | Cuentas por cobrar a instituciones financieras

Las cuentas por cobrar a instituciones financieras incluyen las cuentas por cobrar a una empresa asociada, mismas que ascienden a menos de € 20 millón (€ 18 millón durante el ejercicio anterior); y cuentas por cobrar a una coinversión por € 3 millones (una coinversión por un total de menos de € 1 millón durante el ejercicio anterior).

### 31 | Cuentas por cobrar a clientes

Las cuentas por cobrar a clientes incluyen las cuentas por cobrar a empresas filiales que no han sido bursatilizadas, mismas que ascienden a € 429 millones (€ 675 millones durante el ejercicio anterior), y las cuentas por cobrar a coinversiones, mismas que ascienden a € 1,798 millones (€ 1,486 millones durante el ejercicio anterior). También incluyen las cuentas por cobrar al accionista único, Volkswagen AG, mismas que ascienden a € 30 millones (€ 106 millones durante el ejercicio anterior).

Las cuentas por cobrar relacionadas con los financiamientos al menudeo incluyen, en principio, los contratos de financiamiento de vehículos celebrados con clientes tanto particulares como comerciales. Por lo general, el vehículo financiado queda afecto en garantía a favor de la compañía. Los contratos de financiamiento al mayoreo corresponden al financiamiento de los inventarios de vehículos y equipo, así como a los créditos otorgados a los concesionarios para fines de inversión. En este caso también se obtienen garantías específicas y se utilizan contratos de garantía y gravámenes sobre inmuebles. Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento incluyen las cuentas por cobrar relacionadas con los arrendamientos financieros y las cuentas por cobrar relacionadas con los activos arrendados. La partida de otras cuentas por cobrar está integrada esencialmente por las cuentas por cobrar a otras empresas del Grupo Volkswagen, así como las líneas de crédito y las líneas para sobregiros utilizadas por los clientes.

En términos generales, los plazos de los contratos fluctúan entre seis y 72 meses. En principio, las líneas de crédito se establecen por un plazo indefinido. Las tasas de interés, que básicamente son fijas, varían entre el 0.01% y el 28.46% (0.90% y 24.00% durante el ejercicio anterior).

Ciertas porciones de las cuentas por cobrar por concepto de financiamientos al menudeo y arrendamientos financieros a tasas fijas se cubrieron contra las fluctuaciones en la tasa base libre de riesgo como parte de una cobertura de carteras. Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento no forman parte de esta estrategia de cobertura en virtud de que no cumplen con los requisitos previstos en la definición del término instrumento financiero, prevista en la IAS 39 en concordancia con la IAS 32.

A continuación se muestra la reconciliación de las cifras del balance general:

| Millones de €                                                                                                                  | 31.12.2010    | 31.12.2009    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Cuentas por cobrar a clientes</b>                                                                                           | <b>55,122</b> | <b>50,947</b> |
| porción correspondiente a los ajustes por la cobertura de carteras                                                             | 6             | -82           |
| Cuentas por cobrar a clientes, menos ajustes en el valor de mercado como resultado de las operaciones de cobertura de carteras | 55,128        | 50,865        |

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento incluyen cuentas por cobrar exigibles por un total de € 154 millones (€ 177 millones durante el ejercicio anterior).

A la fecha del balance general, las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento puro ascendían a € 69 millones (€ 69 millones durante el ejercicio anterior).

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento financiero están integradas como sigue:

| Millones de €                                                              | 31.12.2010    | 31.12.2009    |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Cuentas por cobrar por arrendamientos financieros, brutas</b>           | <b>14,712</b> | <b>15,216</b> |
| según la vigencia restante                                                 |               |               |
| hasta un año                                                               | 6,479         | 6,380         |
| más de un año y hasta cinco años                                           | 8,195         | 8,800         |
| más de cinco años                                                          | 38            | 36            |
| <b>Intereses pendientes de percibirse sobre arrendamientos financieros</b> | <b>1,138</b>  | <b>1,350</b>  |
| <b>Cuentas por cobrar por arrendamientos financieros, netas</b>            | <b>13,574</b> | <b>13,866</b> |
| según la vigencia restante                                                 |               |               |
| hasta un año                                                               | 5,954         | 5,792         |
| más de un año y hasta cinco años                                           | 7,588         | 8,043         |
| más de cinco años                                                          | 32            | 31            |

En el Grupo VW FS AG, el valor actual de los pagos mínimos insolutos por concepto de arrendamiento a la fecha del balance general, equivale a las cuentas por cobrar netas relacionadas con los arrendamientos financieros antes descritos.

Existe una provisión para los riesgos relacionados con los pagos mínimos insolutos por concepto de arrendamiento, que asciende a la cantidad de € 94 millones (€ 125 millones durante el ejercicio anterior).

### 32 | Provisión para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento

Las provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento están constituidas de conformidad con reglas aplicadas de manera uniforme a todo lo largo del Grupo y cubren todos los riesgos crediticios identificables.

Las siguientes tablas muestran una reconciliación de conformidad con la IFRS 7:

Clase: Activos medidos a su costo amortizado:

| Millones de €                                                                                         | AJUSTES EN VALOR INDIVIDUAL |              | AJUSTES EN VALOR EN BASE A LA CARTERA |            | TOTAL        |              |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|--------------|---------------------------------------|------------|--------------|--------------|
|                                                                                                       | 2010                        | 2009         | 2010                                  | 2009       | 2010         | 2009         |
| Al 1.1.                                                                                               | 1,034                       | 540          | 404                                   | 375        | 1,438        | 915          |
| Nuevas empresas aceleradas                                                                            | —                           | —            | —                                     | —          | —            | —            |
| Adiciones                                                                                             | 579                         | 806          | 110                                   | 113        | 689          | 919          |
| Transmisiones                                                                                         | -46                         | 7            | -22                                   | 55         | -68          | 62           |
| Enajenaciones                                                                                         | 496                         | 307          | 69                                    | 153        | 565          | 460          |
| Utilizados                                                                                            | 307                         | 135          | —                                     | —          | 307          | 135          |
| Revertidos                                                                                            | 189                         | 172          | 69                                    | 153        | 258          | 325          |
| Intereses ganados derivados de las cuentas por cobrar deterioradas                                    | 36                          | 32           | —                                     | —          | 36           | 32           |
| Conversión de divisas                                                                                 | 26                          | 20           | 17                                    | 14         | 43           | 34           |
| <b>Provisiones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento al 31.12.</b> | <b>1,061</b>                | <b>1,034</b> | <b>440</b>                            | <b>404</b> | <b>1,501</b> | <b>1,438</b> |

Clase: Contabilizados como coberturas:

| Millones de €                                                                                         | AJUSTES EN VALOR INDIVIDUAL |           | AJUSTES EN VALOR CON BASE EN LA CARTERA |           | TOTAL      |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----------|-----------------------------------------|-----------|------------|-----------|
|                                                                                                       | 2010                        | 2009      | 2010                                    | 2009      | 2010       | 2009      |
| Al 1.1.                                                                                               | 30                          | 70        | 16                                      | 89        | 46         | 159       |
| Nuevas empresas aceleradas                                                                            | —                           | —         | —                                       | —         | —          | —         |
| Adiciones                                                                                             | 34                          | 27        | 10                                      | 4         | 44         | 31        |
| Transmisiones                                                                                         | 49                          | -14       | 19                                      | -48       | 68         | -62       |
| Enajenaciones                                                                                         | 21                          | 53        | 0                                       | 33        | 21         | 86        |
| Utilizados                                                                                            | 11                          | 35        | —                                       | —         | 11         | 35        |
| Revertidos                                                                                            | 10                          | 18        | 0                                       | 33        | 10         | 51        |
| Intereses ganados derivados de las cuentas por cobrar deterioradas                                    | 1                           | 4         | —                                       | —         | 1          | 4         |
| Conversión de divisas                                                                                 | —                           | 4         | —                                       | 4         | —          | 8         |
| <b>Provisiones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento al 31.12.</b> | <b>91</b>                   | <b>30</b> | <b>45</b>                               | <b>16</b> | <b>136</b> | <b>46</b> |

El importe total de las provisiones para riesgos fue equivalente al importe de las cuentas por cobrar a clientes.

### 33 | Instrumentos financieros derivados

Esta partida incluye los valores de mercado positivos de las operaciones de cobertura y los derivados de cobertura ineficaz. Está integrada como sigue:

| Millones de €                                                                                 | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Activos generados por las operaciones de cobertura                                            | 455        | 475        |
| Coberturas sobre el valor justo de los activos (riesgo relacionado con los tipos de cambio)   | 9          | 1          |
| Coberturas sobre el valor justo de los pasivos (riesgo relacionado con los tipos de cambio)   | 6          | 27         |
| Coberturas sobre el valor justo (riesgo relacionado con las tasas de interés)                 | 349        | 421        |
| Coberturas sobre el valor justo de las carteras (riesgo relacionado con las tasas de interés) | 60         | 4          |
| Coberturas sobre los flujos de efectivo (riesgo relacionado con los tipos de cambio)          | 27         | 11         |
| Coberturas sobre los flujos de efectivo (riesgo relacionado con las tasas de interés)         | 4          | 11         |
| Activos por concepto de los instrumentos derivados considerados como coberturas ineficaces    | 182        | 322        |
| <b>Total</b>                                                                                  | <b>637</b> | <b>797</b> |

Salvo por los derivados de cobertura ineficaz, no existen instrumentos financieros que estén clasificados como mantenidos para fines de intermediación.

## 34 | Coinversiones valuadas conforme al método de capital; otros activos financieros

| Millones de €                                                        | Empresas<br>valuadas por el<br>método de<br>capital | Otros activos<br>financieros | Total        |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|------------------------------|--------------|
| <b>Costo de adquisición</b>                                          |                                                     |                              |              |
| <b>Al 1.1.2009</b>                                                   | <b>1,443</b>                                        | <b>157</b>                   | <b>1,600</b> |
| Fluctuaciones en el tipo de cambio/efectos reconocidos en el capital | 35                                                  | 0                            | 35           |
| Cambios en la metodología de consolidación                           | —                                                   | —                            | —            |
| Adiciones                                                            | 95                                                  | 19                           | 114          |
| Transmisiones                                                        | —                                                   | —                            | —            |
| Enajenaciones                                                        | 2                                                   | 0                            | 2            |
| <b>Al 31.12.2009</b>                                                 | <b>1,571</b>                                        | <b>176</b>                   | <b>1,747</b> |
| <b>Depreciación</b>                                                  |                                                     |                              |              |
| <b>Al 1.1.2009</b>                                                   | <b>26</b>                                           | <b>1</b>                     | <b>27</b>    |
| Fluctuaciones en los tipos de cambio                                 | —                                                   | —                            | —            |
| Cambios en la metodología de consolidación                           | —                                                   | —                            | —            |
| Adiciones                                                            | —                                                   | —                            | —            |
| Transmisiones                                                        | —                                                   | —                            | —            |
| Enajenaciones                                                        | —                                                   | 0                            | 0            |
| Inclusiones en libros                                                | —                                                   | —                            | —            |
| Descuentos en libros                                                 | —                                                   | —                            | —            |
| <b>Al 31.12.2009</b>                                                 | <b>26</b>                                           | <b>1</b>                     | <b>27</b>    |
| <b>Valor en libros al 31.12.2009</b>                                 | <b>1,545</b>                                        | <b>175</b>                   | <b>1,720</b> |
| <b>Valor en libros al 1.1.2009</b>                                   | <b>1,417</b>                                        | <b>156</b>                   | <b>1,573</b> |

| Millones de €                                                        | Empresas<br>valuadas por el<br>método de<br>capital | Otros activos<br>financieros | Total        |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|------------------------------|--------------|
| <b>Costo de adquisición</b>                                          |                                                     |                              |              |
| <b>Al 1.1.2010</b>                                                   | <b>1,571</b>                                        | <b>176</b>                   | <b>1,747</b> |
| Fluctuaciones en el tipo de cambio/efectos reconocidos en el capital | 64                                                  | 1                            | 65           |
| Cambios en la metodología de consolidación                           | —                                                   | —                            | —            |
| Adiciones                                                            | 125                                                 | 89                           | 214          |
| Transmisiones                                                        | —                                                   | —                            | —            |
| Enajenaciones                                                        | -27                                                 | 0                            | -27          |
| <b>Al 31.12.2010</b>                                                 | <b>1,733</b>                                        | <b>266</b>                   | <b>1.999</b> |
| <b>Depreciación</b>                                                  |                                                     |                              |              |
| <b>Al 1.1.2010</b>                                                   | <b>26</b>                                           | <b>1</b>                     | <b>27</b>    |
| Fluctuaciones en los tipos de cambio                                 | —                                                   | —                            | —            |
| Cambios en la metodología de consolidación                           | —                                                   | —                            | —            |
| Adiciones                                                            | —                                                   | —                            | —            |
| Transmisiones                                                        | —                                                   | —                            | —            |
| Enajenaciones                                                        | —                                                   | 0                            | 0            |
| Inclusiones en libros                                                | —                                                   | —                            | —            |
| Descuentos en libros                                                 | —                                                   | —                            | —            |
| <b>Al 31.12.2010</b>                                                 | <b>26</b>                                           | <b>1</b>                     | <b>27</b>    |
| <b>Valor en libros al 31.12.2010</b>                                 | <b>1,707</b>                                        | <b>265</b>                   | <b>1,972</b> |
| <b>Valor en libros al 1.1.2010</b>                                   | <b>1,545</b>                                        | <b>175</b>                   | <b>1,720</b> |

## 35 | Activos intangibles

| Millones de €                              | Programas de<br>cómputo<br>desarrollados a<br>nivel interno | Crédito<br>mercantil,<br>reconocimiento<br>de marca, cartera<br>de clientes | Otros activos<br>intangibles | Total      |
|--------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------|
| <b>Costo de adquisición</b>                |                                                             |                                                                             |                              |            |
| <b>Al 1.1.2009</b>                         | <b>83</b>                                                   | <b>35</b>                                                                   | <b>76</b>                    | <b>194</b> |
| Fluctuaciones en el tipo de cambio         | 0                                                           | 8                                                                           | 2                            | 10         |
| Cambios en la metodología de consolidación | —                                                           | —                                                                           | —                            | —          |
| Adiciones                                  | 19                                                          | —                                                                           | 10                           | 29         |
| Transmisiones                              | —                                                           | —                                                                           | —                            | —          |
| Enajenaciones                              | 1                                                           | —                                                                           | 1                            | 2          |
| <b>Al 31.12.2009</b>                       | <b>101</b>                                                  | <b>43</b>                                                                   | <b>87</b>                    | <b>231</b> |
| <b>Depreciación</b>                        |                                                             |                                                                             |                              |            |
| <b>Al 1.1.2009</b>                         | <b>24</b>                                                   | <b>3</b>                                                                    | <b>52</b>                    | <b>79</b>  |
| Fluctuaciones en los tipos de cambio       | 0                                                           | 1                                                                           | 1                            | 2          |
| Cambios en la metodología de consolidación | —                                                           | —                                                                           | —                            | —          |
| Adiciones                                  | 7                                                           | 2                                                                           | 12                           | 21         |
| Transmisiones                              | 2                                                           | —                                                                           | -2                           | —          |
| Enajenaciones                              | —                                                           | —                                                                           | 1                            | 1          |
| Inclusiones en libros                      | —                                                           | —                                                                           | —                            | —          |
| Descuentos en libros                       | —                                                           | —                                                                           | —                            | —          |
| <b>Al 31.12.2009</b>                       | <b>33</b>                                                   | <b>6</b>                                                                    | <b>62</b>                    | <b>101</b> |
| <b>Valor en libros al 31.12.2009</b>       | <b>68</b>                                                   | <b>37</b>                                                                   | <b>25</b>                    | <b>130</b> |
| <b>Valor en libros al 1.1.2009</b>         | <b>59</b>                                                   | <b>32</b>                                                                   | <b>24</b>                    | <b>115</b> |

| Millones de €                              | Programas de<br>cómputo<br>desarrollados a<br>nivel interno | Crédito<br>mercantil,<br>reconocimiento<br>de marca, cartera<br>de clientes | Otros activos<br>intangibles | Total      |
|--------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------|
| <b>Costo de adquisición</b>                |                                                             |                                                                             |                              |            |
| <b>Al 1.1.2010</b>                         | <b>101</b>                                                  | <b>43</b>                                                                   | <b>87</b>                    | <b>231</b> |
| Fluctuaciones en el tipo de cambio         | 0                                                           | 5                                                                           | 6                            | 11         |
| Cambios en la metodología de consolidación | —                                                           | —                                                                           | —                            | —          |
| Adiciones                                  | 9                                                           | —                                                                           | 10                           | 19         |
| Transmisiones                              | —                                                           | —                                                                           | —                            | —          |
| Enajenaciones                              | 28                                                          | —                                                                           | 6                            | 34         |
| <b>Al 31.12.2010</b>                       | <b>82</b>                                                   | <b>48</b>                                                                   | <b>97</b>                    | <b>227</b> |
| <b>Depreciación</b>                        |                                                             |                                                                             |                              |            |
| <b>Al 1.1.2010</b>                         | <b>33</b>                                                   | <b>6</b>                                                                    | <b>62</b>                    | <b>101</b> |
| Fluctuaciones en los tipos de cambio       | 0                                                           | 1                                                                           | 4                            | 5          |
| Cambios en la metodología de consolidación | —                                                           | —                                                                           | —                            | —          |
| Adiciones                                  | 9                                                           | 3                                                                           | 11                           | 23         |
| Transmisiones                              | —                                                           | —                                                                           | —                            | —          |
| Enajenaciones                              | 26                                                          | —                                                                           | 3                            | 29         |
| Inclusiones en libros                      | —                                                           | —                                                                           | —                            | —          |
| Descuentos en libros                       | 32                                                          | —                                                                           | —                            | 32         |
| <b>Al 31.12.2010</b>                       | <b>48</b>                                                   | <b>10</b>                                                                   | <b>74</b>                    | <b>132</b> |
| <b>Valor en libros al 31.12.2010</b>       | <b>34</b>                                                   | <b>38</b>                                                                   | <b>23</b>                    | <b>95</b>  |
| <b>Valor en libros al 1.1.2010</b>         | <b>68</b>                                                   | <b>37</b>                                                                   | <b>25</b>                    | <b>130</b> |

A la fecha del balance general, los activos intangibles con vidas útiles indefinidas incluían una partida de crédito mercantil y una de reconocimiento de marca. Las vidas útiles indefinidas se deben a que tanto el crédito mercantil como el reconocimiento de marca se derivan de la unidad generadora de efectivo respectiva y, por tanto, existen en tanto exista dicha unidad. La cartera de clientes se amortiza a lo largo de un período de cinco años.

## 36 | Propiedades, plantas y equipo

| Millones de €                              | Terrenos y edificios | Equipo operativo y de oficina | Total      |
|--------------------------------------------|----------------------|-------------------------------|------------|
| <b>Costo de adquisición</b>                |                      |                               |            |
| <b>Al 1.1.2009</b>                         | <b>219</b>           | <b>124</b>                    | <b>343</b> |
| Fluctuaciones en el tipo de cambio         | -1                   | 2                             | 1          |
| Cambios en la metodología de consolidación | —                    | —                             | —          |
| Adiciones                                  | 15                   | 26                            | 31         |
| Transmisiones                              | -4                   | 4                             | —          |
| Enajenaciones                              | 0                    | 9                             | 9          |
| <b>Al 31.12.2009</b>                       | <b>229</b>           | <b>137</b>                    | <b>366</b> |
| <b>Depreciación</b>                        |                      |                               |            |
| <b>Al 1.1.2009</b>                         | <b>48</b>            | <b>80</b>                     | <b>128</b> |
| Fluctuaciones en los tipos de cambio       | 0                    | 1                             | 1          |
| Cambios en la metodología de consolidación | —                    | —                             | —          |
| Adiciones                                  | 7                    | 17                            | 24         |
| Transmisiones                              | —                    | —                             | —          |
| Enajenaciones                              | 0                    | 5                             | 5          |
| Inclusiones en libros                      | 2                    | 0                             | 2          |
| Descuentos en libros                       | —                    | —                             | —          |
| <b>Al 31.12.2009</b>                       | <b>53</b>            | <b>93</b>                     | <b>146</b> |
| <b>Valor en libros al 31.12.2009</b>       | <b>176</b>           | <b>44</b>                     | <b>220</b> |
| <b>Valor en libros al 1.1.2009</b>         | <b>171</b>           | <b>44</b>                     | <b>215</b> |

| Millones de €                              | Terrenos y edificios | Equipo operativo y de oficina | Total      |
|--------------------------------------------|----------------------|-------------------------------|------------|
| <b>Costo de adquisición</b>                |                      |                               |            |
| <b>Al 1.1.2010</b>                         | <b>229</b>           | <b>137</b>                    | <b>366</b> |
| Fluctuaciones en el tipo de cambio         | 5                    | 3                             | 8          |
| Cambios en la metodología de consolidación | —                    | —                             | —          |
| Adiciones                                  | 4                    | 23                            | 27         |
| Transmisiones                              | 0                    | 0                             | 0          |
| Enajenaciones                              | 0                    | 14                            | 14         |
| <b>Al 31.12.2010</b>                       | <b>238</b>           | <b>149</b>                    | <b>387</b> |
| <b>Depreciación</b>                        |                      |                               |            |
| <b>Al 1.1.2010</b>                         | <b>53</b>            | <b>93</b>                     | <b>146</b> |
| Fluctuaciones en los tipos de cambio       | 1                    | 2                             | 3          |
| Cambios en la metodología de consolidación | —                    | —                             | —          |
| Adiciones                                  | 10                   | 19                            | 29         |
| Transmisiones                              | —                    | —                             | —          |
| Enajenaciones                              | 0                    | 9                             | 9          |
| Inclusiones en libros                      | —                    | —                             | —          |
| Descuentos en libros                       | —                    | —                             | —          |
| <b>Al 31.12.2010</b>                       | <b>64</b>            | <b>105</b>                    | <b>169</b> |
| <b>Valor en libros al 31.12.2010</b>       | <b>174</b>           | <b>44</b>                     | <b>218</b> |
| <b>Valor en libros al 1.1.2010</b>         | <b>176</b>           | <b>44</b>                     | <b>220</b> |

Los terrenos y edificios incluyen las plantas en proceso de construcción, mismas que tienen un valor en libros de € 3 millones (€ 5 millones durante el ejercicio anterior).

## 37 | Activos arrendados

| Millones de €                              | Bienes muebles arrendados | Propiedades para fines de inversión | Total        |
|--------------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------|--------------|
| <b>Costo de adquisición</b>                |                           |                                     |              |
| <b>Al 1.1.2009</b>                         | <b>3,763</b>              | <b>15</b>                           | <b>3,778</b> |
| Fluctuaciones en el tipo de cambio         | 56                        | 0                                   | 56           |
| Cambios en la metodología de consolidación | —                         | —                                   | —            |
| Adiciones                                  | 3,307                     | 2                                   | 3,309        |
| Transmisiones                              | —                         | —                                   | —            |
| Enajenaciones                              | 2,446                     | 0                                   | 2,446        |
| <b>Al 31.12.2009</b>                       | <b>4,680</b>              | <b>17</b>                           | <b>4,697</b> |
| <b>Depreciación</b>                        |                           |                                     |              |
| <b>Al 1.1.2009</b>                         | <b>760</b>                | <b>5</b>                            | <b>765</b>   |
| Fluctuaciones en los tipos de cambio       | 13                        | 0                                   | 13           |
| Cambios en la metodología de consolidación | —                         | —                                   | —            |
| Adiciones                                  | 611                       | 1                                   | 612          |
| Transmisiones                              | —                         | —                                   | —            |
| Enajenaciones                              | 475                       | 0                                   | 475          |
| Inclusiones en libros                      | 28                        | —                                   | 28           |
| Descuentos en libros                       | 133                       | 2                                   | 135          |
| <b>Al 31.12.2009</b>                       | <b>1,024</b>              | <b>8</b>                            | <b>1,022</b> |
| <b>Valor en libros al 31.12.2009</b>       | <b>3,666</b>              | <b>9</b>                            | <b>3,675</b> |
| <b>Valor en libros al 1.1.2009</b>         | <b>3,003</b>              | <b>10</b>                           | <b>3,013</b> |

| Millones de €                              | Bienes muebles arrendados | Propiedades para fines de inversión | Total        |
|--------------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------|--------------|
| <b>Costo de adquisición</b>                |                           |                                     |              |
| <b>Al 1.1.2010</b>                         | <b>4,680</b>              | <b>17</b>                           | <b>4,697</b> |
| Fluctuaciones en el tipo de cambio         | 48                        | 2                                   | 50           |
| Cambios en la metodología de consolidación | —                         | —                                   | —            |
| Adiciones                                  | 5,020                     | 0                                   | 5,020        |
| Transmisiones                              | —                         | —                                   | —            |
| Enajenaciones                              | 3,424                     | —                                   | 3,424        |
| <b>Al 31.12.2010</b>                       | <b>6,324</b>              | <b>19</b>                           | <b>6,343</b> |
| <b>Depreciación</b>                        |                           |                                     |              |
| <b>Al 1.1.2010</b>                         | <b>1,014</b>              | <b>8</b>                            | <b>1,022</b> |
| Fluctuaciones en los tipos de cambio       | 10                        | 1                                   | 11           |
| Cambios en la metodología de consolidación | —                         | —                                   | —            |
| Adiciones                                  | 854                       | 1                                   | 855          |
| Transmisiones                              | —                         | —                                   | —            |
| Enajenaciones                              | 607                       | —                                   | 607          |
| Inclusiones en libros                      | 6                         | —                                   | 6            |
| Descuentos en libros                       | 85                        | —                                   | 85           |
| <b>Al 31.12.2010</b>                       | <b>1,350</b>              | <b>10</b>                           | <b>1,360</b> |
| <b>Valor en libros al 31.12.2010</b>       | <b>4,974</b>              | <b>9</b>                            | <b>4,982</b> |
| <b>Valor en libros al 1.1.2010</b>         | <b>3,666</b>              | <b>9</b>                            | <b>3,675</b> |

El valor justo de las propiedades mantenidas para fines de inversión asciende a € 9 millones. Durante el ejercicio en comento, los gastos de operación incurridos en relación con el mantenimiento de las propiedades adquiridas con fines de inversión ascendieron a € 3 millones (€ 4 millón durante el ejercicio anterior).

Estimamos que los pagos a recibir por concepto de los contratos irrevocables de arrendamiento puro y financiero ascenderán a € 51 millones en 2011, a € 49 millones de 2012 a 2015.

### 38 | Activos por impuestos diferidos

Los activos por impuestos diferidos están integrados exclusivamente por impuesto sobre la renta diferido y se subdividen en:

| Millones de €                                                              | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|----------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Impuestos diferidos                                                        | 4,230      | 4,552      |
| posición no circulante                                                     | 2,751      | 3,223      |
| Beneficios capitalizados de las pérdidas fiscales acumuladas no utilizadas | 106        | 12         |
| porción no circulante                                                      | 102        | 9          |
| Neteo (contra los pasivos por impuestos diferidos)                         | -4,232     | -4,404     |
| <b>Total</b>                                                               | <b>104</b> | <b>160</b> |

Los diferimientos de impuestos se forman en relación con las siguientes partidas del balance general:

| Millones de €                                     | 31.12.2010   | 31.12.2009   |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Instrumentos financieros derivados (activos)      | 44           | 45           |
| Propiedades, plantas y equipo/activos intangibles | 23           | 57           |
| Activos arrendados                                | 2,933        | 2,851        |
| Otros activos financieros                         | 326          | 552          |
| Cuentas por cobrar y otros activos                | 243          | 230          |
| Efectivo y equivalentes de efectivo; valores      | 249          | 19           |
| Otros activos                                     | 1            | 1            |
| Instrumentos financieros derivados (obligaciones) | 71           | 172          |
| Provisiones                                       | 213          | 176          |
| Pasivos y aportaciones                            | 125          | 444          |
| Otros pasivos                                     | 2            | 5            |
| <b>Total</b>                                      | <b>4,230</b> | <b>4,552</b> |

### 39 | Otros activos

La partida de otros activos está integrada por lo siguiente:

| Millones de €                                                        | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|----------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Provisiones relacionadas con seguros imputables a las reaseguradoras | 129        | 111        |
| Cuentas por cobrar relacionadas con otros impuestos                  | 133        | 60         |
| Gastos prepagados                                                    | 74         | 55         |
| Vehículos reposeídos para su venta                                   | 111        | 145        |
| Varios                                                               | 326        | 268        |
| <b>Total</b>                                                         | <b>773</b> | <b>639</b> |

Las provisiones relacionadas con seguros imputables a las empresas reaseguradoras se desglosan como sigue:

| Millones de €                                                              | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|----------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Provisiones para reclamaciones pendientes imputables a las reaseguradoras  | 116        | 106        |
| Provisiones por primas diferidas imputables a las reaseguradoras           | 11         | 4          |
| Otras provisiones relacionadas con seguros imputables a las reaseguradoras | 2          | 1          |
| <b>Total</b>                                                               | <b>129</b> | <b>111</b> |

## 40 | Activos no circulantes

| Millones de €                                           | 31.12.10      | Porción no<br>circulante | 31.12.2009    | Porción no<br>circulante |
|---------------------------------------------------------|---------------|--------------------------|---------------|--------------------------|
| Reserva de efectivo                                     | 193           | —                        | 343           | —                        |
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras          | 975           | —                        | 1,461         | —                        |
| Cuentas por cobrar a clientes                           | 55,122        | 28,245                   | 50,947        | 26,222                   |
| Instrumentos financieros derivados                      | 637           | 476                      | 797           | 658                      |
| Valores                                                 | 125           | —                        | 98            | —                        |
| Coinversiones valuadas conforme al método<br>de capital | 1,707         | 1,707                    | 1,545         | 1,545                    |
| Otros activos financieros                               | 265           | 265                      | 175           | 175                      |
| Activos intangibles                                     | 95            | 95                       | 130           | 130                      |
| Propiedades, plantas y equipo                           | 218           | 218                      | 220           | 220                      |
| Activos arrendados                                      | 4,974         | 3,964                    | 3,666         | 3,222                    |
| Propiedades para fines de inversión                     | 9             | 9                        | 9             | 9                        |
| Activos por impuestos diferidos                         | 104           | 104                      | 160           | 160                      |
| Activos por impuesto sobre la renta                     | 135           | 5                        | 96            | 4                        |
| Otros activos                                           | 773           | 134                      | 639           | 97                       |
| <b>Total</b>                                            | <b>65,332</b> | <b>35,222</b>            | <b>60,286</b> | <b>32,442</b>            |

## 41 | Pasivos con instituciones financieras y clientes

Los pasivos para con instituciones financieras y clientes no están bursatilizados.

Los pasivos bursatilizados se muestran por separado.

Las empresas de VW FS AG utilizan los recursos suministrados por las empresas pertenecientes al Grupo Volkswagen para satisfacer una parte de los requerimientos de capital de sus operaciones de arrendamiento y financiamiento.

Las disposiciones de fondos, que están reportadas como pasivos no bursatilizados para con clientes, ascienden a € 5,054 millones (€ 3,160 millones durante el ejercicio anterior) en pasivos para con empresas filiales —de los cuales € 3,445 millones (€ 2,235 millones durante el ejercicio anterior) son imputables al accionista único, Volkswagen AG.

Los pasivos para con clientes incluyen los depósitos de clientes, que ascienden a € 20,129 millones (€ 19,532 millones durante el ejercicio anterior). Consisten principalmente en depósitos nocturnos, depósitos a plazo y diversos certificados y planes de ahorro de Volkswagen Bank GmbH. En términos de su vigencia, el plan de ahorro “Direkt” y el plan “Plus Sparbrief” ofrecen el panorama de inversión a más largo plazo. El plazo máximo es de diez años.

Ciertas porciones de los pasivos para con clientes se cubrieron contra los riesgos relacionados con las fluctuaciones en la tasa base libre de riesgo, como parte de una cobertura de carteras.

A continuación se muestra la reconciliación derivada de las cifras reportadas en el balance general:

| Millones de €                                                                                                  | 31.12.2010    | 31.12.2009    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Pasivos para con clientes</b>                                                                               | <b>25,983</b> | <b>22,997</b> |
| porción correspondiente al ajuste en el valor de mercado como resultado de la<br>cobertura de carteras         | -1            | 0             |
| Pasivos para con clientes menos el ajuste en el valor de mercado como resultado de<br>la cobertura de carteras | 25,984        | 22,997        |

## 42 | Pasivos bursatilizados

Las obligaciones y los instrumentos del mercado de dinero (papel comercial) están registrados como pasivos bursatilizados.

| Millones de €                               | 31.12.2010    | 31.12.2009    |
|---------------------------------------------|---------------|---------------|
| Obligaciones emitidas                       | 17,417        | 18,986        |
| Instrumentos del mercado de dinero emitidos | 3,188         | 1,369         |
| <b>Total</b>                                | <b>20,605</b> | <b>20,355</b> |

Además de las opciones antes mencionadas, el Grupo VW FS AG utiliza operaciones con VRAs para fines de refinanciamiento. Al cierre del ejercicio, los pasivos respectivos incluidos en el monto de las obligaciones emitidas ascendían a € 3,740 millones (€ 5,093 millones durante el ejercicio anterior), los incluidos en los pasivos con instituciones financieras ascendían a € 121 millones (€ 257 millones durante el ejercicio anterior), los incluidos en los pasivos con clientes ascendían a € 1,046 millones (€ 760 millones durante el ejercicio anterior) y los incluidos en los pasivos subordinados ascendían a € 752 millones (€ 462 millones durante el ejercicio anterior). Dichas operaciones estaban garantizadas por cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de financiamiento al menudeo y arrendamiento por un importe de € 6,350 millones (€ 6,550 millones durante el ejercicio anterior). Esto conlleva la cesión de los pagos esperados y la transmisión de los vehículos financiados, en calidad de garantía, a entidades de objeto especial. En virtud de que las IFRS exigen que las entidades de objeto especial se consoliden, VW FS AG continúa reconociendo los activos y pasivos respectivos.

Todas las colocaciones tanto públicas como privadas de VRAs efectuadas por el Grupo Volkswagen Financial Services AG pueden estar sujetas a pago anticipado (conocido como opción de limpia) en el supuesto de que se encuentre insoluto menos del 9% del importe de la operación original. El papel comercial respaldado por activos, emitido por Volkswagen Financial Services (UK) Ltd. y VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., se colocó mediante ofertas privadas que están sujetas a cancelación en determinadas fechas.

## 43 | Instrumentos financieros derivados

Esta partida incluye los valores de mercado negativos de las operaciones de cobertura y los derivados de cobertura ineficaz. Está integrada como sigue:

| Millones de €                                                                                                | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Pasivos generados por las operaciones de cobertura                                                           | 197        | 271        |
| Coberturas del valor justo de los activos (riesgo relacionado con el tipo de cambio)                         | 5          | 0          |
| Coberturas del valor justo de los pasivos (riesgo relacionado con el tipo de cambio)                         | 0          | 4          |
| Coberturas del valor justo (riesgo relacionado con las tasas de interés)                                     | 29         | 73         |
| Coberturas del valor justo de las carteras de activos (riesgo relacionado con las tasas de interés)          | 65         | 73         |
| Coberturas sobre los flujos de efectivo para el pago de intereses (riesgo relacionado con el tipo de cambio) | 63         | 4          |
| Coberturas sobre los flujos de efectivo (riesgo relacionado con las tasas de interés)                        | 35         | 117        |
| Pasivos generados por los derivados de cobertura eficaz                                                      | 139        | 358        |
| <b>Total</b>                                                                                                 | <b>336</b> | <b>629</b> |

## 44 | Provisiones

A continuación se incluye un desglose de las provisiones:

| Millones de €                                             | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|-----------------------------------------------------------|------------|------------|
| Provisiones para pensiones y otras obligaciones similares | 164        | 141        |
| Provisiones relacionadas con seguros                      | 184        | 157        |
| Otras provisiones                                         | 589        | 389        |
| <b>Total</b>                                              | <b>937</b> | <b>687</b> |

Las provisiones para el pago de pensiones y otras obligaciones similares consisten en provisiones para cubrir las obligaciones de suministro de pensiones por jubilación con base en los compromisos directos asumidos al respecto. El tipo y monto de las pensiones pagaderas a los empleados que tienen derecho a percibir pensiones de parte de la compañía se determina con base en las reglas en materia de pensiones vigentes en la fecha de celebración del contrato de trabajo (incluyendo los lineamientos en materia de pensiones, los reglamentos de pensiones, las reglas aplicables a las pensiones por aportaciones definidas y los compromisos relativos a las pensiones con base en los contratos individuales). De conformidad con estas reglas, las pensiones se vuelven pagaderas al momento de retiro, ya sea al alcanzar la edad límite o antes de ello en caso de incapacidad o fallecimiento.

Las obligaciones por concepto de pensiones son calculadas anualmente por un actuario independiente de conformidad con el método de unidad de crédito proyectada.

El balance general refleja la asignación de las siguientes cantidades a los planes de prestaciones definidas:

| Millones de €                                 | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2008 | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|-----------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Valor actual de las obligaciones fondeadas    | 103        | 88         | 65         | 74         | 61         |
| Valor justo de los activos afectos al plan    | 104        | 87         | 68         | 75         | 58         |
| <b>Superávit/déficit</b>                      | <b>-1</b>  | <b>1</b>   | <b>-3</b>  | <b>-1</b>  | <b>3</b>   |
| Valor actual de las obligaciones no fondeadas | 163        | 139        | 124        | 121        | 132        |
| <b>Valor en libros al 1.1.2010</b>            | <b>162</b> | <b>140</b> | <b>121</b> | <b>120</b> | <b>135</b> |

El pasivo neto mostrado en el balance general está incluido en las siguientes partidas:

| Millones de €                                      | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|----------------------------------------------------|------------|------------|
| Provisiones para pensiones                         | 164        | 141        |
| Otros activos                                      | 2          | 1          |
| <b>Pasivo neto reflejado en el balance general</b> | <b>162</b> | <b>140</b> |

Las provisiones para pensiones están relacionadas esencialmente con los compromisos de pago de pensiones asumidos por las empresas alemanas.

El valor actual de las obligaciones se desarrolló como sigue:

| Millones de €                                                       | 2010       | 2009       | 2008       | 2007       | 2006       |
|---------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Valor actual de las obligaciones al 1.1.</b>                     | <b>227</b> | <b>188</b> | <b>195</b> | <b>193</b> | <b>169</b> |
| Cambios en la metodología de consolidación                          | —          | —          | —          | 8          | —          |
| Costo actual del servicio                                           | 10         | 9          | 9          | 9          | 12         |
| Intereses sobre obligaciones                                        | 13         | 11         | 11         | 10         | 8          |
| Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en el capital social) | 18         | 16         | -14        | -17        | 4          |
| Aportaciones de los empleados al fondo                              | 1          | 1          | 1          | 1          | 0          |
| Pagos de pensiones con activos de la compañía                       | 3          | 3          | 3          | 3          | 3          |
| Pagos de pensiones con los recursos del fondo                       | 1          | 1          | 3          | 1          | 0          |
| Otros cambios                                                       | -2         | 2          | 0          | -3         | 3          |
| Diferencias en cambios relacionadas con los planes extranjeros      | 3          | 4          | -8         | -2         | 0          |
| <b>Valor actual de las obligaciones al 31.12.</b>                   | <b>266</b> | <b>227</b> | <b>188</b> | <b>195</b> | <b>193</b> |

La siguiente tabla muestra el desarrollo de los activos afectos al plan:

| Millones de €                                                       | 2010       | 2009      | 2008      | 2007      | 2006      |
|---------------------------------------------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Valor justo de los activos del plan al 1.1.</b>                  | <b>87</b>  | <b>68</b> | <b>75</b> | <b>58</b> | <b>38</b> |
| Cambios en la metodología de consolidación                          | —          | —         | —         | 9         | —         |
| Rendimiento esperado sobre los activos del plan                     | 5          | 4         | 5         | 4         | 3         |
| Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en el capital social) | 1          | 3         | -7        | 1         | 1         |
| Aportaciones del patrón al fondo                                    | 7          | 7         | 6         | 6         | 12        |
| Aportaciones de los empleados al fondo                              | 1          | 1         | 1         | 1         | 0         |
| Pagos de pensiones con cargo al fondo                               | 1          | 1         | 3         | 1         | 0         |
| Otros cambios                                                       | 0          | 1         | -1        | -1        | 4         |
| Diferencias en cambios relacionadas con los planes extranjeros      | 3          | 4         | -8        | -2        | 0         |
| <b>Valor justo de los activos del plan al 31.12.</b>                | <b>104</b> | <b>87</b> | <b>68</b> | <b>75</b> | <b>58</b> |

El ingreso real generado por los activos afectos a los planes de pensiones ascendió a € 5 millones (€ 2 millones durante el ejercicio anterior).

La tasa de interés para los rendimientos a largo plazo que se espera generen los activos afectos al fondo se basa en el ingreso real generado a largo plazo por la cartera, en los rendimientos históricos del mercado total y en los pronósticos en cuanto a los probables rendimientos generados por los tipos de valores comprendidos en la cartera (acciones y valores de renta fija). Estos pronósticos se basan en los rendimientos esperados de otros fondos de pensiones similares durante la vida laboral restante del empleado respectivo dentro de un contexto de inversión, así como en la experiencia de reconocidos expertos en materia de inversiones y administración de carteras. Durante el próximo ejercicio financiero prevé un rendimiento de € 6 millones sobre los activos afectos al fondo (€ 5 millones durante el ejercicio anterior), aportaciones patronales al fondo ascenderán a un total de € 9 millones (€ 8 millones durante el ejercicio anterior) y un costo del servicio de € 9 millones (€ 8 millones durante el ejercicio anterior).

Los activos afectos al fondo incluyen lo siguiente:

| Millones de €         | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|-----------------------|------|------|------|------|------|
| Acciones              | 24   | 25   | 15   | 28   | 49   |
| Valores de renta fija | 59   | 59   | 61   | 60   | 45   |
| Efectivo              | 6    | 5    | 18   | 4    | 6    |
| Propiedades           | 3    | 3    | 1    | 2    | 0    |
| Otros                 | 8    | 8    | 5    | 6    | 0    |

Las siguientes cantidades están reconocidas en el estado de resultados:

| Millones de €                                         | 2010       | 2009       |
|-------------------------------------------------------|------------|------------|
| Costo anual del servicio                              | -10        | -9         |
| Intereses sobre la obligación                         | -13        | -11        |
| Rendimiento esperado de los activos del plan          | 5          | 4          |
| Costo pasado del servicio                             | —          | 0          |
| <b>Importe total reportado bajo gasto en personal</b> | <b>-18</b> | <b>-16</b> |

El pasivo neto reconocido en el balance general sufrió los siguientes cambios:

| Millones de €                                                       | 2010       | 2009       |
|---------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Pasivo neto al 1.1.</b>                                          | <b>140</b> | <b>121</b> |
| Gastos netos en el estado de resultados                             | 18         | 16         |
| Pagos de prestaciones por pensiones y asignaciones al fondo         | 14         | 10         |
| Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en el capital social) | 18         | 14         |
| Otros cambios                                                       | 0          | -1         |
| Diferencias en cambios relacionadas con los planes extranjeros      | 0          | 0          |
| <b>Pasivo neto al 31.12.</b>                                        | <b>162</b> | <b>140</b> |

La siguiente tabla muestra la diferencia entre el desarrollo esperado y el desarrollo real de los compromisos y activos afectos al plan:

| Millones de €                                                 | 2010 | 2009 | 2008  | 2007  | 2006  |
|---------------------------------------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Diferencias entre el desarrollo esperado y el desarrollo real |      |      |       |       |       |
| como % del valor actual de las obligaciones                   | 1.12 | 1.42 | 2     | -1.89 | -1.12 |
| como % del valor justo de los activos del plan                | 0.92 | 2.41 | -7.52 | 0.86  | 1.69  |

Las provisiones para seguros se desarrollaron como sigue:

| Millones de €                | PROVISIONES PARA SEGUROS                  |                                 |                                |
|------------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|
|                              | Provisiones para reclamaciones pendientes | Provisión para primas diferidas | Otras provisiones para seguros |
| <b>Al 1.1.2010</b>           | <b>121</b>                                | <b>35</b>                       | <b>2</b>                       |
| Nuevas empresas introducidas | —                                         | —                               | —                              |
| Utilizadas                   | 54                                        | —                               | —                              |
| Adiciones                    | 65                                        | 15                              | 0                              |
| Otros cambios                | —                                         | —                               | —                              |
| <b>Al 31.12.2010</b>         | <b>132</b>                                | <b>50</b>                       | <b>2</b>                       |

Plazo de las provisiones para seguros:

| Millones de €                              | 31.12.2010                      |            | 31.12.2009                      |            |
|--------------------------------------------|---------------------------------|------------|---------------------------------|------------|
|                                            | Vigencia restante mayor a 1 año | Total      | Vigencia restante mayor a 1 año | Total      |
| Provisiones para reclamaciones pendientes  | 71                              | 132        | 44                              | 121        |
| Provisiones para primas diferidas          | 25                              | 50         | 18                              | 35         |
| Otras provisiones relacionadas con seguros | —                               | 2          | —                               | 1          |
| <b>Total</b>                               | <b>96</b>                       | <b>184</b> | <b>62</b>                       | <b>157</b> |

Las otras provisiones se desarrollaron como sigue:

| Millones de €                        | OTRAS PROVISIONES |                        |            |
|--------------------------------------|-------------------|------------------------|------------|
|                                      | Recursos humanos  | Costos de los litigios | Varias     |
| <b>Al 1.1.2010</b>                   | <b>78</b>         | <b>180</b>             | <b>131</b> |
| Fluctuaciones en los tipos de cambio | 1                 | 27                     | 0          |
| Nuevas empresas introducidas         | —                 | —                      | —          |
| Uso                                  | 39                | 8                      | 50         |
| Reversión                            | 14                | 9                      | 39         |
| Suma                                 | 76                | 82                     | 163        |
| Desincorporación de cuentas          | —                 | 9                      | 1          |
| <b>Al 31.12.2010</b>                 | <b>102</b>        | <b>281</b>             | <b>206</b> |

Las provisiones para recursos humanos incluyen, en particular, los pagos anuales no recurrentes, los pagos a cuenta de los aniversarios del personal al servicio de la compañía y otros costos relacionados con la planta laboral. Las provisiones por € 64 millones por concepto de riesgos indirectos relacionados con los incumplimientos se conocieron dentro de las “otras provisiones”.

Plazo de las otras provisiones:

| Millones de €                       | 31.12.2010                            |            | 31.12.2009                            |            |
|-------------------------------------|---------------------------------------|------------|---------------------------------------|------------|
|                                     | Vigencia<br>restante mayor<br>a 1 año | Total      | Vigencia<br>restante mayor<br>a 1 año | Total      |
| Recursos humanos                    | 24                                    | 102        | 28                                    | 78         |
| Provisiones para costos de litigios | 269                                   | 281        | 177                                   | 180        |
| Varias                              | 65                                    | 206        | 45                                    | 131        |
| <b>Total</b>                        | <b>358</b>                            | <b>589</b> | <b>250</b>                            | <b>389</b> |

Se prevé que el flujo externo de los pagos con cargo a las otras provisiones ascenderá al 39% durante el próximo ejercicio; al 59% durante el período comprendido de 2012 a 2015; y al 2% durante los ejercicios siguientes.

#### 45 | Pasivos por impuestos diferidos

Los pasivos por impuestos diferidos se desglosan como sigue:

| Millones de €                                      | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|----------------------------------------------------|------------|------------|
| Obligaciones por impuesto sobre la renta diferidas | 4,774      | 5,110      |
| porción no circulante                              | 2,996      | 3,151      |
| Neteo (contra los activos por impuestos diferidos) | -4,232     | -4,404     |
| <b>Total</b>                                       | <b>542</b> | <b>706</b> |

Los impuestos diferidos incluyen los impuestos relacionados con las diferencias temporales entre las valuaciones efectuadas de conformidad con las IFRS y las cantidades derivadas del cálculo de la utilidad fiscal de las empresas del Grupo.

Las obligaciones por concepto de impuesto sobre la renta diferido se formaron en relación con las siguientes partidas del balance general:

| Millones de €                                     | 31.12.2010   | 31.12.2009   |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Cuentas por cobrar a clientes                     | 4,109        | 4,611        |
| Instrumentos financieros derivados (activos)      | 156          | 206          |
| Propiedades, plantas y equipo/activos intangibles | 36           | 28           |
| Activos arrendados                                | 283          | 173          |
| Otros activos                                     | 29           | 5            |
| Instrumentos financieros derivados (obligaciones) | 15           | 20           |
| Pasivos y aportaciones                            | 90           | 9            |
| Ingresos diferidos                                | 10           | 17           |
| Otros pasivos                                     | 46           | 41           |
| <b>Total</b>                                      | <b>4,774</b> | <b>5,110</b> |

## 46 | Otros pasivos

La partida de otros pasivos incluye lo siguiente:

| Millones de €                                                               | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|-----------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Ingresos diferidos                                                          | 249        | 163        |
| Pasivos por concepto de otros impuestos                                     | 201        | 125        |
| Pasivos por concepto de seguro social y liquidaciones de sueldos y salarios | 32         | 26         |
| Varios                                                                      | 328        | 279        |
| <b>Total</b>                                                                | <b>810</b> | <b>593</b> |

## 47 | Capital subordinado

El capital subordinado fue recaudado y emitido por Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH, Volkswagen Financial Services (UK) Ltd. y Banco Volkswagen, S.A. Se divide en lo siguiente:

| Millones de €                                   | 31.12.2010   | 31.12.2009   |
|-------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Pasivos subordinados                            | 923          | 518          |
| porción pagadera dentro del plazo de dos años   | 616          | 461          |
| Bonos subordinados                              | 563          | 517          |
| porción pagadera dentro del plazo de dos años   | —            | —            |
| Préstamos subordinados documentados con pagarés | 138          | 137          |
| porción pagadera dentro del plazo de dos años   | —            | —            |
| Pasivos por derechos de participación           | 101          | 103          |
| porción pagadera dentro del plazo de dos años   | 101          | —            |
| <b>Total</b>                                    | <b>1,725</b> | <b>1,275</b> |

Los pasivos subordinados consisten en pasivos no bursatilizados, según la definición asignada a dicho término en la Sección 4 del Acta Sobre la Contabilidad Bancaria (RechKredV). El importe total de los pasivos subordinados es pagadero a una empresa filial. No se ha convenido ni se tiene planeado capitalizar dichos pasivos o convertirlos a otro tipo de deuda.

Los pasivos por derechos de participación sirven para reforzar el capital afectado de conformidad con las reglas contenidas en la Sección 10, Párrafo 5 de la Ley Bancaria de Alemania. Los certificados de participación emitidos a favor del accionista único, Volkswagen AG, ascienden a € 1 millón (€ 1 millón durante el ejercicio anterior) en términos nominales, y los emitidos a favor de terceros no pertenecientes al grupo ascienden a € 89 millones (€ 89 millones durante el ejercicio anterior) en términos nominales.

## 48 | Capital social

El capital suscrito de VW FS AG está representado por un total de 441'280,000 acciones totalmente pagadas, emitidas al portador, con valor nominal de € 1 cada una, todas las cuales son propiedad de Volkswagen AG, con sede en Wolfsburg. No existen derechos de preferencia o limitaciones en relación con el capital suscrito.

La utilidad básica por acción común, que ascendió a € 1.41 (€ 0.90 durante el ejercicio anterior) corresponde a la utilidad diluida por acción común.

Las reservas de capital de VW FS AG incluyen las aportaciones de capital efectuadas por Volkswagen AG, el accionista único de la compañía.

Las ganancias retenidas incluyen la utilidad de ejercicios anteriores. Las ganancias retenidas incluyen € 44 millones correspondientes a la reserva legal (€ 44 millones durante el ejercicio anterior).

De conformidad con el convenio de control y traslado de utilidades vigente, VW FS AG trasladó la utilidad de € 810 millones (€ 478 millones durante el ejercicio anterior) reportada en sus estados financieros individuales preparados al amparo del HGB, al accionista único de la compañía, Volkswagen AG.

#### 49 | Administración del capital

En términos generales, para efectos de este inciso capital significa el capital social tal y como el mismo está definido en las IFRS. La administración del capital de VW FS AG sirve para respaldar la calificación de la compañía con una capitalización adecuada; recaudar recursos para financiar sus objetivos de crecimiento durante el próximo ejercicio; y cumplir con los requisitos legales en cuanto a la suficiencia del capital.

El capital para hacer frente a las obligaciones de conformidad con los requisitos legales, es distinto del capital social de conformidad con las IFRS (para una descripción de sus componentes, véase la nota 48).

El capital para hacer frente a las obligaciones comprende el llamado capital esencial y el capital complementario (pasivos subordinados y pasivos por derechos de participación), neto de ciertas partidas deducibles; y debe cumplir con ciertos requisitos legales específicos.

Las medidas adoptadas por la sociedad controladora de VW FS AG en relación con el capital, afectan tanto al capital social de conformidad con las IFRS como al capital para hacer frente a las obligaciones.

De conformidad con la legislación bancaria (Ley Bancaria de Alemania y Reglamento de Solvencia), en términos generales las autoridades en materia bancaria asumen que la capitalización de las empresas sujetas a supervisión por parte de las mismas es adecuada si dichas empresas tienen una razón capital esencial consolidada de cuando menos el 4.0% y razones capital obligatorio consolidado y general de cuando menos el 8.0%, respectivamente. Para calcular dichas razones, el capital social obligatorio se evalúa comparándolo con los múltiplos calculados de conformidad con los requisitos legales dados los riesgos crediticios, los riesgos relacionados con las operaciones y las posiciones de riesgos de mercado. A fin de garantizar en todo momento el cumplimiento de los requisitos legales en cuanto a la suficiencia del capital, se estableció un procedimiento de planeación integrado en el sistema de presentación de la información a nivel interno, que sirve para calcular el capital requerido de conformidad con la ley, con base en el desarrollo actual y esperado de los negocios. Como resultado de ello, durante el ejercicio en comento nos cercioramos de que los requisitos aplicables al capital mínimo se cumplieran en todo momento a nivel tanto el Grupo como de las empresas individuales que están sujetas a requisitos de suficiencia de capital especiales.

Las cifras y razones financieras resultantes del grupo controlador financiero son las siguientes:

| Millones de €                                                                                                              | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Posición total de riesgos (en millones de €)                                                                               | 55,591     | 48,213     |
| porción representada por las posiciones ponderadas de acuerdo al enfoque estandarizado en cuanto a los riesgos crediticios | 51,146     | 44,713     |
| porción representada por las posiciones de riesgos de mercado* 12.5                                                        | 2,020      | 1,588      |
| porción as representada por los riesgos relacionados con las operaciones* 12.5                                             | 2,425      | 1,912      |
| Capital para hacer frente a las obligaciones (en millones de €)                                                            | 5,851      | 5,479      |
| porción representada por el capital esencial                                                                               | 5,810      | 5,393      |
| porción representada por el capital complementario <sup>2</sup>                                                            | 41         | 86         |
| Fondos propios <sup>1</sup> (en millones de €)                                                                             | 5,851      | 5,479      |
| Razón de capital esencial <sup>3</sup> (en %)                                                                              | 10.5       | 11.2       |
| Razón integral <sup>4</sup> (en %)                                                                                         | 10.5       | 11.4       |

<sup>1</sup> Neta de las deducciones correspondientes a las posiciones de bursatilizaciones.

<sup>2</sup> Las partidas deducibles ya están deducidas del capital esencial y el capital complementario.

<sup>3</sup> Razón de capital esencial = Capital esencial / ((Capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos relacionados con las operaciones + riesgos de mercado) \* 12.5) \* 100

<sup>4</sup> Razón integral (razón de fondos propios de conformidad con el Principio I) = Fondos propios / ((Capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos relacionados con las operaciones + riesgos de mercado) \* 12.5) \* 100

## Notas a los instrumentos financieros

### 50 | Valor en libros de los instrumentos financieros de conformidad con las categorías de medición previstas en la IAS 39

El Grupo VW FS AG ha definido como sigue las categorías de medición previstas en la IAS 39:

Los créditos y las cuentas por cobrar constituyen instrumentos financieros derivados que no se cotizan en mercados activos y no están sujetos a contratos que impongan obligaciones de pago fijas. Esta categoría también incluye la reserva de efectivo.

Los activos o pasivos financieros medidos a su valor justo y reconocidos en la utilidad, incluyen a los instrumentos financieros derivados. El Grupo VW FS AG no tiene planeado asignar otros instrumentos financieros a esta categoría.

Los activos financieros disponibles para su venta se asignan específicamente a esta categoría, o bien, no se asignan a categoría alguna. En el Grupo VW FS AG, esta categoría incluye los valores y otros activos. Todos los instrumentos financieros que no constituyen derivados se reconocen en su fecha de liquidación. Los instrumentos financieros derivados se reconocen en su fecha de compraventa.

Las cifras reportadas por concepto de instrumentos financieros de conformidad con dichas categorías de medición, son las siguientes:

|                                                | CRÉDITOS<br>Y CUENTAS<br>POR COBRAR |               | ACTIVOS<br>FINANCIEROS<br>DISPONIBLES PARA<br>SU VENTA |            | PASIVOS<br>FINANCIEROS<br>MEDIDOS A SU<br>COSTO AMORTIZADO |               | ACTIVOS O PASIVOS<br>FINANCIEROS<br>MEDIDOS A SU<br>VALOR JUSTO Y<br>RECONOCIDOS EN<br>LA UTILIDAD |            |
|------------------------------------------------|-------------------------------------|---------------|--------------------------------------------------------|------------|------------------------------------------------------------|---------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| Millones de €                                  | 31.12.2010                          | 31.12.2009    | 31.12.2010                                             | 31.12.2009 | 31.12.2010                                                 | 31.12.2009    | 31.12.2010                                                                                         | 31.12.2009 |
| <b>Activos</b>                                 |                                     |               |                                                        |            |                                                            |               |                                                                                                    |            |
| Reserva de efectivo                            | 193                                 | 343           | —                                                      | —          | —                                                          | —             | —                                                                                                  | —          |
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras | 975                                 | 1,461         | —                                                      | —          | —                                                          | —             | —                                                                                                  | —          |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 41,479                              | 37,012        | —                                                      | —          | —                                                          | —             | —                                                                                                  | —          |
| Instrumentos financieros derivados             | —                                   | —             | —                                                      | —          | —                                                          | —             | 182                                                                                                | 322        |
| Valores                                        | —                                   | —             | 125                                                    | 98         | —                                                          | —             | —                                                                                                  | —          |
| Otros activos financieros                      | —                                   | —             | 265                                                    | 175        | —                                                          | —             | —                                                                                                  | —          |
| Otros activos                                  | 773                                 | 639           | —                                                      | —          | —                                                          | —             | —                                                                                                  | —          |
| <b>Total</b>                                   | <b>43,420</b>                       | <b>39,455</b> | <b>390</b>                                             | <b>273</b> | <b>—</b>                                                   | <b>—</b>      | <b>182</b>                                                                                         | <b>322</b> |
| <b>Pasivos</b>                                 |                                     |               |                                                        |            |                                                            |               |                                                                                                    |            |
| Pasivos con instituciones financieras          | —                                   | —             | —                                                      | —          | 7,284                                                      | 6,615         | —                                                                                                  | —          |
| Pasivos con clientes                           | —                                   | —             | —                                                      | —          | 25,983                                                     | 22,997        | —                                                                                                  | —          |
| Pasivos bursatilizados                         | —                                   | —             | —                                                      | —          | 20,605                                                     | 20,355        | —                                                                                                  | —          |
| Instrumentos financieros derivados             | —                                   | —             | —                                                      | —          | —                                                          | —             | 139                                                                                                | 358        |
| Otros pasivos                                  | —                                   | —             | —                                                      | —          | 810                                                        | 593           | —                                                                                                  | —          |
| Capital subordinado                            | —                                   | —             | —                                                      | —          | 1,725                                                      | 1,275         | —                                                                                                  | —          |
| <b>Total</b>                                   | <b>—</b>                            | <b>—</b>      | <b>—</b>                                               | <b>—</b>   | <b>56,407</b>                                              | <b>51,835</b> | <b>139</b>                                                                                         | <b>358</b> |

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento no están asignadas a categoría alguna.

Los resultados netos de estas categorías fueron los siguientes:

| Millones de €                                                              | 2010   | 2009   |
|----------------------------------------------------------------------------|--------|--------|
| Créditos y cuentas por cobrar                                              | 2,369  | 2,168  |
| Activos financieros disponibles para su venta                              | 3      | 1      |
| Pasivos financieros medidos a su costo amortizado                          | -1,839 | -2,102 |
| Activos o financieros medidos a su valor justo y reconocidos en el ingreso | 136    | -31    |

Los resultados se determinan como sigue:

| <b>Categoría de medición</b>                                                       | <b>Método de medición</b>                                                                                                                                                                                                         |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Créditos y cuentas por cobrar                                                      | Intereses ganados de acuerdo con el método de la tasa de interés real previsto en la IAS 39, e ingreso/gasto derivado de los ajustes en el valor de conformidad con la IAS 39, incluyendo los efectos de la conversión de divisas |
| Activos financieros disponibles para su venta                                      | Medición a su valor de mercado de conformidad con la IAS 39, incluyendo los efectos de la conversión de divisas                                                                                                                   |
| Pasivos financieros medidos a su costo amortizado                                  | Intereses pagados de acuerdo con el método de la tasa de interés real previsto en la IAS 39, incluyendo los efectos de la conversión de divisas                                                                                   |
| Activos o pasivos financieros medidos a su valor justo y reconocidos en el ingreso | Medición a su valor de mercado de conformidad con la IAS 39, incluyendo los intereses y los efectos de la conversión de divisas                                                                                                   |

#### **(51)Clases de instrumentos financieros**

En el Grupo VW FS AG, los instrumentos financieros se clasifican como sigue:

- Medidos a su valor justo
- Activos medidos a su costo amortizado
- Contabilizados como coberturas
- Otros activos financieros
- Pasivos medidos a su costo amortizado
- Compromisos de crédito
- No sujetos a la IFRS 7

Cualquier reconciliación de las partidas afectadas del balance general contra las categorías antes indicadas, se deriva de la siguiente descripción:

| Millones de €                                        | PARTIDA DEL BALANCE GENERAL |               | MEDIDOS A SU VALOR JUSTO |            | MEDIDOS A SU COSTO AMORTIZADO |               | CONTABILIZADOS COMO COBERTURAS |              | OTROS ACTIVOS FINANCIEROS |            | NO SUJETOS A LA IFRS 7 |              |
|------------------------------------------------------|-----------------------------|---------------|--------------------------|------------|-------------------------------|---------------|--------------------------------|--------------|---------------------------|------------|------------------------|--------------|
|                                                      | 31.12.2010                  | 31.12.2009    | 31.12.2010               | 31.12.2009 | 31.12.2010                    | 31.12.2009    | 31.12.2010                     | 31.12.2009   | 31.12.2010                | 31.12.2009 | 31.12.2010             | 31.12.2009   |
| <b>Activos</b>                                       |                             |               |                          |            |                               |               |                                |              |                           |            |                        |              |
| Reserva de efectivo                                  | 193                         | 343           | —                        | —          | 193                           | 343           | —                              | —            | —                         | —          | —                      | —            |
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras       | 975                         | 1,461         | —                        | —          | 975                           | 1,461         | —                              | —            | —                         | —          | —                      | —            |
| Cuentas por cobrar a clientes                        | 55,122                      | 50,947        | —                        | —          | 48,755                        | 48,791        | 6,367                          | 2,156        | —                         | —          | —                      | —            |
| Instrumentos financieros derivados                   | 637                         | 797           | 182                      | 322        | —                             | —             | 455                            | 475          | —                         | —          | —                      | —            |
| Valores                                              | 125                         | 98            | 125                      | 98         | —                             | —             | —                              | —            | —                         | —          | —                      | —            |
| Coinversiones valuadas conforme al método de capital | 1,707                       | 1,545         | —                        | —          | —                             | —             | —                              | —            | —                         | —          | 1,707                  | 1,545        |
| Otros activos financieros                            | 265                         | 175           | —                        | —          | —                             | —             | —                              | —            | 265                       | 175        | —                      | —            |
| Otros activos                                        | 773                         | 639           | —                        | —          | 244                           | 225           | —                              | —            | —                         | —          | 529                    | 414          |
| <b>Total</b>                                         | <b>59,797</b>               | <b>56,005</b> | <b>307</b>               | <b>420</b> | <b>50,167</b>                 | <b>50,820</b> | <b>6,822</b>                   | <b>2,631</b> | <b>265</b>                | <b>175</b> | <b>2,236</b>           | <b>1,959</b> |
| <b>Pasivos</b>                                       |                             |               |                          |            |                               |               |                                |              |                           |            |                        |              |
| Pasivos con instituciones financieras                | 7,284                       | 6,615         | —                        | —          | 7,284                         | 6,615         | —                              | —            | —                         | —          | —                      | —            |
| Pasivos con clientes                                 | 25,983                      | 22,997        | —                        | —          | 23,754                        | 22,833        | 2,229                          | 164          | —                         | —          | —                      | —            |
| Pasivos bursatilizados                               | 20,605                      | 20,355        | —                        | —          | 20,605                        | 20,335        | —                              | —            | —                         | —          | —                      | —            |
| Instrumentos financieros derivados                   | 336                         | 629           | 139                      | 358        | —                             | —             | 197                            | 271          | —                         | —          | —                      | —            |
| Otros pasivos                                        | 810                         | 593           | —                        | —          | 175                           | 134           | —                              | —            | —                         | —          | 635                    | 459          |
| Capital subordinado                                  | 1,725                       | 1,275         | —                        | —          | 1,725                         | 1,275         | —                              | —            | —                         | —          | —                      | —            |
| <b>Total</b>                                         | <b>56,743</b>               | <b>52,464</b> | <b>139</b>               | <b>358</b> | <b>53,543</b>                 | <b>51,192</b> | <b>2,426</b>                   | <b>435</b>   | <b>—</b>                  | <b>—</b>   | <b>635</b>             | <b>459</b>   |
| <b>Compromisos de crédito</b>                        | <b>2,821</b>                | <b>1,725</b>  | <b>—</b>                 | <b>—</b>   | <b>—</b>                      | <b>—</b>      | <b>—</b>                       | <b>—</b>     | <b>—</b>                  | <b>—</b>   | <b>—</b>               | <b>—</b>     |

## 52 | Niveles de medición de los instrumentos financieros medidos a su valor justo

De conformidad con la IFRS 7.27, los instrumentos financieros medidos a su valor justo se deben clasificar dentro de un rango de valores justos dividido en tres niveles. En tal virtud, la clasificación en dichos niveles individuales depende de que haya precios de mercado observables.

Los valores justos de los instrumentos financieros para los que existe un precio de mercado directamente observable, como por ejemplo, los valores, están clasificados en el Nivel 1.

El Nivel 2 contiene los valores justos determinados con base en tipos de cambio o curvas de tasas de interés, a través de métodos de medición aplicables al mercado respectivo. Esto es aplicable de manera particular a los derivados.

El Nivel 3 contiene los valores justos que se determinan utilizando métodos de medición que no toman en consideración factores directamente observables en un mercado activo.

El valor justo de los otros instrumentos financieros es igual a su valor en libros ya que no existe un mercado activo y es imposible determinar, en términos confiables y a un costo razonable, el valor justo respectivo.

La siguiente tabla muestra la forma en la que los instrumentos financieros medidos a su valor justo están clasificados en este rango de tres niveles.

| Millones de €                      | NIVEL 1    |            | NIVEL 2    |            | NIVEL 3    |            |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                                    | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
| <b>Activos</b>                     |            |            |            |            |            |            |
| Medidos a su valor justo           |            |            |            |            |            |            |
| Instrumentos financieros derivados | —          | —          | 182        | 322        | —          | —          |
| Valores                            | 114        | 87         | 11         | 11         | —          | —          |
| Contabilizados como coberturas     |            |            |            |            |            |            |
| Instrumentos financieros derivados | —          | —          | 455        | 475        | —          | —          |
| <b>Total</b>                       | <b>114</b> | <b>87</b>  | <b>648</b> | <b>808</b> | <b>—</b>   | <b>—</b>   |
| <b>Pasivos</b>                     |            |            |            |            |            |            |
| Medidos a su valor justo           |            |            |            |            |            |            |
| Instrumentos financieros derivados | —          | —          | 139        | 358        | —          | —          |
| Contabilizados como coberturas     |            |            |            |            |            |            |
| Instrumentos financieros derivados | —          | —          | 197        | 271        | —          | —          |
| <b>Total</b>                       | <b>—</b>   | <b>—</b>   | <b>336</b> | <b>629</b> | <b>—</b>   | <b>—</b>   |

### 53 | Valor justo de los instrumentos financieros clasificados como sigue: activos o pasivos medidos a su costo amortizado; medidos a su valor justo; contabilizados como coberturas; y otros activos financieros

La siguiente tabla muestra los valores justos de los instrumentos financieros. El valor justo representa el precio al que los instrumentos financieros pueden comprarse o venderse en términos justos a la fecha del balance general. Cuando existen precios de mercado disponibles (por ejemplo, en el caso de los valores), dichos precios se utilizan para efectos de la valuación. Cuando no existen precios de mercado, el valor justo de las cuentas por cobrar y los pasivos se calcula mediante la aplicación de descuentos con base en las tasas de interés de mercado acostumbradas que sean adecuadas en vista del riesgo respectivo y la fecha de vencimiento; es decir, las curvas de las tasas de interés libres de riesgos se ajustan en la medida necesaria dependiendo de los factores de riesgo respectivos, el capital social y los costos administrativos. El valor justo de las cuentas por cobrar y los pasivos cuya vigencia restante es inferior a un año se equipará al valor reportado en el balance general dada su relevancia.

Asimismo, el valor justo de los activos financieros diversos no se calcula debido a que no existe un mercado activo para los valores de las empresas respectivas y a que es imposible calcular, de manera confiable y a un costo razonable, dicho valor justo. A la fecha del balance general no se tenía planeado enajenar estos activos financieros.

El valor justo de los compromisos irrevocables de otorgamiento de crédito es cero, debido a su naturaleza de corto plazo y a que los mismos devengan intereses a una tasa de interés variable vinculada a la tasa de interés imperante en el mercado.

| Millones de €                                  | VALOR JUSTO |            | VALOR EN LIBROS |            | DIFERENCIA |            |
|------------------------------------------------|-------------|------------|-----------------|------------|------------|------------|
|                                                | 31.12.2010  | 31.12.2009 | 31.12.2010      | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
| <b>Activos</b>                                 |             |            |                 |            |            |            |
| Medidos a su valor justo                       |             |            |                 |            |            |            |
| Instrumentos financieros derivados             | 182         | 322        | 182             | 322        | —          | —          |
| Valores                                        | 125         | 98         | 125             | 98         | —          | —          |
| Medidos a su costo amortizado                  |             |            |                 |            |            |            |
| Reserva de efectivo                            | 193         | 343        | 193             | 343        | —          | —          |
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras | 975         | 1,461      | 975             | 1,461      | —          | —          |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 48,558      | 48,655     | 48,755          | 48,791     | -197       | -136       |
| Otros activos                                  | 244         | 225        | 244             | 225        | —          | —          |
| Contabilizados como coberturas                 |             |            |                 |            |            |            |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 6,367       | 2,148      | 6,367           | 2,156      | —          | -8         |
| Instrumentos financieros derivados             | 455         | 475        | 455             | 475        | —          | —          |
| Otros activos financieros                      | 265         | 175        | 265             | 175        | —          | —          |
| <b>Pasivos</b>                                 |             |            |                 |            |            |            |
| Medidos a su valor justo                       |             |            |                 |            |            |            |
| Instrumentos financieros derivados             | 139         | 358        | 139             | 358        | —          | —          |
| Medidos a su costo amortizado                  |             |            |                 |            |            |            |
| Pasivos con instituciones financieras          | 7,271       | 6,601      | 7,284           | 6,615      | -13        | -14        |
| Pasivos con clientes                           | 23,866      | 22,913     | 23,754          | 22,833     | 112        | 80         |
| Pasivos bursatilizados                         | 21,263      | 20,858     | 20,605          | 20,355     | 658        | 503        |
| Otros pasivos                                  | 175         | 134        | 175             | 134        | —          | —          |
| Capital subordinado                            | 1,789       | 1,310      | 1,725           | 1,275      | 64         | 35         |
| Contabilizados como coberturas                 |             |            |                 |            |            |            |
| Pasivos con clientes                           | 2,229       | 164        | 2,229           | 164        | —          | 0          |
| Instrumentos financieros derivados             | 197         | 271        | 197             | 271        | —          | —          |

El valor justo de los instrumentos financieros se calculó con base en las siguientes curvas de las tasas de interés libres de riesgos:

| Tabla de estructura de las tasas de interés (%) | EUR   | USD   | GBP   | JPY   | BRL    | MXN   | SEK   | CZK   | AUD   |
|-------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Intereses a seis meses                          | 1.227 | 0.456 | 1.050 | 0.348 | 11.500 | 4.690 | 2.015 | 1.560 | 5.133 |
| Intereses a un año                              | 1.507 | 0.781 | 1.509 | 0.566 | 11.930 | 4.780 | 2.310 | 1.800 | 5.678 |
| Intereses a cinco años                          | 2.476 | 2.186 | 2.630 | 0.565 | 11.840 | 6.390 | 3.203 | 2.580 | 5.855 |
| Intereses a diez años                           | 3.305 | 3.399 | 3.540 | 1.163 | —      | 6.980 | 3.643 | 3.050 | 6.065 |

## 54 | Riesgos de incumplimiento por las contrapartes

Para una descripción de los aspectos cualitativos correspondientes, véase el informe de riesgos incluido en el informe de la administración.

Nuestro nivel máximo de exposición a los riesgos crediticios se calculó como sigue:

| Millones de €                                  | 31.12.2010    | 31.12.2009    |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Medidos a su valor justo                       | 307           | 420           |
| Medidos a su costo amortizado                  |               |               |
| Reserva de efectivo                            | 193           | 343           |
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras | 975           | 1,461         |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 48,755        | 48,789        |
| Otros activos                                  | 244           | 225           |
| Contabilizados como coberturas                 |               |               |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 6,367         | 2,158         |
| Instrumentos financieros derivados             | 455           | 475           |
| Otros activos financieros                      | 265           | 175           |
| Compromisos irrevocables de crédito            | 2,821         | 1,725         |
| <b>Total</b>                                   | <b>60,382</b> | <b>55,771</b> |

La siguiente tabla muestra la calidad crediticia de los activos financieros:

| Millones de €                                  | VALOR EN LIBROS BRUTO |               | NO VENCIDOS NI DETERIORADOS |               | VENCIDOS MAS NO DETERIORADOS |              | DETERIORADOS |              |
|------------------------------------------------|-----------------------|---------------|-----------------------------|---------------|------------------------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                | 31.12.2010            | 31.12.2009    | 31.12.2010                  | 31.12.2009    | 31.12.2010                   | 31.12.2009   | 31.12.2010   | 31.12.2009   |
| Medidos a su valor justo                       | 307                   | 420           | 307                         | 420           | —                            | —            | —            | —            |
| Medidos a su costo amortizado                  |                       |               |                             |               |                              |              |              |              |
| Reserva de efectivo                            | 193                   | 343           | 193                         | 343           | —                            | —            | —            | —            |
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras | 975                   | 1,461         | 975                         | 1,461         | —                            | —            | —            | —            |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 50,256                | 50,228        | 47,037                      | 45,597        | 1,051                        | 2,977        | 2,168        | 1,654        |
| Otros activos                                  | 244                   | 225           | 244                         | 225           | 0                            | —            | —            | —            |
| Contabilizados como coberturas                 |                       |               |                             |               |                              |              |              |              |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 6,503                 | 2,203         | 6,171                       | 2,010         | 156                          | 131          | 176          | 62           |
| Instrumentos financieros derivados             | 455                   | 475           | 455                         | 475           | —                            | —            | —            | —            |
| Otros activos financieros                      | 265                   | 175           | 265                         | 175           | —                            | —            | —            | —            |
| <b>Total</b>                                   | <b>59,198</b>         | <b>55,530</b> | <b>55,647</b>               | <b>50,076</b> | <b>1,207</b>                 | <b>3,108</b> | <b>2,344</b> | <b>1,716</b> |

La siguiente tabla muestra los valores en libros de los instrumentos financieros (desglosados según la clase) respecto de los cuales los contratos respectivos se modificaron con el objeto de evitar moras o el reconocimiento de un deterioro:

| Millones de €                                  | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|------------------------------------------------|------------|------------|
| Medidos a su valor justo                       | —          | —          |
| Medidos a su costo amortizado                  |            |            |
| Reserva de efectivo                            | —          | —          |
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras | —          | —          |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 734        | 609        |
| Otros activos                                  | —          | —          |
| Contabilizados como coberturas                 |            |            |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 7          | 2          |
| Instrumentos financieros derivados             | —          | —          |
| Otros activos financieros                      | —          | —          |
| <b>Total</b>                                   | <b>741</b> | <b>611</b> |

Como ya se explicó en las notas (8) y (9), estos activos están medidos de conformidad con la IAS 39.

Los activos financieros que no se encuentran vencidos ni han sufrido deterioro están asignados a las siguientes categorías de riesgo:

| Millones de €                                  | NO VENCIDOS NI DETERIORADOS |               | CLASE DE RIESGO 1 |               | CLASE DE RIESGO 2 |              |
|------------------------------------------------|-----------------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|--------------|
|                                                | 31.12.2010                  | 31.12.2009    | 31.12.2010        | 31.12.2009    | 31.12.2010        | 31.12.2009   |
| Medidos a su valor justo                       | 307                         | 420           | 307               | 420           | —                 | —            |
| Medidos a su costo amortizado                  |                             |               |                   |               | —                 | —            |
| Reserva de efectivo                            | 193                         | 343           | 193               | 343           | —                 | —            |
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras | 975                         | 1,461         | 975               | 1,461         | —                 | —            |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 47,037                      | 45,597        | 41,167            | 39,070        | 5,870             | 6,527        |
| Otros activos                                  | 244                         | 225           | 244               | 225           | 0                 | —            |
| Contabilizados como coberturas                 |                             |               |                   |               |                   |              |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 6,171                       | 2,010         | 5,217             | 1,719         | 954               | 291          |
| Instrumentos financieros derivados             | 455                         | 475           | 455               | 475           | —                 | —            |
| Otros activos financieros                      | 265                         | 175           | 265               | 175           | —                 | —            |
| <b>Total</b>                                   | <b>55,647</b>               | <b>50,706</b> | <b>48,823</b>     | <b>43,888</b> | <b>6,824</b>      | <b>6,818</b> |

En la industria de los servicios financieros, la calificación crediticia del acreditado se evalúa con base en todos los créditos y arrendamientos. Para dicho efecto, en el caso de las operaciones de volumen se utilizan sistemas de puntuación; y en el caso de los clientes de flotillas y las cuentas por cobrar por financiamiento al mayoreo, se utilizan sistemas de calificación. Todas las cuentas por cobrar calificadas como “buenas” a través de dicho proceso se asignan al riesgo clase 1. Las cuentas por cobrar a clientes cuya calificación crediticia no se considera buena pero que aún no han incumplido, se asignan al riesgo clase 2.

Análisis de la edad por clase de los activos financieros vencidos pero no deteriorados:

| Millones de €                                  | VENCIDOS PERO NO<br>DETERIORADOS |              | VENCIDOS DENTRO DE LOS SIGUIENTES PLAZOS |              |             |              |                |            |
|------------------------------------------------|----------------------------------|--------------|------------------------------------------|--------------|-------------|--------------|----------------|------------|
|                                                |                                  |              | HASTA 1 MES                              |              | 1 A 3 MESES |              | MÁS DE 3 MESES |            |
|                                                | 31.12.2010                       | 31.12.2009   | 31.12.2010                               | 31.12.2009   | 31.12.2010  | 31.12.2009   | 31.12.2010     | 31.12.2009 |
| Medidos a su valor justo                       | —                                | —            | —                                        | —            | —           | —            | —              | —          |
| Medidos a su costo amortizado                  | —                                | —            | —                                        | —            | —           | —            | —              | —          |
| Reserva de efectivo                            | —                                | —            | —                                        | —            | —           | —            | —              | —          |
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras | —                                | —            | —                                        | —            | —           | —            | —              | —          |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 1,051                            | 2,977        | 736                                      | 1,706        | 315         | 968          | —              | 303        |
| Otros activos                                  | 0                                | —            | 0                                        | —            | 0           | —            | —              | —          |
| Contabilizados como coberturas                 | —                                | —            | —                                        | —            | —           | —            | —              | —          |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 156                              | 131          | 82                                       | 80           | 74          | 39           | —              | 12         |
| Instrumentos financieros derivados             | —                                | —            | —                                        | —            | —           | —            | —              | —          |
| Otros activos financieros                      | —                                | —            | —                                        | —            | —           | —            | —              | —          |
| <b>Total</b>                                   | <b>1,207</b>                     | <b>3,108</b> | <b>818</b>                               | <b>1,786</b> | <b>389</b>  | <b>1,007</b> | <b>—</b>       | <b>315</b> |

Valor bruto en libros de las cuentas por cobrar deterioradas:

| Millones de €                                  | 31.12.2010   | 31.12.2009   |
|------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Medidos a su valor justo                       | —            | —            |
| Medidos a su costo amortizado                  | —            | —            |
| Reserva de efectivo                            | —            | —            |
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras | —            | —            |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 2,168        | 1,654        |
| Otros activos                                  | —            | —            |
| Contabilizados como coberturas                 | —            | —            |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 176          | 62           |
| Instrumentos financieros derivados             | —            | —            |
| Otros activos financieros                      | —            | —            |
| <b>Total</b>                                   | <b>2,344</b> | <b>1,716</b> |

Aceptamos vehículos, hipotecas u otros bienes muebles en garantía de los créditos otorgados.

Garantías accesorias obtenidas durante el ejercicio recién concluido, respecto a los activos financieros vencidos pero no deteriorados y los activos financieros deteriorados que tiene planeado enajenar:

| Millones de €        | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|----------------------|------------|------------|
| Vehículos            | 51         | 263        |
| Propiedades          | —          | —          |
| Otros bienes muebles | —          | 3          |
| <b>Total</b>         | <b>51</b>  | <b>266</b> |

Las enajenaciones de vehículos se efectúan mediante ventas directas y subastas a concesionarios del grupo Volkswagen.

## 55 | Riesgos relacionados con la liquidez

Para una descripción de nuestra estrategia de refinanciamiento y cobertura, véase el informe de la administración.

La siguiente tabla muestra el análisis de edad de los activos financieros mantenidos con el fin de administrar el riesgo relacionado con la liquidez:

|                           | ACTIVOS      |              | PAGADEROS A LA VISTA |              | HASTA 3 MESES |            | 3 MESES A 1 AÑO |            |
|---------------------------|--------------|--------------|----------------------|--------------|---------------|------------|-----------------|------------|
|                           | 31.12.2010   | 31.12.2009   | 31.12.2010           | 31.12.2009   | 31.12.2010    | 31.12.2009 | 31.12.2010      | 31.12.2009 |
|                           |              |              |                      |              |               |            |                 |            |
| Medidos a su valor justo  | 193          | 343          | 193                  | 343          | —             | —          | —               | —          |
| Otros activos financieros | 975          | 1,461        | 525                  | 1,175        | 424           | 278        | 26              | 8          |
| <b>Total</b>              | <b>1,168</b> | <b>1,804</b> | <b>718</b>           | <b>1,518</b> | <b>424</b>    | <b>278</b> | <b>26</b>       | <b>8</b>   |

La siguiente tabla muestra el análisis de edad de los flujos efectivo salientes descontados, relacionados con los pasivos financieros:

| Millones de €                         | FLUJOS DE EFECTIVO SALIENTES |               | VIGENCIA CONTRACTUAL RESTANTE |               |                 |               |               |               |               |              |
|---------------------------------------|------------------------------|---------------|-------------------------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
|                                       |                              |               | Hasta 3 meses                 |               | 3 meses a 1 año |               | 1 a 5 años    |               | Más de 5 años |              |
|                                       | 31.12.2010                   | 31.12.2009    | 31.12.2010                    | 31.12.2009    | 31.12.2010      | 31.12.2009    | 31.12.2010    | 31.12.2009    | 31.12.2010    | 31.12.2009   |
| Pasivos con instituciones financieras | 8,870                        | 6,541         | 2,363                         | 1,464         | 3,011           | 2,081         | 3,446         | 2,937         | 50            | 59           |
| Pasivos con clientes                  | <b>26,844</b>                | 24,253        | <b>17,928</b>                 | 17,094        | <b>2,626</b>    | 2,460         | <b>5,728</b>  | 4,434         | <b>562</b>    | 265          |
| Pasivos bursatilizados                | 21,829                       | 22,630        | 3,957                         | 5,032         | 5,932           | 5,671         | 11,940        | 11,627        | —             | 300          |
| Instrumentos financieros derivados    | 5,438                        | 1,752         | 2,224                         | 586           | 1,440           | 644           | 1,774         | 522           | 0             | 0            |
| Capital subordinado                   | 1,849                        | 1,256         | 323                           | 249           | 152             | 131           | 1,060         | 468           | 314           | 408          |
| Compromisos irrevocables de crédito   | 2,821                        | 1,725         | 0                             | 1,594         | 2,821           | 131           | 0             | —             | —             | —            |
| <b>Total</b>                          | <b>67,651</b>                | <b>58,157</b> | <b>26,795</b>                 | <b>26,019</b> | <b>15,982</b>   | <b>11,118</b> | <b>23,948</b> | <b>19,988</b> | <b>926</b>    | <b>1,032</b> |

## 56 | Riesgos de mercado

Para una descripción de los aspectos cualitativos correspondientes, véase el informe de riesgos incluido en el informe de la administración

Los riesgos relacionados con las tasas de interés y la conversión de divisas se cuantifican de acuerdo con el método del valor en riesgo (VeR) con base en una simulación histórica. El VeR representa el alcance de cualquier pérdida en la cartera en general que tenga una probabilidad del 99% de ocurrir dentro de los próximos 40 días. Conlleva un análisis de los diferenciales en las tasas de interés que muestra los flujos de efectivo generados por los instrumentos financieros tanto originales como derivados. Las cifras de mercado históricas utilizadas para determinar el VeR comprenden las 1,000 fechas de cotización más recientes.

Los parámetros, las fechas de cotización y el tiempo previsto se ajustaron con base en los historiales de la información no condensada. Las cifras correspondientes a las tasas de interés, tipos de cambio y riesgos relacionados con el precio de mercado se ajustaron en la medida necesaria de acuerdo con lo anterior.

Esto arroja las siguientes cifras:

| Millones de €                                                  | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Riesgo relacionado con las tasas de interés                    | 157        | 149        |
| Riesgo relacionado con la conversión de divisas                | 84         | 59         |
| <b>Total del riesgo relacionado con los precios de mercado</b> | <b>130</b> | <b>120</b> |

## 57 | Partidas denominadas en moneda extranjera

Al 31.12.2010, los activos y pasivos del Grupo VW FS AG estaban denominados en las siguientes monedas:

| Millones de €                                  | BRL          | GBP          | JPY          | SEK          | AUD          | MXN        | CZK        | Otras      | Total         |
|------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|---------------|
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras | 238          | 75           | 27           | 78           | 68           | 6          | 0          | 1          | 493           |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 7,753        | 4,625        | 1,418        | 1,298        | 1,236        | 917        | 743        | 387        | 18,377        |
| <b>Activos</b>                                 | <b>7,991</b> | <b>4,700</b> | <b>1,445</b> | <b>1,376</b> | <b>1,304</b> | <b>923</b> | <b>743</b> | <b>388</b> | <b>18,870</b> |
| Pasivos con instituciones financieras          | 4,945        | 490          | 682          | 0            | 137          | 79         | 458        | 41         | 6,832         |
| Pasivos con clientes                           | 120          | 1,354        | 72           | 247          | 8            | 112        | 18         | 0          | 1,931         |
| Pasivos bursatilizados                         | 1,169        | 79           | 657          | 603          | 784          | 634        | 28         | 0          | 3,954         |
| Capital subordinado                            | 239          | 275          | —            | —            | —            | —          | —          | —          | 514           |
| <b>Pasivos</b>                                 | <b>6,473</b> | <b>2,198</b> | <b>1,411</b> | <b>850</b>   | <b>929</b>   | <b>825</b> | <b>504</b> | <b>41</b>  | <b>13,231</b> |

## 58 | Notas a la política de cobertura

### POLÍTICA DE COBERTURA E INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Como resultado de sus actividades en los mercados financieros internacionales, el Grupo VW FS AG se ve afectado por las fluctuaciones en las tasas de interés en los mercados de dinero y capitales internacionales, en tanto que el riesgo relacionado con las fluctuaciones en el tipo de cambio de las monedas extranjeras frente al euro juega un papel secundario. Los lineamientos internos del Grupo contienen las políticas generales en materia de cobertura de las operaciones denominadas en moneda extranjera y las tasas de interés, y cumplen con lo dispuesto en los “Requisitos Mínimos Aplicables a la Administración de Riesgos” emitidos por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin). Los bancos nacionales internacionales que cuentan con una excelente calificación crediticia y cuya solvencia es evaluada constantemente por las agencias calificadoras, actúan como socios comerciales para efectos de concluir en forma adecuada las operaciones financieras. A fin de limitar los riesgos relacionados con los tipos de cambio y las tasas de interés, se celebran operaciones de cobertura. También se utilizan instrumentos financieros derivados vendibles para dicho efecto.

### RIESGOS RELACIONADOS CON LOS PRECIOS DE MERCADO

Los riesgos relacionados con los precios de mercado surgen 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 intermediados. Los valores de mercado mostrados en las tablas se calcularon con base en la información del mercado disponible a la fecha del balance general y representan los valores actuales de los instrumentos financieros derivados. Los valores actuales se determinaron con base en procedimientos estandarizados o en los precios de cotización.

## RIESGOS RELACIONADOS CON LAS TASAS DE INTERÉS

En el caso de los refinanciamientos cuyas fechas de vencimiento no son coincidentes, los cambios en los niveles de las tasas de interés imperantes en los mercados de dinero y capitales, representan un riesgo relacionado con las tasas de interés. Los riesgos relacionados con las tasas de interés se administran con base en las recomendaciones emitidas por el Comité de Administración de Activos/Pasivos (el “Comité de AAP”), el cual establece los límites aplicables a los riesgos del mercado y la administración de los activos y pasivos. Las resoluciones emitidas por el Comité de AAP se basan en las tablas de desarrollo de las tasas de interés, mismas que se analizan bajo distintos escenarios a fin de calificar el riesgo que representan. El Comité de AAP formula recomendaciones que sirven de apoyo estratégico para la toma de decisiones en cuanto a la orientación de la política en materia de tasas de interés. Los riesgos cuantificados y las partidas no coincidentes se sujetan a límites máximos que se aplican de manera uniforme a todo lo largo del Grupo.

Los contratos de cobertura sobre tasas de interés concluidos consisten principalmente en swaps de tasas de interés y swaps combinados de tasas de interés y divisas. Las porciones de los activos o pasivos que devengan intereses a tasas fijas incluidas en esta estrategia de cobertura están reconocidas a su valor justo en contraste con la medición original ulterior (a su costo amortizado). Sus efectos sobre el estado de resultados quedan compensados por los efectos gananciales compensatorios de la cobertura contra las fluctuaciones en las tasas de interés (swaps).

## RIESGOS RELACIONADOS CON LOS TIPOS DE CAMBIO

Para evitar los riesgos relacionados con las monedas extranjeras, se utilizan contratos de cobertura de divisas que incluyen tanto operaciones adelantadas de conversión de divisas como swaps de tasas de interés y divisas. Todos los flujos de pagos denominados en moneda extranjera se encuentran cubiertos.

## RIESGOS RELACIONADOS CON LA LIQUIDEZ Y LOS REFINANCIAMIENTOS

A fin de cubrir sus posibles problemas de liquidez, el Grupo VW FS AG constituye provisiones a través de la obtención de líneas de crédito confirmadas con varios bancos comerciales y el uso de programas de emisión susceptibles de adaptarse a distintas monedas. Además, los valores depositados en la cuenta de custodia en Deutsche Bundesbank sirven para garantizar la liquidez de la compañía.

## RIESGOS RELACIONADOS CON LAS FALTAS DE PAGO

Los riesgos relacionados con las faltas de pago de los activos financieros consisten en el riesgo de que una parte contractual incumpla con sus obligaciones de pago, por lo cual el importe máximo en riesgo es el saldo adeudado por la contraparte respectiva.

En virtud de que todas las operaciones se celebran únicamente con contrapartes que cuentan con una excelente calificación crediticia y de que se establecen límites para las operaciones celebradas con cada una de dichas contrapartes con base en los lineamientos en materia de administración de riesgos, se considera que el riesgo de incumplimiento con las obligaciones de pago es reducido.

El Grupo VW FS AG no está sujeto a concentraciones de riesgos de algún tipo en particular.

Los volúmenes nominales de los instrumentos financieros derivados están integrados como sigue:

| Millones de €                                  | BRL          | GBP          | JPY          | SEK          | AUD          | MXN        | CZK        | Otras      | Total         |
|------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|---------------|
| Cuentas por cobrar a instituciones financieras | 238          | 75           | 27           | 78           | 68           | 6          | 0          | 1          | 493           |
| Cuentas por cobrar a clientes                  | 7,753        | 4,625        | 1,418        | 1,298        | 1,236        | 917        | 743        | 387        | 18,377        |
| <b>Activos</b>                                 | <b>7,991</b> | <b>4,700</b> | <b>1,445</b> | <b>1,376</b> | <b>1,304</b> | <b>923</b> | <b>743</b> | <b>388</b> | <b>18,870</b> |
| Pasivos con instituciones financieras          | 4,945        | 490          | 682          | 0            | 137          | 79         | 458        | 41         | 6,832         |
| Pasivos con clientes                           | 120          | 1,354        | 72           | 247          | 8            | 112        | 18         | 0          | 1,931         |
| Pasivos bursatilizados                         | 1,169        | 79           | 657          | 603          | 784          | 634        | 28         | 0          | 3,954         |
| Capital subordinado                            | 239          | 275          | —            | —            | —            | —          | —          | —          | 514           |
| <b>Pasivos</b>                                 | <b>6,473</b> | <b>2,198</b> | <b>1,411</b> | <b>850</b>   | <b>929</b>   | <b>825</b> | <b>504</b> | <b>41</b>  | <b>13,231</b> |

Los plazos de los pagos futuros por concepto de las operaciones subyacentes de las coberturas para flujos de efectivo, corresponden a la fecha de vencimiento de las operaciones de cobertura.

Las coberturas para flujos de efectivo respecto de las cuales no se tiene previsto celebrar una operación subyacente a futuro, no se reconocieron a la fecha del balance general.

Durante el ejercicio en comento, los efectos obtenidos como resultado de las coberturas para flujos de efectivo están incluidos en los intereses pagados.

## Información por segmento

### 59 | Clasificación según los mercados geográficos

Con base en la estructura de la información interna de VW FS AG, los segmentos que deben reportarse de conformidad con la IFRS 8, son los representados por los mercados geográficos de Alemania, Europa, Norte/Sudamérica y Asia. Las sucursales extranjeras de las subsidiarias alemanas están incluidas en el segmento Europa. El segmento Europa abarca las subsidiarias y sucursales ubicadas en el Reino Unido, Italia, Francia, la República Checa, Austria, Holanda, Bélgica, España, Suecia, Irlanda y Grecia. El segmento Norte/Sudamérica comprende a las subsidiarias ubicadas en México y Brasil. El segmento Asia comprende las subsidiarias ubicadas en Australia y Japón.

Dadas las funciones típicas que le corresponden como sociedad controladora, VW FS AG está reflejada en la columna de “consolidación” debido a que no forma parte integral del mercado alemán en términos de la presentación de información a nivel interno.

La información suministrada a la administración para fines de contraloría se basa en las mismas políticas contables utilizadas en la contabilidad externa. En esa medida, no es necesario preparar una reconciliación por separado.

## Clasificación según los mercados geográficos:

|                                                                                                           | 01.01.—31.12.2010 |               |                      |              |                       |               |               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|---------------|----------------------|--------------|-----------------------|---------------|---------------|
| Millones de €                                                                                             | Alemania          | Europa        | Norte/<br>Sudamérica | Asia         | Total de<br>segmentos | Consol.       | Total         |
| Ingresos por las operaciones de crédito con terceros                                                      | 1,280             | 628           | 914                  | 126          | 2,948                 | 0             | 2,948         |
| Ingresos por las operaciones de crédito entre segmentos                                                   | 154               | 23            | —                    | 0            | 177                   | -177          | —             |
| Ingresos por las operaciones de crédito, por segmento                                                     | 1,434             | 651           | 914                  | 126          | 3,125                 | -177          | 2,948         |
| Ingresos por las operaciones de arrendamiento y servicio                                                  | 3,671             | 2,023         | 154                  | 7            | 5,855                 | -10           | 5,845         |
| Primas generadas por las operaciones de seguros                                                           | 30                | —             | —                    | —            | 30                    | —             | 30            |
| Ingresos por comisiones                                                                                   | 280               | 77            | 40                   | 3            | 400                   | 0             | 400           |
| <b>Ingresos</b>                                                                                           | <b>5,415</b>      | <b>2,751</b>  | <b>1,108</b>         | <b>136</b>   | <b>9,410</b>          | <b>-187</b>   | <b>9,223</b>  |
| Costo de ventas de las operaciones de financiamiento, arrendamiento y servicio                            | -2,149            | -1,516        | -6                   | -2           | -3,673                | —             | -3,673        |
| Inclusión en libros de activos arrendados y propiedades para fines de inversión                           | —                 | 6             | —                    | —            | 6                     | —             | 6             |
| Pérdidas por depreciación y deterioro de los activos arrendados y las propiedades para fines de inversión | -654              | -286          | 0                    | -1           | -941                  | —             | -941          |
| porción correspondiente a las pérdidas por deterioro de conformidad con la IAS 36                         | -79               | -6            | —                    | —            | -85                   | —             | -85           |
| Gastos relacionados con las operaciones de seguros                                                        | -25               | —             | —                    | —            | -25                   | —             | -25           |
| Intereses pagados                                                                                         | -1,025            | -317          | -565                 | -75          | -1,982                | 143           | -1,839        |
| Provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento                  | -296              | -92           | -223                 | -8           | -619                  | —             | -619          |
| Gastos por comisiones                                                                                     | -197              | -86           | -27                  | -2           | -312                  | 4             | -308          |
| Intereses ganados no clasificados como ingresos                                                           | 3                 | 1             | 0                    | 0            | 4                     | 0             | 4             |
| Resultado de los instrumentos financieros                                                                 | 72                | 1             | 2                    | 0            | 75                    | -29           | 46            |
| Resultado de los activos disponibles para venta                                                           | 0                 | —             | —                    | —            | 0                     | —             | 0             |
| Resultado de las coinversiones reportadas conforme al método de capital                                   | —                 | —             | —                    | —            | —                     | 125           | 125           |
| Resultado de los otros activos financieros                                                                | 9                 | —             | —                    | —            | 9                     | -6            | 3             |
| Gastos generales y administrativos                                                                        | -677              | -237          | -144                 | -39          | -1,097                | -4            | -31           |
| Otros resultados de operación                                                                             | 25                | 18            | -23                  | 2            | 22                    | -53           | -31           |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                                                                       | <b>501</b>        | <b>243</b>    | <b>122</b>           | <b>11</b>    | <b>877</b>            | <b>-7</b>     | <b>870</b>    |
| Impuestos sobre la renta y las ganancias                                                                  | -163              | -84           | -30                  | -5           | -282                  | 35            | -247          |
| <b>Ingresos netos</b>                                                                                     | <b>338</b>        | <b>159</b>    | <b>92</b>            | <b>6</b>     | <b>595</b>            | <b>28</b>     | <b>623</b>    |
| <b>Activos por segmento</b>                                                                               | <b>32,310</b>     | <b>14,471</b> | <b>8,668</b>         | <b>2,644</b> | <b>58,093</b>         | <b>—</b>      | <b>58,093</b> |
| porción correspondiente a pasivos no circulantes                                                          | 18,615            | 7,542         | 4,143                | 1,486        | 31,786                | —             | 31,786        |
| <b>Pasivos por segmento</b>                                                                               | <b>36,407</b>     | <b>14,151</b> | <b>7,607</b>         | <b>2,584</b> | <b>60,749</b>         | <b>-7,543</b> | <b>53,206</b> |

A continuación se muestran las cifras correspondientes al ejercicio anterior:

|                                                                                                           | 01.01.—31.12.2009 |               |                      |              |                       |               |               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|---------------|----------------------|--------------|-----------------------|---------------|---------------|
| Millones de €                                                                                             | Alemania          | Europa        | Norte/<br>Sudamérica | Asia         | Total de<br>segmentos | Consol.       | Total         |
| Ingresos por las operaciones de crédito con terceros                                                      | 1,298             | 645           | 634                  | 88           | 2,665                 | 0             | 2,665         |
| Ingresos por las operaciones de crédito entre segmentos                                                   | 213               | 16            | —                    | 0            | 229                   | -229          | 0             |
| Ingresos por las operaciones de crédito, por segmento                                                     | 1,511             | 661           | 634                  | 88           | 2,894                 | -229          | 2,665         |
| Ingresos por las operaciones de arrendamiento y servicio                                                  | 3,313             | 1,222         | 118                  | 12           | 4,665                 | -11           | 4,654         |
| Primas generadas por las operaciones de seguros                                                           | 35                | —             | —                    | —            | 35                    | —             | 35            |
| Ingresos por comisiones                                                                                   | 289               | 78            | 28                   | 1            | 396                   | 0             | 396           |
| <b>Ingresos</b>                                                                                           | <b>5,148</b>      | <b>1,961</b>  | <b>780</b>           | <b>101</b>   | <b>7,990</b>          | <b>-240</b>   | <b>7,750</b>  |
| Costo de ventas de las operaciones de financiamiento, arrendamiento y servicio                            | -1,934            | -803          | -6                   | -13          | -2,756                | —             | -2,756        |
| Inclusión en libros de activos arrendados y propiedades para fines de inversión                           | —                 | 28            | —                    | —            | 28                    | —             | 28            |
| Pérdidas por depreciación y deterioro de los activos arrendados y las propiedades para fines de inversión | -431              | -315          | 0                    | -1           | -747                  | —             | -747          |
| porción correspondiente a las pérdidas por deterioro de conformidad con la IAS 36                         | -68               | -67           | —                    | —            | -135                  | —             | -135          |
| Gastos relacionados con las operaciones de seguros                                                        | -30               | —             | —                    | —            | -30                   | —             | -30           |
| Intereses pagados                                                                                         | -1,403            | -403          | -452                 | -48          | -2,306                | 204           | -2,102        |
| Provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento                  | -415              | -92           | -144                 | -3           | -654                  | —             | -654          |
| Gastos por comisiones                                                                                     | -113              | -43           | -18                  | -1           | -175                  | 3             | -172          |
| Intereses ganados no clasificados como ingresos                                                           | 4                 | 2             | 0                    | 0            | 6                     | 0             | 6             |
| Resultado de los instrumentos financieros                                                                 | -25               | 2             | —                    | 0            | -23                   | -22           | -45           |
| Resultado de los activos disponibles para venta                                                           | 1                 | —             | —                    | —            | 1                     | —             | 1             |
| Resultado de las coinversiones reportadas conforme al método de capital                                   | —                 | —             | —                    | —            | —                     | 91            | 91            |
| Resultado de los otros activos financieros                                                                | 4                 | —             | —                    | —            | 4                     | -4            | 0             |
| Gastos generales y administrativos                                                                        | -605              | -183          | -25                  | -29          | -912                  | 0             | -912          |
| Otros resultados de operación                                                                             | 120               | 11            | 1                    | 2            | 134                   | -38           | 96            |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                                                                       | <b>321</b>        | <b>165</b>    | <b>66</b>            | <b>8</b>     | <b>560</b>            | <b>-6</b>     | <b>554</b>    |
| Impuestos sobre la renta y las ganancias                                                                  | -95               | -52           | -20                  | -3           | -170                  | 11            | -159          |
| <b>Ingresos netos</b>                                                                                     | <b>226</b>        | <b>113</b>    | <b>46</b>            | <b>5</b>     | <b>390</b>            | <b>5</b>      | <b>395</b>    |
| <b>Activos por segmento</b>                                                                               | <b>32,337</b>     | <b>12,190</b> | <b>6,243</b>         | <b>1,970</b> | <b>52,740</b>         | <b>—</b>      | <b>52,740</b> |
| porción correspondiente a pasivos no circulantes                                                          | 19,003            | 6,000         | 2,928                | 1,109        | 29,040                | —             | 29,040        |
| <b>Pasivos por segmento</b>                                                                               | <b>36,688</b>     | <b>11,870</b> | <b>5,446</b>         | <b>1,694</b> | <b>55,968</b>         | <b>-6,298</b> | <b>49,670</b> |

Todas las operaciones entre los segmentos están reportadas con base en los términos de mercado normales.

La consolidación de las operaciones de crédito y los intereses pagados, dentro de los ingresos netos, se debe al otorgamiento de fondos para fines de refinanciamiento a nivel interno entre los distintos mercados geográficos.

La información relativa a los productos más importantes (operaciones de financiamiento y arrendamiento) está incluida en el estado de resultados.

Las adiciones a los activos arrendados y propiedades para fines de inversión ascendieron a € 1,690 millones en Alemania (€ 1,498 millones durante el ejercicio anterior), € 740 millones en el segmento Europa (€ 578 millones durante el ejercicio anterior), cero en el segmento Asia (€ 1 millón durante el ejercicio anterior) y cero en el segmento Norte/Sudamérica (cero durante el ejercicio anterior). Las inversiones en otros activos son de importancia secundaria.

## Otras notas

### 60 | Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo del Grupo VW FS AG documenta los cambios en los fondos disponibles como resultado de los flujos de pagos generados por las actividades operativas, las actividades de inversión y las actividades de financiamiento. Los flujos de pagos generados por las actividades de inversión incluyen los pagos relacionados con la compra de activos arrendados, así como los recursos obtenidos por la venta de propiedades para fines de inversión, subsidiarias, coinversiones y otros activos. Las actividades de financiamiento abarcan todos los flujos de pagos generados por las operaciones relacionadas con el capital social, el capital subordinado y otras operaciones de financiamiento. De conformidad con las prácticas internacionales aplicables a las empresas de servicios financieros, todos los demás flujos de pagos están asignados a las actividades operativas actuales. A raíz de la adecuación de la IAS 7, por primera vez los flujos de efectivo derivados de los cambios en los activos arrendados se asignaron a las actividades de operación. Las cifras correspondientes al ejercicio anterior se ajustaron en la medida necesaria.

El efectivo y sus equivalentes, en estricto sentido, incluyen únicamente la reserva de efectivo, que está integrada por el efectivo disponible y el efectivo depositado en los bancos centrales.

Los cambios en las partidas del balance general que se utilizan para desarrollar el estado de flujos de efectivo no pueden apreciarse directamente en el balance general debido a que los efectos de los cambios en el alcance de la consolidación no influyen en el efectivo y están segregados.

### 61 | Obligaciones no reflejadas en el balance general

| Millones de €                                                                | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Pasivos contingentes</b>                                                  |            |            |
| Pasivos por contratos de garantía                                            | 55         | 60         |
| Pasivos por el otorgamiento de garantías respecto a obligaciones de terceros | 8          | 8          |
| <b>Otros compromisos</b>                                                     |            |            |
| Compromisos irrevocables de crédito                                          | 2,821      | 1,725      |

Las obligaciones relacionadas con los contratos irrevocables de arrendamiento puro y arrendamiento financiero celebradas por el Grupo VW FS AG representarán un gasto de € 6 millones para el ejercicio financiero 2011 (€ 6 millones durante el ejercicio anterior), € 17 millones para el período comprendido de 2012 a 2015 (€ 18 millones durante el ejercicio anterior) y €15 millones para los ejercicios siguientes (€ 11 millón durante el ejercicio anterior).

**62 | Número promedio de empleados durante el ejercicio financiero**

|                            | 2010         | 2009         |
|----------------------------|--------------|--------------|
| Empleados asalariados      | 6,579        | 6,574        |
| En proceso de capacitación | 111          | 110          |
| <b>Total</b>               | <b>6,690</b> | <b>6,684</b> |

**63 | Operaciones con personas relacionadas**

De conformidad con la IAS 24, las personas o empresas relacionadas son aquellas que pueden verse influenciadas por la empresa cuya información se presenta o pueden influir en la empresa cuya información se presenta.

Volkswagen AG, con domicilio en Wolfsburg, es el único accionista de VW FS AG.

En relación con Porsche, cabe decir lo siguiente:

A principios del ejercicio financiero 2009, la participación accionaria de Porsche Automobil Holding SE, con domicilio en Stuttgart, en el capital ordinario de Volkswagen AG, excedió la marca del 50%. Al tener una participación accionaria del 50.76%, a partir de ese momento Porsche Automobil Holding SE se convirtió en propietario de la mayoría de las acciones con derecho a voto. Como resultado del ejercicio de los derechos de conversión otorgados por el plan de opción de compra de acciones, desde entonces hasta ahora dicha participación ha disminuido al 50.74%.

La asamblea general extraordinaria de accionistas de Volkswagen AG, celebrada el 3 de diciembre de 2009, resolvió otorgar al estado alemán de la Baja Sajonia el derecho de nombrar consejeros. En consecuencia, en tanto el estado de la Baja Sajonia sea titular de cuando menos el 15% de las acciones comunes, Porsche Automobil Holding SE no podrá nombrar a la mayoría de los miembros del comité de vigilancia de Volkswagen AG. Sin embargo, Porsche Automobil Holding SE continúa teniendo oportunidad de participar en el proceso de toma de decisiones del Grupo Volkswagen. Con antelación a estos cambios, el comité de vigilancia de Volkswagen AG había aprobado el convenio básico entre Volkswagen AG, Porsche Automobil Holding SE, Porsche Holding Gesellschaft m.b.H. y Porsche GmbH (ambas con domicilio en Salzburgo), Porsche Zwischenholding GmbH, con domicilio en Stuttgart, los tenedores de las acciones comunes de Porsche Holding SE y los Consejos Laborales de Volkswagen AG, Porsche Automobil Holding SE y Dr. Ing. h. c. F. Porsche AG, con domicilio en Stuttgart, respecto a la creación de un grupo automotriz integrado bajo el liderazgo de Volkswagen.

Volkswagen también otorgó a Porsche Holding Gesellschaft m.b.H., una empresa perteneciente a las familias Porsche y Piëch, una opción de compra obligatoria con respecto a las operaciones de ventas de la empresa. A cambio de ello, Volkswagen recibió el derecho de participar en la administración de la compañía durante la vigencia de la opción. La opción se ejerció el 10 de noviembre de 2010. Es probable que la operación de transmisión de la organización de ventas se cierre a un precio fijo de € 3,340 millones en el transcurso del primer semestre de 2011, en el entendido de que deberá cerrarse a más tardar el 30 de septiembre de 2011.

El accionista único, Volkswagen AG, y VW FS AG tienen celebrado un convenio de control y traslado de utilidades. Las relaciones de negocios entre las dos empresas están sujetas a términos de mercado normales.

Volkswagen AG y sus subsidiarias suministran recursos para fines de refinanciamiento a las empresas del Grupo VW FS AG en términos de mercado normales. Además, dentro del marco general de las operaciones las subsidiarias del Grupo Volkswagen AG otorgan garantías financieras a nuestro favor.

Para apoyar las campañas de promoción de las ventas, las empresas del Grupo VW FS AG reciben aportaciones financieras de parte de las empresas productoras e importadoras del Grupo Volkswagen.

Todas las relaciones de negocios con otras subsidiarias y subsidiarias no consolidadas, así como con las coinversiones y empresas asociadas, están sujetas a términos de mercado normales.

Las siguientes dos tablas muestran las operaciones con personas relacionadas:

| <b>Ejercicio financiero 2010</b>                                | <b>Consejo de vigil.</b> | <b>Consejo de admn.</b> | <b>Volkswagen AG</b> | <b>Porsche</b> | <b>Otras subsids.</b> | <b>Subs. no consol.</b> | <b>Coinv.</b> | <b>Cías.asoc.</b> |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------|----------------------|----------------|-----------------------|-------------------------|---------------|-------------------|
| <b>Millones de €</b>                                            |                          |                         |                      |                |                       |                         |               |                   |
| Cuentas por cobrar                                              | 0                        | 0                       | 30                   | 80             | 306                   | 23                      | 1,799         | 0                 |
| Provisiones para cuentas por cobrar                             | —                        | —                       | —                    | —              | —                     | —                       | —             | —                 |
| porción correspondiente a adiciones durante el ejercicio actual | —                        | —                       | —                    | —              | —                     | —                       | —             | —                 |
| Pasivos                                                         | 1                        | 0                       | 3,546                | 4              | 3,272                 | 20                      | 0             | 0                 |
| Intereses ganados                                               | 0                        | —                       | 11                   | 0              | 35                    | 1                       | 34            | 0                 |
| Intereses pagados                                               | 0                        | 0                       | -11                  | 0              | -14                   | 0                       | 0             | —                 |
| Servicios y productos suministrados                             | 0                        | —                       | 1,982                | 30             | 558                   | 12                      | —             | 1                 |
| Servicios y productos recibidos                                 | —                        | —                       | 4,558                | 294            | 566                   | 10                      | 8             | 6                 |
| Otorgamiento de garantías                                       | —                        | —                       | —                    | —              | —                     | —                       | 41            | —                 |

| <b>Ejercicio financiero 2009</b>                                | <b>Consejo de vigil.</b> | <b>Consejo de admn.</b> | <b>Volkswagen AG</b> | <b>Porsche</b> | <b>Otras subsids.</b> | <b>Subs. no consol.</b> | <b>Coinv.</b> | <b>Cías.asoc.</b> |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------|----------------------|----------------|-----------------------|-------------------------|---------------|-------------------|
| <b>Millones de €</b>                                            |                          |                         |                      |                |                       |                         |               |                   |
| Cuentas por cobrar                                              | 0                        | 0                       | 106                  | 66             | 228                   | 35                      | 1,474         | 0                 |
| Provisiones para cuentas por cobrar                             | —                        | —                       | —                    | —              | —                     | —                       | —             | —                 |
| porción correspondiente a adiciones durante el ejercicio actual | —                        | —                       | —                    | —              | —                     | —                       | —             | —                 |
| Pasivos                                                         | 1                        | 0                       | 1,757                | 4              | 1,590                 | 13                      | 0             | —                 |
| Intereses ganados                                               | 0                        | 0                       | 13                   | 0              | 35                    | 0                       | 15            | 0                 |
| Intereses pagados                                               | 0                        | 0                       | -3                   | 0              | -4                    | 0                       | 0             | —                 |
| Servicios y productos suministrados                             | —                        | —                       | 12                   | 28             | 152                   | 9                       | 3             | 0                 |
| Servicios y productos recibidos                                 | 0                        | 0                       | 10                   | 73             | 11                    | 0                       | 3             | 5                 |
| Otorgamiento de garantías                                       | —                        | —                       | —                    | —              | —                     | 20                      | 12            | —                 |

En particular, Porsche incluye a Porsche Holding Gesellschaft m.b.H., con domicilio en Salzburgo, Austria, y sus subsidiarias.

Los miembros del consejo de administración y el comité de vigilancia de VW FS AG son miembros de los consejos de administración y los consejos de vigilancia de otras empresas pertenecientes al Grupo Volkswagen, incluyendo algunas empresas con las que en ciertos casos celebramos operaciones dentro del curso habitual del negocio. Todas las relaciones de negocios con estas empresas están sujetas a las mismas condiciones que las operaciones celebradas con terceros independientes.

| <b>Compensación del consejo de administración</b> |             |             |
|---------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>Millones de €</b>                              | <b>2010</b> | <b>2009</b> |
| Prestaciones a corto plazo                        | 4           | 3           |
| Prestaciones tras el retiro                       | —           | —           |
| Prestaciones por despido                          | 2           | 1           |

En 2010, los emolumentos pagados a los antiguos miembros del consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG y sus dependientes sobrevivientes ascendieron a € 0.4 millones (€ 0.4 millones durante el ejercicio anterior. El importe de las provisiones para el pago de pensiones actuales y futuras a este grupo de personas ascendió a € 9 millones (€ 7 millones durante el ejercicio anterior).

Dentro del marco del plan de opción de compra de acciones de Volkswagen AG, los miembros del consejo de administración de VW FS AG han adquirido bonos convertibles que les confieren el derecho a suscribir acciones ordinarias de Volkswagen AG. Los detalles relativos a los planes de opción de compra de acciones están incluidos en el Informe Anual de Volkswagen AG.

## 64 | Órganos corporativos de Volkswagen Financial Services AG

El consejo de administración está integrado por las siguientes personas:

*Frank Witter*

Presidente del Consejo de Administración

Desarrollo Corporativo

TI, Seguros

Regiones Norte/Sudamérica, China e India

*Frank Fiedler*

Finanzas

*Christiane Hesse*

Recursos Humanos y Organización

*Dr. Michael Reinhart*

Administración de Riesgos

*Lars-Henner Santelmann*

Ventas regiones Europa/International

El comité de vigilancia está integrado por las siguientes personas:

*Hans Dieter Pötsch*

Presidente

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG

Finanzas y Contraloría

*Prof. Dr. Horst Neumann*

Presidente Adjunto

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG

Recursos Humanos y Organización

*Michael Riffel*

Presidente Adjunto

Secretario General del Comité General de Trabajo y el Comité de Trabajo del Grupo de Volkswagen AG

*Dr. Arno Antlitz*

Miembro del Consejo de Administración de la Marca Volkswagen  
Contraloría y Contabilidad

*Dr. Jörg Boche*

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG  
Tesorero del Grupo

*Waldemar Drosdziak*

Presidente del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

*Christian Klinger (a partir del 20.05.2010)*

Miembro del consejo de administración de Volkswagen AG  
Ventas y Mercadotecnia

*Detlef Kunkel*

Secretario General/Representante Principal de IG Metall Brunswick

*Simone Mahler*

Secretario General del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

*Gabor Polonyi*

Director de Administración y Mercadotecnia para Clientes Privados y Empresariales de Volkswagen Bank GmbH

*Alfred Rodewald*

Presidente Adjunto del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

*Axel Strotbek*

Miembro del Consejo de Administración  
AUDI AG  
Finanzas y Organización

*Detlef Wittig (hasta el 19.05.2010)*

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG  
Cooperación con Japón

## **65 | Responsiva a favor de las empresas filiales**

Volkswagen Financial Services AG, en su carácter de accionista de las empresas filiales cuya administración se encuentra bajo su control y/o en las que directa o indirectamente mantiene una participación accionaria mayoritaria, en este acto declara que, salvo por los riesgos de carácter político, ejercerá su influencia para garantizar que dichas empresas liquiden sus pasivos a sus acreedores en los

términos convenidos. Además, Volkswagen Financial Services AG confirma que en tanto se encuentren vigentes dichos créditos, no modificará la estructura accionaria de dichas empresas de manera que afecte en forma adversa su carta de apoyo, sin comunicar dicha circunstancia a los acreedores.

## 66 | Acontecimientos posteriores a la fecha del balance general

Hasta el 11 de febrero de 2011 no había ocurrido ningún otro acontecimiento significativo.

## 67 | Responsiva del consejo de administración

Hasta donde tenemos conocimiento y de conformidad con los principios aplicables a la presentación de la información, los estados financieros consolidados reflejan de manera fiel y correcta los activos, los pasivos, la situación financiera y la utilidad o pérdida del Grupo; y el informe de la administración del Grupo contiene un análisis fiel del desarrollo y desempeño de los negocios y la situación del Grupo, así como una descripción de las principales oportunidades y riesgos relacionados con el desarrollo esperado del Grupo.

Brunswick, a 11 de febrero de 2011.

El Consejo de Administración



Frank Witter



Frank Fiedler



Christiane Hesse



Dr. Michael Reinhart



Lars-Henner Santelman

## Informe de los auditores independientes

Hemos auditado los estados financieros consolidados preparados por Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft, con domicilio en Brunswick, mismos que están integrados por el estado de resultados, el estado de resultados integrales, el balance general, el estado de cambios en el capital contable, el estado de flujos de efectivo y las notas, así como el informe rendido por la administración del Grupo, por el ejercicio financiero comprendido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2010. La preparación de dichos estados financieros consolidados y el informe de la administración del Grupo de conformidad con las IFRS aplicables en la UE, y con las disposiciones supletorias aplicables de conformidad con la Sección 315a, Párrafo 1 del Código de Comercio de Alemania (HGB), son responsabilidad del consejo de administración de la compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión, basada en nuestra auditoría, sobre los estados financieros consolidados y el informe presentado por la administración del Grupo.

Nuestra auditoría de los estados financieros consolidados se llevó a cabo de conformidad con lo dispuesto en la Sección 317 del HGB y las normas de auditoría generalmente aceptadas en Alemania en materia de la auditoría de estados financieros, publicadas por el Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW). Dichas normas nos exigen planear y llevar a cabo la auditoría a fin de garantizar, con un grado de certeza razonable, la detección de las inexactitudes y violaciones que pudieran tener un efecto significativo en la presentación de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación reflejados por los estados financieros consolidados, tomando en debida consideración los principios de contabilidad aplicables y el informe presentado por la administración del Grupo. El procedimiento para la auditoría se estableció tomando en consideración nuestros conocimientos en cuanto a las actividades y el entorno económico y jurídico del Grupo y la evaluación de los posibles errores. La eficacia del sistema de control interno de la contabilidad y las constancias que respaldan la información revelada en los estados financieros consolidados anuales y el informe presentado por la administración del Grupo, se examinaron principalmente mediante la aplicación de pruebas dentro del marco de la auditoría. La auditoría incluye la evaluación de los estados financieros de las empresas consolidadas, la definición del alcance de la consolidación, los principios de contabilidad y consolidación aplicados y las estimaciones significativas efectuadas por el consejo de administración, y la evaluación general de la presentación de los estados financieros y el informe rendido por la administración del Grupo. Consideramos que la auditoría practicada proporciona una base razonable para la emisión de nuestra opinión.

Nuestra auditoría no ha dado lugar a que expresemos reserva alguna.

En nuestra opinión, que se basa en los resultados de la auditoría, los estados financieros consolidados cumplen con las IFRS aplicables en la UE y con las disposiciones supletorias contenidas en la Sección 315a, Párrafo 1 del HGB, así como con las IFRS en general, y de acuerdo con dichas disposiciones presentan un panorama fiel y correcto de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación del Grupo. El informe presentado por la administración del Grupo es consistente con los estados financieros consolidados, representa una comprensión adecuada de la situación del Grupo y muestra en forma adecuada los riesgos relacionados con su desarrollo futuro.

Hanover, a 11 de febrero de 2011

PriceWaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

|               |                |
|---------------|----------------|
| Harald Kayser | Burkhard Eckes |
| Auditor       | Auditor        |

## Informe del comité de vigilancia del Grupo Volkswagen Financial Services AG

Durante el ejercicio financiero recién concluido, el comité de vigilancia atendió de manera continua y exhaustiva la situación y el desarrollo de Volkswagen Financial Services AG y el Grupo Volkswagen Financial Services AG.

Durante el período en comento, el consejo de administración presentó al comité de vigilancia informes oportunos y exhaustivos, tanto verbales como escritos, con respecto a los aspectos significativos de la planeación y situación de la compañía (incluyendo su exposición a los riesgos y la administración de los mismos), al desarrollo de sus negocios y a las desviaciones de sus planes y objetivos. Con base en dichos informes del consejo de administración, el comité de vigilancia supervisó continuamente la administración de los negocios de la compañía y el Grupo, cumpliendo así con sus responsabilidades de conformidad con la ley y los estatutos de la compañía, de manera no limitativa. Todas las decisiones de carácter significativo para la compañía y todas las demás operaciones que de conformidad con las reglas procesales del comité de vigilancia, están sujetas a aprobación por parte del mismo y se revisaron y discutieron con el consejo de administración antes de adoptar la resolución respectiva.

El comité de vigilancia está integrado por doce miembros. Ocurrieron algunos cambios de personal con respecto al ejercicio anterior, mismos que se muestran en la sección de órganos sociales de las notas.

Durante el ejercicio en comento el comité de vigilancia celebró tres sesiones ordinarias y no celebró sesiones extraordinarias. El índice promedio de asistencia de los miembros del comité de vigilancia fue del 81%. Con la excepción de un miembro que estuvo ausente en dos sesiones, todos los miembros asistieron a más de la mitad de las sesiones. Las resoluciones relacionadas con cuestiones urgentes se adoptaron a través de circulares memoranda. Además, el presidente del comité de vigilancia tomó dos decisiones urgentes utilizando asimismo un procedimiento por escrito.

### LABORES DE LOS COMITÉS

Para facilitar sus labores, el comité de vigilancia estableció dos comités: un comité de crédito y un comité de personal.

El comité de personal es responsable de la toma de decisiones en cuanto al personal y a cuestiones sociales, sujeto a las facultades conferidas al comité de vigilancia por la ley y sus reglas procesales. Este comité está integrado por tres miembros del comité de vigilancia. Sus decisiones se adoptan a través de circulares memoranda. La aprobación de poderes para ejercer la representación legal ("Prokura") fue uno de los aspectos significativos de sus labores.

El comité de crédito es responsable de aprobar las cuestiones que de conformidad con la ley y las reglas procesales deben ser resueltas por el comité de vigilancia, tales como, por ejemplo, las propuestas relativas a la asunción de compromisos de crédito, la contratación de deuda por parte de la

compañía, la celebración de operaciones de factoraje y la celebración de contratos de carácter general en materia de cuentas por cobrar, el otorgamiento de garantías y otras cuestiones similares. El comité de crédito está integrado por tres miembros del comité de vigilancia. También adopta sus decisiones por medio de circulares memoranda.

#### DELIBERACIONES DEL COMITÉ DE VIGILANCIA

Tras revisar detalladamente los estados financieros auditados de Volkswagen Financial Services AG por el ejercicio 2009, preparados por el consejo de administración, durante la sesión celebrada el 19 de febrero de 2010, el comité de vigilancia aprobó dichos estados financieros y aceptó el informe anual presentado por el departamento de Auditoría Interna con respecto a los resultados de las auditorías practicadas por el mismo.

El consejo de administración rindió detallados informes sobre la situación económica y financiera de la compañía y el Grupo, tanto durante la sesión antes citada como durante las sesiones celebradas el 10 de junio y el 3 de diciembre de 2010. Al respecto, analizamos las exposiciones a riesgos actuales de la división de servicios financieros que nos fueron reportadas por el consejo de administración, así como las medidas adoptadas por la compañía para depurar sus funciones de administración de riesgos. Además, discutimos la implementación de nuestra estrategia de crecimiento a nivel internacional —en particular, la expansión del segmento de los vehículos usados, la internacionalización del segmento de flotillas y la creciente importancia de los nuevos mercados, Rusia, China y la India.

En la sesión del 19 de febrero de 2010, el consejo de administración describió sus actividades hasta esa fecha y sus planes para el reposicionamiento del segmento servicios financieros en el mercado de la India.

Durante la sesión celebrada el 10 de junio de 2010, el consejo de administración rindió un informe en cuanto a los planes de desarrollo del segmento seguros mediante la modificación de su integración vertical, así como los planes para el lanzamiento de la línea de negocios de seguros primarios por el segmento de los contratos de seguro de garantías de Volkswagen Verisicherung AG. También aprobamos la constitución de una subsidiaria en Seúl, Corea del Sur, la cual estará a cargo de las operaciones de financiamiento.

En la sesión del 3 de diciembre de 2010, tras una cuidadosa deliberación, aprobamos la planeación financiera y de inversiones de la compañía y el Grupo. También aprobamos la constitución de una compañía con sede en Taipei, Taiwán, que estará a cargo de las operaciones de correduría de seguros en ese país.

Durante esta sesión, el consejo de administración presentó un informe sobre su estrategia en materia de tecnología de la información, así como sobre sus planes y campañas para fomentar el crecimiento en los mercados europeos a través de una más estrecha integración con las marcas. También discutimos ampliamente los niveles de exposición al riesgo actuales de la compañía y el Grupo, especialmente por lo que respecta a los riesgos relacionados con los financiamientos y los valores residuales. Además, presentó un informe sobre los resultados preliminares de la auditoría practicada de conformidad con el MaRisk por las autoridades reguladoras del sistema de administración de riesgos, tanto a nivel de la empresa en lo individual como a nivel del Grupo, así como las medidas adoptadas a raíz de ello.

#### AUDITORÍA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS ANUALES

Se contrató a PriceWaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, con domicilio en Hanover, para auditar los estados financieros consolidados de conformidad con las IFRS y los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG de conformidad con el Código de Comercio de Alemania (HGB), por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010, incluyendo los informes contables y de la administración.

El comité de vigilancia tuvo a su disposición los estados financieros consolidados anuales, preparados de conformidad con las IFRS, y los estados financieros anuales de Volkswagen Financial

Services AG, preparados de conformidad con el HGB, por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010, así como los informes de la administración. Los auditores, PriceWaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, con domicilio en Hanover, auditaron dichos estados financieros, incluyendo los informes contables y de la administración; y en cada uno de ambos casos emitieron una opinión sin reservas. El comité de vigilancia aprueba los resultados de estas auditorías.

La revisión de los estados financieros consolidados, los estados financieros anuales y los informes rendidos por la administración, mismo que no dieron lugar a la inclusión de salvedad alguna. Los auditores estuvieron presentes en la sesión del comité de vigilancia en la que se desahogó este orden del día y rindieron un informe sobre los principales resultados de auditoría.

Durante la sesión de fecha 18 de febrero de 2011, el comité de vigilancia aprobó los estados financieros consolidados y los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG, preparados por el consejo de administración. Los estados financieros consolidados y los estados financieros anuales quedan aprobados.

La utilidad reportada por Volkswagen Financial Services AG durante el ejercicio financiero 2010 de conformidad con la legislación mercantil alemana, se trasladó a Volkswagen AG en términos del convenio de control y traslado de utilidades celebrado por las mismas.

El comité de vigilancia desea reconocer y expresar su agradecimiento a los miembros del consejo de administración, a los miembros del comité de trabajo, al personal ejecutivo, el personal administrativo y todos los empleados de Volkswagen Financial Services AG y sus filiales, por su trabajo. A través de su enorme dedicación han contribuido al continuo desarrollo de Volkswagen Financial Services AG.

Brunswick, a 18 de febrero de 2011



Hans Dieter Pötsch  
Presidente del Comité de Vigilancia

## Comité de vigilancia de Volkswagen Financial Services AG

*Hans Dieter Pötsch*

Presidente

Miembro del consejo de administración de Volkswagen AG  
Finanzas y Contraloría

*Prof. Dr. Horst Neumann*

Presidente Adjunto

Miembro del consejo de administración de Volkswagen AG  
Recursos Humanos y Organización

*Michael Riffel*

Presidente Adjunto

Secretario General del Comité General de Trabajo y el Comité de Trabajo del Grupo de  
Volkswagen AG

*Dr. Arno Antlitz*

Miembro del consejo de administración de la Marca Volkswagen  
Contraloría y Contabilidad

*Dr. Jörg Boche*

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG  
Tesorero del Grupo

*Waldemar Drosdziak*

Presidente del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank  
GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

*Christian Klinger (a partir del 20.05.2010)*

Miembro del consejo de administración de Volkswagen AG  
Ventas y Mercadotecnia

*Detlef Kunkel*

Secretario General/Representante Principal de IG Metall Brunswick

*Simone Mahler*

Secretario General del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen  
Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

*Gabor Polonyi*

Director de Administración y Mercadotecnia para Clientes Privados y Empresariales de  
Volkswagen Bank GmbH

*Alfred Rodewald*

Presidente Adjunto del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

*Axel Strotbek*

Miembro del consejo de administración

AUDI AG

Finanzas y Organización

*Detlef Wittig (hasta el 19.05.2010)*

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG

Cooperación con Japón

# Glosario

**Arrendamiento financiero**

Tipo de arrendamiento donde la propiedad del activo arrendado se transmite al arrendatario al vencimiento del contrato. El activo arrendado se reconoce en el balance general del arrendatario.

**Arrendamiento puro**

Tipo de arrendamiento donde la propiedad del activo arrendado y, por tanto, el riesgo respectivo, queda en manos del arrendador al vencimiento del contrato. El activo arrendado se reconoce en el balance general del arrendador.

**Bursatilización**

Conversión de un paquete (monto claramente definido) de activos de un mismo tipo, en valores vendibles. Los valores respaldados por activos (VRAs) son productos bursatilizados. El titular de dichos activos “vende” el paquete a un intermediario, es decir, a una entidad de objeto especial (EOE) que se refinaancia a sí misma mediante la emisión de valores.

**Calificación crediticia**

Las calificaciones reflejan la opinión de las instituciones especializadas en revisar la solvencia crediticia (tales como las agencias calificadoras, los bancos y los proveedores de seguros de crédito) en cuanto a la capacidad económica, obligación legal y disposición de los acreedores para cumplir íntegra y oportunamente con sus obligaciones de pago.

**Capital complementario**

Está integrado esencialmente por las provisiones para contingencias, los pasivos por derechos de participación y los pasivos subordinados.

**Capital esencial**

El capital esencial del grupo financiero controlador, Volkswagen Financial Services AG, está integrado esencialmente por el capital pagado y las reservas, menos las partidas deducibles, de conformidad con la Sección 10, Párrafo 2a de la Ley Bancaria de Alemania, incluyendo, por ejemplo, los activos intangibles o los déficits acumulados, así como el 50% de las partidas deducibles de conformidad con la Sección 10, Párrafo 6 de la Ley Bancaria de Alemania, incluyendo, por ejemplo, ciertas participaciones accionarias en institutos o instituciones de seguros.

**Capital para hacer frente a las obligaciones**

Capital esencial más capital complementario, menos las partidas deducibles, en el entendido de que el capital complementario no podrá exceder del capital esencial; y la deuda subordinada no podrá exceder del 50% del capital esencial.

**Cautivo(a)**

Empresa financiera perteneciente y/o administrada por una empresa industrial.

**Cifra de referencia**

Proceso sistemático y continuo de comparación de los productos, servicios, cifras financieras clave y procesos de una empresa con los correspondientes a los líderes en la industria.

**Contabilización como cobertura**

La contabilización como cobertura intenta reducir al mínimo el desarrollo contradictorio de los derivados y las operaciones subyacentes en el estado de resultados.

**Crédito mercantil**

La diferencia entre el precio de compra pagado por una empresa adquirida y el valor de los activos netos adquiridos.

**Derivado**

Instrumento financiero cuyo valor depende del valor de otro instrumento financiero original. Derivado es un término genérico que abarca, por ejemplo, las opciones, los futuros, los contratos adelantados, los swaps de tasas de interés y los swaps de divisas.

**Estado de flujos de efectivo**

Parámetro económico para evaluar la capacidad de una compañía para pagar sus cuentas.

**Flujo de efectivo**

Flujo neto de pagos generado por las actividades operativas, de inversión y de financiamiento durante un período.

**Grupo controlador financiero**

De conformidad con la Ley Bancaria de Alemania, se considera que tal grupo existe si una sociedad controladora de instituciones financieras (Volkswagen Financial Services AG) tiene bajo su control a instituciones financieras, instituciones de servicios financieros, empresas financieras o proveedores de servicios auxiliares, y cuando menos una de las empresas subordinadas es un banco que reciba depósitos (Volkswagen Bank GmbH), por ejemplo.

**Instrumento financiero derivado (operación de cobertura)**

Derechos y obligaciones para cubrir los riesgos financieros relacionados con los instrumentos financieros originales.

**Método de capital**

Método de consolidación para integrar los resultados de diversas empresas en los estados financieros. Se basa en el costo histórico de adquisición de la participación accionaria, mismo que se actualiza en forma paralela al desarrollo de la parte proporcional del capital social en los ejercicios futuros.

**Método de la tasa de interés real**

El cálculo de los intereses tomando en consideración todas las comisiones y demás remuneraciones pagadas y recibidas por las partes contratantes.

**Método estandarizado para los riesgos crediticios**

En contraste con el antiguo Principio I, el Reglamento de Solvencia establece dos métodos más sensibilizados al riesgo para calcular el capital requerido para cubrir los riesgos crediticios: el método estandarizado y el método basado en calificaciones internas (método BCI). En comparación con el método BCI, el método estandarizado incluye requisitos más específicos de parte de las autoridades competentes en materia bancarias con respecto a los factores que determinan los requerimientos de capital.

**Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés)**

Reglas de contabilidad preparadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés, antes denominado Comité de Normas Internacionales de Contabilidad, o IASC), una asociación independiente.

**Programa de papel comercial**

Programa marco para la emisión de obligaciones a corto plazo que permite emitir instrumentos del mercado de dinero de manera rápida y flexible.

**Prueba de deterioro**

Las pruebas de deterioro se aplican periódicamente para determinar la probabilidad de recuperación de los activos.

**Razón de capital esencial**

Proporción guardada entre el capital esencial y los activos ponderados de acuerdo al riesgo.  $\text{Capital esencial} / ((\text{capital obligatorio para (riesgos crediticios + riesgos relacionados con las operaciones + riesgos de mercado)} * 12.5) * 100)$ .

**Razón de capital social (balance general)**

Razón entre el capital social y el total de activos

**Razón de fondos propios (obligatoria)**

Razón entre los fondos propios y la posición total de riesgos. La posición total de riesgos es la suma de los activos ponderados en base al riesgo, más el producto de multiplicar por 12.5 el total del capital requerido para cubrir los riesgos de mercado más los riesgos relacionados con las operaciones.  $\text{Fondos propios} / ((\text{capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos relacionados con las operaciones + riesgos de mercado)} * 12.5) * 100)$ .

**Razón integral (obligatoria)**

La razón integral debe calcularse al final de cada trimestre de conformidad con lo dispuesto en la Sección 2, Párrafo 6 del Reglamento de Solvencia. Representa la razón entre los fondos propios, como numerador; y la suma del capital total requerido para cubrir los riesgos crediticios, el capital requerido para cubrir los riesgos relacionados con las operaciones y la suma del capital total requerido para cubrir las posiciones de riesgos crediticios, los requisitos de capital para efectos de los riesgos relacionados con las operaciones y la suma de los requisitos de capital para efectos de las posiciones de riesgos de mercado, incluyendo las operaciones con opciones, multiplicada por 12.5.

**Reglamento de Solvencia**

Disposiciones obligatorias en cuanto a la suficiencia del capital de las instituciones financieras en la República Federal de Alemania, que sustituyó al Principio I a partir del 1 de enero de 2007.

**Rendimiento sobre el capital**

Resultado fiscal antes de impuestos, dividido entre el capital social promedio.

**Responsiva**

Declaración emitida por una sociedad controladora en beneficio de terceros (por ejemplo, bancos), obligándose a cumplir con las obligaciones de una filial.

**Swap**

Canje de flujos de pago que también puede efectuarse con respecto a distintas monedas

**Valor en riesgo**

Monto máximo de la pérdida que probablemente sufrirá una determinada cartera en cierto período de tiempo.

**Valor justo**

Valor (como por ejemplo el valor de mercado) al que se puede comprar y vender un instrumento financiero a través de una operación entre partes conocedoras y deseosas, en términos no menos favorables que los disponibles en el mercado.

**Valores respaldados por activos**

Mecanismo para convertir los derechos de pago en valores negociables emitidos por una sociedad de objeto especial, implementado mediante la formación de paquetes con los activos financieros de una empresa.

**Volatilidad**

Rango de fluctuación (por ejemplo, de los mercados o del valor de los instrumentos financieros).

**NOTA CON RESPECTO A LAS DECLARACIONES A FUTURO**

Este informe contiene declaraciones con respecto al desarrollo futuro de las operaciones de Volkswagen Financial Services AG. Dichas declaraciones incluyen, entre otras cosas, presunciones en cuanto a la situación de la economía global y los mercados automotriz y financiero. Volkswagen Financial Services AG ha formulado estas presunciones con base en la información disponible y considera que actualmente presentan un panorama realista. Estas estimaciones necesariamente conllevan ciertos riesgos y los hechos reales pueden llegar a diferir de lo previsto.

Por tanto, en caso de que el desarrollo real se desvíe de las expectativas y presunciones, o de que ocurran hechos inesperados que afecten las operaciones de negocios de Volkswagen Financial Services AG, el desarrollo de los negocios también se verá afectado.