

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.



ROUTE
2025

REPORTE ANUAL 2015

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 2015.

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; 153/9249/2012 de fecha 27 de noviembre de 2012 y 153/107352/2014 de fecha 22 de septiembre de 2014.

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

- I. Títulos en circulación de la Emisora
 1. Características de los títulos en circulación de la Emisora

- II. Información general
 1. Glosario de términos y definiciones
 2. Resumen ejecutivo
 - 2.1 Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 - 2.2 Volkswagen Financial Services AG
 - 2.3 Nuevos pronunciamientos
 - 2.4 Información financiera
 3. Factores de riesgo
 - 3.1 Factores de riesgo relacionados con México
 - 3.2 Factores de riesgo relacionados con la Emisora
 - 3.3 Factores de riesgo relacionados con los certificados bursátiles
 - 3.4 Factores de riesgo relacionados con la Garante y la garantía
 4. Otros valores inscritos en el Registro Nacional de Valores
 5. Cambios significativos en los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores
 6. Destino de fondos
 7. Documentos de carácter público

- III. Información de la Emisora
 1. Historia y desarrollo de la Emisora
 - 1.1 Datos generales
 - 1.2 Desarrollo de la Emisora
 2. Descripción del negocio
 - 2.1 Actividad principal

- 2.2 Canales de distribución
- 2.3 Propiedad intelectual, patentes, licencias, marcas y otros contratos
- 2.4 Principales clientes
- 2.5 Legislación aplicable y situación tributaria
- 2.6 Recursos humanos
- 2.7 Desempeño ambiental
- 2.8 Información de mercado y ventajas competitivas
- 2.9 Estructura corporativa
- 2.10 Descripción de los principales activos
- 2.11 Procesos judiciales, administrativos o arbitrales
- 2.12 Dividendos
- 2.13 Controles cambiarios que afectan los estados financieros

IV. Información financiera

- 1. Información financiera
- 2. Diferencias contables entre criterios de la CNBV e IFRS (Emisora – Garante)
- 3. Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación
- 4. Información de créditos relevantes
- 5. Comentarios y análisis de la Administración sobre los resultados de operación y situación financiera
 - 5.1 Resultados de operación
 - 5.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital
 - 5.3 Control interno
- 6. Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas

V. Administración

1. Auditores externos
2. Operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés
3. Administradores y accionistas
4. Estatutos sociales y otros convenios

VI. Personas responsables

VII. Anexos

Anexo I – Estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Anexo II – Estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013

Anexo III – Estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Anexo IV – Informe del Comisario

Anexo V – Reporte Anual VWFS AG

I. Títulos en circulación de la Emisora

1. Características de los títulos en circulación de la Emisora

Clave de pizarra	Principales características
VWLEASE13	Certificados bursátiles de largo plazo; veinte millones de títulos con valor nominal de \$100 (Cien pesos 00/100 M.N.) emitidos el 22 de marzo de 2013 e intereses pagaderos cada 28 días calculados sobre una tasa bruta anual TIIE más un spread de 0.38%. El valor total de la emisión es por un monto de \$2,000 millones.
VWLEASE13-2	Certificados bursátiles de largo plazo; veinte millones de títulos con valor nominal de \$100 (Cien pesos 00/100 M.N.) emitidos el 27 de septiembre de 2013 e intereses pagaderos cada 28 días calculados sobre una tasa bruta anual TIIE más un spread de 0.38%. El valor total de la emisión es por un monto de \$2,000 millones.
VWLEASE14	Certificados bursátiles de largo plazo; veinte millones de títulos con valor nominal de \$100 (Cien pesos 00/100 M.N.) emitidos el 11 de abril de 2014 e intereses pagaderos cada 28 días calculados sobre una tasa bruta anual TIIE más un spread de 0.29%. El valor total de la emisión es por un monto de \$2,000 millones.
VWLEASE14-2	Certificados bursátiles de largo plazo; veinticinco millones de títulos con valor nominal de \$100 (Cien pesos 00/100 M.N.) emitidos el 3 de octubre de 2014 e intereses pagaderos cada 28 días calculados sobre una tasa bruta anual TIIE más un spread de 0.30%. El valor total de la emisión es por un monto de \$2,500 millones.
VWLEASE15	Certificados bursátiles de largo plazo; quince millones de títulos con valor nominal de \$100 (cien pesos M.N.) emitidos el 24 de junio de 2015 e intereses pagaderos cada 28 días calculados sobre una tasa bruta anual TIIE más un spread de 0.40%. El valor total de la emisión es por un monto 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 \$20,000,000,000.00 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 este Prospecto.

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

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

Monto Total Autorizado del Programa: \$20,000,000,000.00 (veinte 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 \$7,000,000,000.00 (siete 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.) o 100 (cien) UDIs o sus múltiplos.

Vigencia del Programa: 3,650 días, lo que equivale a 10 años, contados a partir de la autorización del Programa por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "CNBV"), es decir, hasta el 27 de noviembre de 2017.

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. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, tercer piso, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F. o, en caso de mora, en las oficinas del Emisor ubicadas en Autopista México-Puebla Km. 116, San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, C.P. 72700, Puebla, México.

Garantías: Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa contarán con una garantía irrevocable e incondicional de Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (el "Garante"). La garantía se constituirá a favor de los Tenedores (según se define más adelante) y estará a disposición de los mismos con el Representante Común. Para una descripción de los términos de la garantía, ver la sección "VI. El Garante y la Garantía" del Prospecto de Colocación. El garante es una sociedad constituida conforme a las leyes de Alemania. El negocio del garante y las jurisdicciones que opera entre ellas Europa, están sujetos a ciertos riesgos que se describen en la sección "I. Información General - 3 Factores de Riesgo - 3.4. Factores de Riesgo Relacionados con el Garante y la Garantía", y en particular el factor de riesgo titulado "El Garante es una sociedad extranjera cuyo negocio y activos están sujetos a diversos riesgos".

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+", la cual significa: "se tienen extraordinarias características sobre el grado de seguridad de pago oportuno de intereses y principal". Moody's de México, S.A. de C.V., la calificación de "MX-1", la cual significa: "la capacidad crediticia más fuerte y la menor probabilidad de pérdida de crédito respecto a otros emisores o emisiones en el país". La calificación otorgada por las agencias calificadoras de valores no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de las agencias calificadoras de valores. Adicionalmente a la calificación de las Emisiones de Corto Plazo antes mencionada, cada Emisión de Largo Plazo será calificada por una o más agencias calificadoras debidamente autorizadas para operar en México. El nombre de las agencias calificadoras y la calificación asignada a los Certificados Bursátiles de Largo Plazo se especificarán en el Suplemento respectivo.

Depositario: S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

Posibles Adquirentes: Personas físicas y morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente.

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 54, 135 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 153, 166 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: CI Banco, 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
HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC



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

El Programa de Certificados Bursátiles que se describe en este Prospecto fue autorizado por la CNBV, y los Certificados Bursátiles objeto del mismo se encuentran inscritos con el No. 3102-4.19-2007-001 en el Registro Nacional de Valores y son aptos para ser inscritos en el listado correspondiente de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (la "BMV"). La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia del Emisor o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en este Prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes. El presente Aviso podrá ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx, en la página de Internet de la CNBV en la dirección www.cnbv.gob.mx y en la página de internet del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporativo/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html, en el entendido que ninguna de las páginas de internet anteriores forma parte del presente Prospecto.

Asimismo, el presente Prospecto se encuentra a disposición con los Intermediarios Colocadores.

México, D.F., a 29 de septiembre de 2014. Autorización de CNBV para publicación 153/107352/2014, de fecha 22 de septiembre de 2014.

II. Información general

1. Glosario de términos y definiciones

Arrendamiento financiero	Es un tipo de arrendamiento en el que se transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo. La propiedad del mismo en su caso, puede o no ser transferida.
Arrendamiento puro	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 el Emisora – 2. Descripción del negocio – 2.1. Actividad principal – Operaciones al mayoreo – capital de trabajo" del presente Reporte.
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	Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
VW Leasing	
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 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 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, Bentley, SCANIA y MAN, 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 de los Estados Unidos de América.
Dólares	
USD	
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 E.U.A.	Estados Unidos de América.
EUR Euros	Euros, moneda de curso legal en los diversos países que conforman la Unión Europea.
Garante VWFS 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 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.
IFRS NIIF	Normas Internacionales de Contabilidad
LGTOC	Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito
Marcas VW	Las marcas Volkswagen, SEAT, Audi, Porsche, Bentley, Scania y MAN, así como aquellas otras marcas de automóviles que el Grupo Volkswagen eventualmente pueda comercializar en México.
México	Estados Unidos Mexicanos
NIF	Normas de Información Financiera Mexicanas
Peso Pesos \$	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 periodo 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	CI Banco, 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 AG	Volkswagen Aktiengesellschaft
VW México	Volkswagen de México, S. A. de C. V.
VW Servicios	Volkswagen Servicio, 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 2015, 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, S.A. de C.V. 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, S.A. de C.V.

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.

2.2 Volkswagen Financial Services AG

Evaluación general del desarrollo del negocio

VWFS AG tuvo un año 2015 lleno de eventos. Los primeros nueve meses se caracterizaron por un desarrollo extraordinario del negocio, seguidos por un cuarto trimestre duramente impactado por las irregularidades de los niveles de emisiones. Estos eventos han desafiado enormemente a todo el Grupo

Volkswagen, incluyendo a VWFS AG. Ahora es imperativo resolver el asunto en una forma completa y transparente para ganar nuevamente la confianza de los clientes en los vehículos del Grupo.

El sólido crecimiento es principalmente resultado de un amplio portafolio de negocios. VWFS AG tiene subsidiarias y empresas conjuntas en 49 países, ofreciendo una variedad de productos que incluyen el financiamiento y el arrendamiento para el pasajero clásico, aseguramiento comprensivo y paquetes de servicio, y soluciones innovadoras de movilidad. Además del enfoque principal en automóviles de pasajeros, ha tenido un crecimiento en nuevos mercados en los últimos años, proveyendo servicios financieros para la marca italiana de motocicletas Ducati y, en particular, al integrar las actividades de servicios financieros de MAN Truck & Bus. El alcance de sus productos ahora incluye motocicletas, automóviles, vehículos comerciales pesados y autobuses.

Gracias al amplio portafolio de negocios, en 2015 ha sido capaz de compensar el desarrollo negativo, como son las recesiones económicas en Rusia y Brasil, contrarrestando los efectos que se les oponen, incluyendo la recuperación de los mercados en el sur de Europa y las tasas altas de crecimiento en los negocios de flotillas y servicios.

Al mismo tiempo, 2015 fue marcado por una alta demanda en procesos y organización en Volkswagen Servicios Financieros. En adición al cumplimiento de requerimientos regulatorios, esfuerzos enfocados a asuntos como son el mejoramiento de nuestra infraestructura de la tecnología de la información o estableciendo métodos superiores a aquellos de su competencia en todo el mundo. VWFS AG ha afrontado estos retos con buenos resultados.

El cuarto trimestre del año pasado fue dominado por los problemas de las emisiones en el Grupo Volkswagen. Al reaccionar rápida y flexiblemente, fue capaz de minimizar los impactos negativos en áreas como el financiamiento y el valor residual en VWFS AG, por ejemplo al incrementar el uso de enlaces seguros o refinanciamiento vía el banco directo. De manera paralela a esto, ha cooperado en forma cercana con las marcas del Grupo Volkswagen para lanzar una campaña de generación de confianza con los clientes. En tiempo récord ha creado nuevos paquetes en Alemania y en varios países Europeos con componentes como garantías extendidas, mantenimiento gratuito e inspección, y financiamiento especial. Derivado de ese apoyo, los concesionarios fueron capaces de promover su negocio de automóviles nuevos y usados con argumentos persuasivos. Al

mismo tiempo, las medidas tomadas reforzaron la demanda de los clientes por los productos que actualmente se ofrecen.

Durante 2015 como parte de la integración del negocio de servicios financieros de MAN que se adquirió el ejercicio anterior, todas las acciones de MAN Finansman A.S. (Ankara) se vendieron en octubre de 2015 a Volkswagen Doğu Finansman A.Ş. (Estambul), fusionándose posteriormente ambas compañías. Volkswagen Financial Services AG posee un 51% de participación en Volkswagen Doğu Finansman A.Ş. (Estambul), lo que implica que el negocio de servicios financieros de MAN con sede en Turquía se incluye ahora en los estados financieros consolidados a través de la inversión registrada como capital en Volkswagen Doğu Finansman A.Ş.

En noviembre, de manera similar, todas las acciones de MAN Financial Services España S.L. (Coslada) fueron vendidas dentro del Grupo Volkswagen a Volkswagen Finance S.A. (Madrid), con lo que se consumó la consolidación de ambas compañías. La enajenación de las compañías no tuvo un impacto importante sobre los estados financieros consolidados.

En mayo de 2015, se fundó Volkswagen Financial Services Holding Argentina S.R.L. (Buenos Aires), como una subsidiaria al 100%. Dicha compañía se incluye en los estados financieros consolidados a su costo por razones de importancia.

La subsidiaria al 100% Volkswagen Insurance Services Korea Co. Ltd. (Seúl) que se constituyó en noviembre de 2015, se incluyó de igual manera a su costo por razones de importancia.

En el curso de 2015, Volkswagen Financial Services AG adquirió el 93% de las acciones de sunhill technologies GmbH (Bubenreuth), un proveedor de servicios de movilidad enfocado en el desarrollo de sistemas de pago sin efectivo. La compañía no está completamente consolidada por razones de importancia.

Análisis del desarrollo del Grupo

Volkswagen Servicios Financieros cuenta con una nueva estrategia a nivel mundial denominada "ROUTE 2025", en la cual se enfoca en los siguientes pilares: clientes, empleados, rentabilidad, volumen y excelencia operacional.

El área que se pretende impulsar es la digitalización. En un futuro se planea ofrecer los productos en línea, no sólo los de banco directo.

La nueva estrategia ha sido comunicada en todos los mercados y ha sido considerada como la principal iniciativa. Alrededor del mundo los empleados tienen el cometido de alcanzar los objetivos establecidos por VWFS AG.

Resultado de operación

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG considera que el curso del negocio en 2015 ha sido positivo. Por un lado, la utilidad de operación fue mejor a la prevista, con un aumento por encima del nivel de 2014, por el otro, los nuevos negocios en todo el mundo registraron un crecimiento positivo durante el periodo de referencia. Adicionalmente, los costos de refinanciamiento se redujeron ligeramente de un año a otro, en medio de un mayor volumen de negocios y tasas de interés favorables en términos generales.

Por su parte, el aumento en los costos de financiamiento, que se elevaron desde que surgió la cuestión de las emisiones en el Grupo Volkswagen, tuvo solo un impacto limitado en el ejercicio 2015. Por último, la reserva para riesgos provenientes del negocio de crédito y arrendamiento creció de un año a otro, por el fuerte incremento en los volúmenes de operaciones, en tanto que los márgenes se mantuvieron estables.

Volkswagen Financial Services AG continuó de igual forma mejorando el aprovechamiento de su potencial a lo largo de la cadena de valor automotriz. La integración de los servicios financieros a las actividades de ventas de las principales marcas del Grupo Volkswagen, ya de por sí con una expansión considerable en los años reciente, se intensificó. Un enfoque consistente en los deseos del cliente hace posible acompañarlo a él y al vehículo a lo largo del ciclo de vida de este último. En este sentido, el programa de crecimiento GO40, lanzado y desarrollado en alianza con las marcas automotrices, tuvo un papel protagónico.

Un objetivo del programa de crecimiento GO40 es lograr una mayor penetración y fomentar la lealtad del cliente. La incorporación de paquetes de servicio y mantenimiento, así como servicios de seguros ha aumentado aún más el valor del cliente para el Grupo Volkswagen y ha fortalecido a la red de concesionarios al generar fuentes de ingresos adicionales. La extensión de los contratos actuales de crecimiento del programa GO40 para todas las marcas del Grupo en los países europeos clave desempeña, por lo tanto, una función esencial en el aprovechamiento de un mayor potencial dentro de las actividades de venta del Grupo Volkswagen.

La participación de vehículos arrendados y financiados en las entregas mundiales a clientes (penetración) seguía siendo hacia finales de 2015 muy elevada, al ubicarse en 28.3% (28.0% el ejercicio anterior). La penetración del mercado Asia-Pacífico se situó en 11.6%, ligeramente por debajo de la del ejercicio anterior (13.1%), debido a la difícil situación económica en China, lo cual se vio compensado, no obstante, por la evolución bastante favorable de la penetración

en el mercado latinoamericano de 45.6% (39.4% el ejercicio anterior) y en Europa, sin incluir a Alemania, de 38.8% (33.6% el ejercicio anterior).

La evolución positiva de los riesgos crediticios en los mercados más grandes, Alemania y el Reino Unido, continuó en el ejercicio 2015. Asimismo, la naciente recuperación económica en los países afectados por la crisis de la eurozona condujo a una estabilización de los mercados automotrices respectivos, y este desarrollo tuvo un efecto positivo sobre la situación del riesgo crediticio en los mercados afectados.

A pesar de un crecimiento solo moderado de la economía mundial durante el ejercicio 2015, VWFS AG mostró resultados positivos.

La utilidad de operación aumentó drásticamente en un 9.5%, hasta alcanzar los €1,416 millones (€1,293 millones), gracias, sobre todo, a mayores volúmenes con márgenes estables derivados del negocio de crédito y arrendamiento. Asimismo, la utilidad de operación no se vio afectada por la cuestión de las emisiones.

La utilidad antes de impuestos se incrementó de un año a otro en €1,513 millones (€1,317 millones), en tanto que el retorno sobre capital disminuyó a 11.3% (12.7% el ejercicio anterior), debido a que el capital contable aumentó considerablemente.

Los ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros, antes de reservas para riesgos, ascendieron a €3,836 millones, superando a los del ejercicio anterior (€3,466 millones). Este desarrollo se debe al desempeño positivo del negocio en todas las regiones, con excepción de Latinoamérica.

La cifra también contempla las pérdidas por deterioro sobre activos arrendados por un monto de €353 millones (€94 millones el ejercicio anterior), algunas de las cuales se relacionaron con la cuestión de las emisiones; dichas pérdidas se vieron compensadas con los pagos de respaldo provenientes del Grupo Volkswagen.

Por su parte, los costos de riesgo por €672 millones se incrementaron con respecto al ejercicio anterior (€469 millones). Los riesgos crediticios a los que está expuesto el Grupo Volkswagen Financial Services AG como consecuencia de la crisis en algunos países de la eurozona, Rusia, Brasil y e India, se consideraron al reconocer reservas de valuación, las cuales crecieron €224 millones en comparación con la fecha de referencia del ejercicio anterior, hasta alcanzar €652 millones.

Asimismo, los ingresos netos por cuotas y comisiones cayeron de un año a otro.

Los gastos generales y de administración se incrementaron respecto al ejercicio previo, ubicándose en €2,062 millones. En este caso, los principales impulsores son los efectos del volumen, debido al aumento en las operaciones, la implementación de proyectos estratégicos y el cumplimiento con requisitos regulatorios más estrictos.

La razón de costo/ingreso de 63% se deterioró respecto a la del ejercicio anterior (60%). Asimismo, se agregó un total de €197 millones (€298 millones el ejercicio anterior) a reservas para riesgos legales.

La participación en los resultados de negocios conjuntos registrados como capital disminuyó en €10 millones de un año a otro, cerrando en €24 millones. Incluyendo la ganancia neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas por un monto de €53 millones (€12 millones el ejercicio anterior) y los otros componentes de resultados, el Grupo Volkswagen Financial Services AG elevó su utilidad después de impuestos en +34.8%, cerrando en €1,209 millones.

Al amparo del convenio de transferencia de utilidades y control de Volkswagen Financial Services AG, en vigor, la utilidad por €420 millones que Volkswagen Financial Services AG reportó en sus estados financieros individuales, elaborados de conformidad con el HGB, se transmitió al accionista único, Volkswagen AG.

Las compañías alemanas, que siguen representando los volúmenes de negocio más altos, con alrededor de 45.6% de todos los contratos, integrando, de esta manera, una base fuerte y sólida, generaron una utilidad antes de impuestos de €725 millones (€568 millones el ejercicio anterior).

Durante 2015, Volkswagen Bank GmbH mantuvo con éxito su sólida posición de mercado, respaldada por una atractiva cartera de productos, así como por sus buenas relaciones con clientes y concesionarios, con lo cual Volkswagen Bank GmbH realizó una vez más una aportación significativa al éxito de Volkswagen Financial Services AG.

En comparación con el ejercicio anterior, Volkswagen Leasing GmbH logró aumentar una vez más la cantidad de contratos de arrendamiento en 2015, en medio de un entorno altamente competitivo, representando de esta manera una parte importante de la utilidad de operación del Grupo.

En el segmento de seguros automotrices, Volkswagen Autoversicherung AG presentó una estabilización y una mayor expansión de sus actividades en 2015.

Volkswagen Versicherung AG también expandió sus actividades en las áreas de seguros de garantía y seguros de gastos de reparación, y ayudó de manera exitosa a impulsar la internacionalización del negocio en el ejercicio 2015. La cartera de reaseguro activo está integrada principalmente por el negocio con seguros de protección crediticia en Alemania que se generó vía Volkswagen Bank GmbH.

Volkswagen Versicherungsdienst GmbH funge como intermediario en el mercado alemán, principalmente para Volkswagen Autoversicherung AG y Volkswagen Versicherung AG.

Capital contable

El capital suscrito de VWFS AG se divide en 441,280,000 acciones al portador, sin valor nominal y totalmente exhibidas, con un valor hipotético de €1 cada una, todas las cuales son propiedad de Volkswagen AG (Wolfsburg). No existen derechos preferentes o restricciones en relación con el capital suscrito.

Las aportaciones de capital realizadas por el accionista único, Volkswagen AG, se reportan en el rubro de reservas de capital de VWFS AG.

La partida de utilidades retenidas abarca las utilidades de ejercicios previos que no se han distribuido. El rubro de utilidades retenidas incluye una reserva legal de €44 millones (mismo monto que el ejercicio anterior).

Sobre la base del convenio de transferencia de utilidades y control con el accionista único, Volkswagen AG, las utilidades por €420 millones (€147 millones el ejercicio anterior) que, conforme al HGB, generó VW FS AG, se han reportado como una reducción de capital.

Volkswagen Financial Services AG

Indicadores

<i>Cifras en millones de euros</i>	31 de diciembre de		
	2015	2014	2013
Total de activos	121,251	107,231	90,992
Cuentas por cobrar a clientes como resultado de:			
Financiamiento a minoristas	50,665	47,663	40,284
Financiamiento al mayoreo	13,967	12,625	11,082
Operaciones de arrendamiento	19,704	18,320	16,298
Activos arrendados	12,982	10,766	8,545
Depósitos de clientes	28,109	26,224	24,286
Capital social	14,811	11,931	8,883
Resultado operativo	1,416	1,293	1,214
Resultado antes de impuestos	1,513	1,317	1,315
Impuestos a la utilidad	(304)	(420)	(373)
Utilidad neta	1,209	897	942

<i>En %</i>	31 de diciembre de		
	2015	2014	2013
Razón costo/utilidad	63.0	60.0	58.0
Razón capital social	12.2	11.1	9.8
Razón capital esencial	12.0	10.3	8.6
Razón integral	12.1	10.7	9.6
Rendimiento sobre capital social	11.3	12.7	14.9

<i>Número</i>	31 de diciembre de		
	2015	2014	2013
Empleados	11,746	11,305	9,498
En Alemania	6,167	5,928	5,319
En el extranjero	5,579	5,377	4,179

Volkswagen Financial Services AG
Balances Generales Consolidados

<i>Cifras en millones de euros</i>	31 de diciembre de		
	2015	2014	2013
ACTIVO			
Efectivo	1,416	451	220
Cuentas por cobrar a instituciones	2,940	2,036	2,019
Cuentas por cobrar a clientes resultado de:			
Financiamiento a minoristas	50,665	47,663	40,284
Financiamiento al mayoreo	13,967	12,625	11,082
Arrendamiento	19,704	18,320	16,298
Otras cuentas por cobrar	8,435	7,263	5,527
Instrumentos financieros derivados	1,178	955	509
Valores	2,936	2,013	2,451
Joint venture de acuerdo al método de	538	443	384
Otros activos financieros	206	156	622
Activos fijos			
Terreno, planta y equipo	317	307	264
Activos arrendados	12,982	10,766	8,545
Inversión en propiedades	15	22	18
Impuestos diferidos - Activos	1,703	1,145	710
Activos por impuestos	320	159	161
Otros activos financieros	3,780	2,723	1,744
Activos intangibles	149	184	154
Total activo	121,251	107,231	90,992
PASIVO			
Pasivos con instituciones financieras	15,721	13,135	11,134
Pasivo con clientes	43,764	38,721	33,705
Deuda garantizada	39,913	37,243	31,516
Instrumentos financieros derivados	249	446	326
Provisiones	1,449	1,493	1,459
Impuestos diferidos - Pasivos	1,072	318	330
Impuestos a las utilidades	329	311	364
Otros pasivos	1,599	1,429	1,141
Capital subordinado	2,344	2,204	2,134
Total pasivo	106,440	95,300	82,109
CAPITAL CONTABLE			
Capital suscrito	441	441	441
Reserva legal	9,224	6,964	4,709
Utilidades retenidas	5,634	4,807	4,004
Otras reservas	(488)	(281)	(271)
Total Capital Contable	14,811	11,931	8,883
Total Capital Contable y Pasivo	121,251	107,231	90,992

Volkswagen Financial Services AG

Estados de Resultados Consolidados

<i>Cifras en millones de euros</i>	31 de diciembre de		
	2015	2014	2013
Ingresos por negocio de financiamiento	3,909	3,700	3,337
Ingresos netos por transacciones de arrendamiento antes de provisiones de riesgos	1,333	1,300	1,333
Gastos por interés	(1,461)	(1,579)	(1,441)
Ingresos netos por negocio de seguros	56	45	32
Excedente por transacciones de préstamos y arrendamiento antes de provisiones de riesgos	3,837	3,466	3,261
Provisiones de riesgos provenientes del negocio de préstamos y arrendamiento	(672)	(469)	(615)
Excedente por transacciones de préstamos y arrendamiento después de provisiones de riesgos	3,165	2,997	2,646
Ingresos por comisiones	96	132	140
Resultado por instrumentos financieros derivados	53	(12)	8
Utilidades por joint venture medida de acuerdo al método de participación	24	34	77
Utilidades de otros activos financieros	25	7	8
Gastos generales de administración	(2,062)	(1,893)	(1,604)
Otras utilidades de operación	212	52	40
Utilidad antes de impuestos	1,513	1,317	1,315
Impuestos a la utilidad	(304)	(420)	(373)
Utilidad neta	1,209	897	942

2.3 Nuevos pronunciamientos

A continuación se muestra una lista de normas/interpretaciones que han sido emitidas y son efectivas para los períodos que comienzan el 1 de enero de 2015, pero son efectivas para periodos posteriores.

Título	Requerimiento clave	Fecha efectiva
<p><i>Mejoras anuales a NIIF ciclos 2010-2012 y 2011-2013</i></p>	<p>En diciembre de 2013, la IASB hizo las siguientes modificaciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • NIIF 1 - Confirma que los que adoptan por primera vez las NIIF pueden adoptar normas que aún no son obligatorias, pero sin obligación de hacerlo. • NIIF 2 - Aclara la definición de "condición de otorgamiento" y ahora hace distinción entre "condición de desempeño y "condición de servicio". • NIIF 3 - Aclara que la obligación para pagar una contraprestación contingente se clasifica como un pasivo financiero o capital, sobre la base de las definiciones de la NIC 32. También aclara que todas las contraprestaciones contingentes que no son capital se miden a valor razonable a cada periodo de reporte. • NIIF 3 - Aclara que la norma no aplica a la contabilidad de la creación de cualquier negocio conjunto. • NIIF 8 - Requiere revelaciones de los juicios empleados por la Administración para agregar segmentos operativos y aclara que una conciliación de activos por segmento sólo deben ser revelada si se reportan activos de segmento. • NIIF 13 - Confirma que las cuentas por cobrar y por pagar a corto plazo pueden continuar midiéndose a importe factura, cuando el efecto de descuento es inmaterial. • NIIF 13 - Aclara que la excepción del portafolio de NIIF 13 (midiendo el valor razonable de un grupo de activos y pasivos financieros en bases netas) aplica para todos los contratos bajo el alcance de la NIC 39 o NIIF 9. • NIC 16 u NIC 38 - Aclara cómo se trata el valor en libros bruto y la depreciación acumulada 	<p>1 de julio de 2014</p>

	<p>cuando una entidad mide sus activos con cifras revaluadas.</p> <ul style="list-style-type: none"> • NIC 24 - Cuando una entidad recibe servicios de personal clave de la gerencia de otra entidad, la entidad que reporta debe revelar la contraprestación pagada, pero no las compensaciones pagadas por la otra entidad a sus empleados o directores. • NIC 40 - Aclara que la NIC 40 y la NIIF 3 no son mutuamente excluyentes cuando se distingue entre propiedades de inversión y propiedades ocupadas por su dueño y para determinar si la compra de una propiedad de inversión es una combinación de negocios. 	
<p>Planes de beneficios definidos: Contribuciones de empleados (Modificaciones a la NIC 19)</p>	<p>Las modificaciones aclaran la contabilidad para planes de beneficios definidos que requieren a los empleados o terceros a contribuir al costo de los beneficios.</p> <p>En la versión anterior de la NIC 19, la mayoría de las entidades deducían las contribuciones del costo de los beneficios obtenidos en el año en que fueron pagadas. Sin embargo, el tratamiento de la norma revisada al 2011 no era muy claro. Podría ser un poco compleja de aplicar, ya que requiere una estimación de las contribuciones por recibir futuras y una asignación de servicios en periodos futuros.</p> <p>Para proporcionar alivio, se realizaron cambios a la NIC 19. Estos permiten contribuciones que se vinculan a servicios, pero no varían con la duración de los servicios del empleado (ej. un % fijo del salario), a ser deducidos del costo de los beneficios obtenidos en el periodo en el que el servicio fue proporcionado. Por consiguiente, muchas entidades podrán (de manera no obligada) continuar contabilizando las contribuciones de empleados con su política actual.</p>	<p>1 de julio de 2014</p>

b. Futuros requisitos

A continuación se muestra una lista de normas/interpretaciones que se han emitido y no son efectivas para los períodos que comienzan el 1 de enero de 2015, pero son efectivas para periodos posteriores.

Título	Requerimientos clave	Fecha
IFRS 9 Instrumentos Financieros y modificaciones asociadas a otras normas	<p>La NIIF 9 reemplaza los modelos de clasificación y medición de la NIC 39 “Instrumentos financieros: Medición y reconocimiento” con un sólo modelo que inicialmente tiene dos categorías de clasificación: Costo amortizado y Valor razonable.</p> <p>La clasificación de activos de deuda será conducida por el modelo de negocios de la entidad para administrar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales de los activos financieros. Un instrumento de deuda es medido a costo amortizado si: a) el objetivo del modelo de negocio es mantener el activo financiero para la obtención de flujos de efectivo contractuales, y b) los flujos de efectivo contractuales del instrumento meramente representan pagos del principal e intereses.</p> <p>El resto de los instrumentos de deuda y capital, incluyendo inversiones en instrumentos de deuda y de capital complejos, deben ser reconocidos a valor razonable.</p> <p>Todos los movimientos en activos financieros pasan por el estado de resultados, excepto por los instrumentos de capital que no son mantenidos para su venta, los cuales pueden ser registrados en el estado de resultados o en las reservas (sin poderse reciclar posteriormente al estado de resultados).</p> <p>Por los pasivos financieros que son medidos a valor razonable, las entidades necesitarán reconocer parte de los cambios en el valor razonable que se deben a los cambios en el riesgo de crédito en los otros resultados integrales en lugar del estado de resultados.</p>	1 de enero 2018

Las nuevas reglas de la contabilidad de cobertura (emitidas en diciembre 2013) alinean la contabilidad de cobertura con prácticas de administración de riesgos comunes. Como regla general, será más fácil aplicar la contabilidad de cobertura. La nueva norma también introduce requerimientos revelaciones adicionales y cambios de presentación.

En diciembre 2014, la IASB hizo cambios adicionales a las reglas de medición y clasificación y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Con estas modificaciones, la NIIF ya está completa. Los cambios introducen:

- Una tercera categoría de medición (valor razonable a través de ORI) para ciertos activos financieros que son instrumentos de capital.
- Un nuevo modelo de pérdidas de crédito esperadas que involucra un enfoque de 3 etapas por lo cual los activos financieros pasan por las tres etapas al cambiarse su calidad de crédito. La etapa dicta como una entidad mide pérdidas por deterioro y aplica el método de tasa de interés efectiva. Un enfoque simplificado es permitido para activos financieros que no tienen un componente financiero significativo (ej. cuentas por cobrar) En el reconocimiento inicial, las entidades registrarán las pérdidas del día 1 igual a las pérdidas de crédito esperadas de 12 meses (o la vida de las pérdidas de crédito esperadas por las cuentas por cobrar), al menos que los activos se consideren deteriorados de crédito.

Para periodos financieros comenzando antes del 1 de febrero de 2015, las entidades pueden elegir la aplicación anticipada de NIIF 9 por las siguientes:

- Los requerimientos de riesgos de crédito para pasivos financieros.
- Requerimientos de clasificación y medición para activos y pasivos financieros y contabilidad de

	<p>cobertura.</p> <p>Después del 1 de febrero de 2015, las nuevas reglas deben ser adoptadas en su totalidad.</p> <p>La Compañía se encuentra evaluando el posible impacto de esta norma.</p>	
<i>NIIF 14 Cuentas Regulatorias diferidas</i>	<p>NIIF 14 es una norma intermedia que proporciona alivio para la adopción inicial de las NIIF con relación a la contabilidad de ciertos saldos que surgen de actividades de interés regulado (Cuentas Regulatorias diferidas). Esta norma permite a las entidades continuar utilizando sus políticas anteriores para el reconocimiento, medición, deterioro y baja de Cuentas Regulatorias diferidas.</p>	1 de enero de 2016
<i>Clasificación de métodos de depreciación y amortización aceptables - Modificaciones a la NIC 16 y NIC 38</i>	<p>Las modificaciones aclaran que el método de depreciación o amortización basado en ingresos generalmente no es apropiado.</p> <p>La IASB modificó la NIC 16, Propiedad, Planta y Equipo para aclarar que un método basado en ingresos no debe ser usado para calcular la depreciación de partidas de PP&E.</p> <p>La NIC 38 Activos Intangibles ahora incluye la presunción refutable de que la amortización de activos intangibles basada en ingresos es inapropiada, esta presunción puede ser superada si:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El activo intangible es expresado como una medida de ingresos (ej: cuando la medida de ingresos es el factor determinante para el valor del activo), o • Se puede demostrar que los ingresos y el consumo de los beneficios económicos generados por el activo están altamente correlacionados. 	1 de enero de 2016

<p><i>Mejoras anuales de NIIF al ciclo 2012-2014</i></p>	<p>Las mejoras más recientes aclaran:</p> <ul style="list-style-type: none"> • NIIF 5 - cuando un activo (o grupo de disposición) se reclasifica de "Mantenido para su venta" a "Mantenido para su distribución" o viceversa, esto no constituye un cambio en el plan de venta o distribución y no debe ser contabilizado como tal. • NIIF 7 - guías específicas para activos financieros transferidos para ayudar a la administración determinar si los términos del acuerdo de servicios constituyen "involucramiento continuo" y si por consiguiente el activo califica para su baja. • NIIF 7 - que las revelaciones adicionales relacionadas con la compensación e activos y pasivos financieros sólo se deben incluir en periodos intermedios si se requiere por la NIC 34. • NIC 19 - que cuando se determine la tasa de descuento para obligaciones de beneficios post empleo, es la moneda en la que los pasivos se denominan lo que es importante y no en el país donde se generan. 	<p>1 de enero de 2016</p>
--	---	---------------------------

<i>Iniciativa de revelaciones - Modificaciones a la NIC 1</i>	<p>Las modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros se hacen en contexto a la iniciativa de revelaciones de la IASB, la cual explora cómo las revelaciones de los estados financieros pueden ser mejoradas. Las modificaciones proveen aclaraciones en varios problemas, incluyendo:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Materialidad - una entidad no debe juntar o desglosar información de tal manera que opaque información útil. Donde partidas son materiales, información suficiente se debe proporcionar para explicar el impacto en la posición financiera o desempeño. • Desglosar y subtotales - partidas mencionadas en la NIC 1 quizás deban desglosarse donde sea relevante para el entendimiento de la posición financiera o desempeño de la entidad. También hay nuevas guías en el uso de subtotales. • Notas - Confirmación de que las notas no se deben presentar en un orden particular. 	1 de enero de 2016
---	---	--------------------

2.4 Información financiera

El presente reporte anual que se encuentra elaborado bajo los términos establecidos en las “Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y otros Participantes del Mercado de Valores” y los estados financieros fueron elaborados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera o “International Financial Reporting Standards” (IFRS por sus siglas en inglés), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad “International Accounting Standards Board”.

Considerado lo anterior, la información financiera de la Emisora por los periodos comprendidos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, se encuentra preparada y presentada bajo las IFRS, haciendo dichas cifras comparativas.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, la Emisora presentaba las siguientes razones financieras, las cuales demuestran su sana situación financiera.

Análisis financiero	2015	2014	2013
Reservas / Cartera Neta	6.93%	7.88%	9.48%
Cartera Total / Activo Total	86.17%	88.68%	87.43%
Capital Contable / Activo Total	29.79%	13.04%	11.67%
Capital Contable / Cartera Total	16.15%	14.70%	13.34%
Utilidad Neta / Capital Contable	25.86%	27.17%	27.89%
Deuda / Capital Contable	6.19	6.67	7.57
Utilidad por acción (pesos)	2,588.42	2,016.80	1,507.02

Las cifras financieras de la Compañía, fueron tomadas de los estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 el número de acciones que integraba el capital social de la Compañía era 522,475.

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

Balances Generales

Cifras en millones de pesos	31 de diciembre de		
	2015	2014*	2013*
ACTIVO			
ACTIVO NO CIRCULANTE			
Retail			
Financiamiento - Neto	9,873.05	7,316.43	5,344.21
Arrendamiento - Neto	6,385.17	5,450.94	4,780.66
Equipo de transporte para arrendamiento y otros activos fijos - Neto	1,392.81	222.47	167.06
Impuesto a la utilidad diferido	2,721.26	2,388.13	2,149.57
Total activo no circulante	20,372.29	15,377.97	12,441.50
ACTIVO CIRCULANTE			
Inventario	31.91	39.08	27.02
Concesionarios - Neto	9,127.33	8,000.87	6,829.15
Retail	-	-	-
Financiamiento - Neto	4,171.88	3,135.10	2,145.44
Arrendamiento - Neto	2,830.07	2,481.00	2,055.62
Partes relacionadas	-	2.39	-
Impuesto a la utilidad diferido	123.99	113.30	108.47
Impuestos a favor	172.29	106.34	131.00
Instrumentos financieros derivados	1.29	-	-
Otras cuentas por cobrar	548.95	260.48	231.68
Otros activos	68.66	24.21	-
Efectivo	138.38	210.59	227.51
Total activo circulante	17,214.75	14,373.36	11,755.89
Total activo	37,587.04	29,751.33	24,197.39
CAPITAL CONTABLE Y PASIVO			
CAPITAL CONTABLE			
Acciones comunes	522.48	522.48	522.48
Reserva legal	104.50	104.50	104.50
Reserva para instrumentos financieros derivados	(21.77)	(20.05)	(21.91)
Utilidades acumuladas	3,271.54	2,217.81	1,430.43
Utilidad neta	1,352.38	1,053.73	787.38
Total capital contable	5,229.13	3,878.47	2,822.88
PASIVO			
PASIVO A LARGO PLAZO			
Certificados bursátiles	7,996.23	8,492.75	6,486.65
Nacional Financiera, S. N. C.	2,500.00	500.00	-
Instrumentos financieros derivados	24.77	34.05	22.68
Otros pasivos	164.34	52.42	-
Impuesto a la utilidad diferido	1,186.60	593.52	991.90
Total pasivo a largo plazo	11,871.94	9,672.74	7,501.23
PASIVO A CORTO PLAZO			
Proveedores y concesionarios	826.59	749.05	464.11
Partes relacionadas	602.37	551.24	548.17
Cuentas por pagar y gastos acumulados	1,107.41	956.33	942.73
Impuestos a la utilidad por pagar	292.64	7.83	-
Papel Comercial	2,543.60	3,586.41	4,207.99
Certificados bursátiles	2,005.60	2,507.41	3,492.81
Créditos bancarios	11,406.10	6,402.34	3,537.22
Nacional Financiera, S. N. C.	500.00	-	-
Instrumentos financieros derivados	3.34	15.25	10.09
Impuesto a la utilidad diferido	1,198.32	1,424.26	670.16
Total pasivo a corto plazo	20,485.97	16,200.12	13,873.28
Total pasivo	32,357.91	25,872.86	21,374.51
Total Capital Contable y Pasivo	37,587.04	29,751.33	24,197.39

*Cifras reclasificadas para fines comparativos.

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

Estados de Resultados

Cifras en millones de pesos	31 de diciembre de					
	2015	%	2014*	%	2013*	%
Operaciones continuas						
Ingresos por intereses	3,961.18	92.79%	3,234.19	95.19%	2,652.94	94.98%
Ingresos por arrendamientos	50.34	1.18%	12.61	0.38%	10.92	0.39%
Ingresos por autos usados	257.31	6.03%	150.65	4.43%	129.19	4.63%
Total de ingresos	4,268.83	100.00%	3,397.45	100.00%	2,793.05	100.00%
Costo de intereses	(899.20)	(21.06%)	(802.91)	(23.63%)	(765.43)	(27.40%)
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(613.80)	(14.38%)	(696.53)	(20.50%)	(523.99)	(18.76%)
Costo por arrendamiento	(152.36)	(3.57%)	(21.36)	(0.63%)	(13.11)	(0.47%)
Comisiones	(641.23)	(15.02%)	(464.82)	(13.68%)	(334.80)	(11.99%)
Costo por venta de auto usado	(290.86)	(6.81%)	(175.63)	(5.17%)	(156.40)	(5.60%)
	(2,597.45)	(60.85%)	(2,161.25)	(63.61%)	(1,793.73)	(64.22%)
Utilidad bruta	1,671.38	39.15%	1,236.20	36.39%	999.32	35.78%
Gastos de distribución y venta	(99.89)	(2.34%)	(93.31)	(2.75%)	(74.43)	(2.66%)
Gastos de administración	(745.03)	(17.45%)	(437.71)	(12.88%)	(499.55)	(17.89%)
	(844.92)	(19.79%)	(531.02)	(15.63%)	(573.98)	(20.55%)
Otros ingresos	1,047.13	24.53%	648.90	19.10%	631.80	22.62%
Otros gastos	(126.49)	(2.96%)	(128.32)	(3.78%)	(261.00)	(9.34%)
	920.64	21.57%	520.59	15.32%	370.80	13.28%
Utilidad de operación	1,747.10	40.93%	1,225.77	36.08%	796.14	28.50%
Ingresos financieros	2.84	0.07%	3.02	0.09%	0.60	0.02%
Gastos financieros	(0.47)	(0.01%)	(0.73)	(0.02%)	(0.47)	(0.02%)
	2.37	0.06%	2.29	0.07%	0.13	-
Utilidad antes de impuestos	1,749.47	40.98%	1,228.06	36.15%	796.27	28.51%
Impuestos a la utilidad	(397.09)	(9.30%)	(174.33)	(5.13%)	(8.89)	(0.32%)
Utilidad neta	1,352.38	31.68%	1,053.73	31.02%	787.38	28.19%

*Cifras reclasificadas para fines comparativos.

2.4.1 Resultados de operación

A continuación se muestran el número de contratos que integraban el portafolio de VW Leasing al cierre de 2015, 2014 y 2013:

	2015	2014	2013
Financiamiento	130,179	97,469	65,556
Arrendamiento	58,742	51,878	45,841
Total	188,921	149,347	111,397

El portafolio de créditos al cierre de 2015 está integrado por 188,921 contratos, de los cuales 130,179 son por operaciones de financiamiento y 58,742 por operaciones de arrendamiento, esto representa un incremento de 26.50% respecto a los contratos que tenía al 31 de diciembre de 2014 (97,469 contratos por operaciones de financiamiento y 51,878 contratos por operaciones de arrendamiento). Lo anterior es resultado de las diversas estrategias de marketing definidas por la Administración para lograr una mayor penetración y consolidación en el mercado mexicano.

En 2014 el financiamiento de autos aumentó 48.68% respecto al ejercicio anterior (31,913 contratos más), lo anterior como resultado de las estrategias de mercadotecnia que con planes innovadores han venido impulsando el negocio de financiamiento de autos.

Por otro lado las operaciones relacionadas con el arrendamiento, muestran un crecimiento de 13.17% en 2014 con respecto a 2013 (6,037 contratos más), continuando con el fortalecimiento de éste producto.

En 2013 el financiamiento de autos aumentó 79.16% respecto al ejercicio anterior (28,965 contratos más), lo anterior como resultado de la consolidación de sus actividades.

Por otro lado las operaciones relacionadas con el arrendamiento, muestran un crecimiento de 7.88% en 2013 con respecto a 2012 (3,348 contratos más), continuando con el crecimiento de éste producto.

Durante el periodo de enero a diciembre de 2015, 2014 y 2013 VW Leasing colocó 91,836; 73,060 y 63,268 unidades, respectivamente, a través de diversos planes de financiamiento y arrendamiento.

Las unidades acumuladas vendidas por VW Leasing por marca durante 2015, 2014 y 2013 se muestran en la página siguiente.

Marca	2015		2014		2013	
	Unidades	%	Unidades	%	Unidades	%
Volkswagen	78,623	85.61%	62,919	86.12%	56,338	89.05%
SEAT	7,317	7.97%	5,960	8.16%	3,774	5.97%
AUDI	4,263	4.64%	3,007	4.12%	2,590	4.09%
VW Camiones	824	0.90%	531	0.73%	294	0.46%
Multimarcas	513	0.56%	431	0.59%	106	0.17%
Porsche	296	0.32%	212	0.29%	166	0.26%
Total	91,836	100.00%	73,060	100.00%	63,268	100.00%

Cartera de crédito

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, en donde el vehículo financiado queda en garantía a favor de VW Leasing.

Los contratos de financiamiento al mayoreo (Wholesale) corresponden al financiamiento de los vehículos, equipo (refacciones), así como a los créditos otorgados a los distribuidores elegibles (concesionarios) para fines de inversión. En este caso también se obtienen garantías específicas y se utilizan contratos de garantía y gravámenes sobre inmuebles.

En lo que respecta a las operaciones de arrendamiento, éstas incluyen las cuentas por cobrar relacionadas con los arrendamientos financieros y puros.

El plazo promedio de los créditos otorgados en 2015, 2014 y 2013 fue de 36.2, 36.2 y 36.8 meses, respectivamente. En un inicio las líneas de crédito a los distribuidores elegibles se establecen por un plazo indefinido. Las tasas base sobre las que se define el interés al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 se encuentran entre 9.53% y el 17.03%; 9.41% y el 16.91%; 9.9% y el 17.40%; una vez establecida la tasa base, en la determinación de la tasa a aplicar a cada concesionario intervienen las garantías y la penetración que cada uno tenga.

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.

En 2015, 2014 y 2013 la cartera vencida relacionada con las operaciones de arrendamiento ascendía a \$191.86, \$146.03 y \$185.02 millones.

Estimaciones para riesgos incobrables

Las estimaciones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento están constituidas de conformidad con reglas establecidas y aplicadas en el Grupo VW y cubren todos los riesgos crediticios identificables, lo anterior basado en lo establecido en la IAS 39.

A continuación se muestra el desarrollo de las estimaciones (estimación específica y portafolio based) al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013.

Estimación específica					
Año	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
2015	1,077.72	712.52	(446.51)	(137.79)	1,205.94
2014	1,232.83	500.42	(623.79)	(31.74)	1,077.72
2013	1,215.52	514.35	(375.11)	(121.93)	1,232.83

*Cifras en millones de pesos

Estimación portafolio based					
Año	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
2015	1,000.97	91.58	-	(52.51)	1,040.04
2014	773.12	227.85	-	-	1,000.97
2013	641.55	151.24	-	(19.67)	773.12

*Cifras en millones de pesos

Total (Estimación específica + portafolio based)					
Año	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
2015	2,078.69	804.10	(446.51)	(190.30)	2,245.98
2014	2,005.95	728.27	(623.79)	(31.74)	2,078.69
2013	1,857.07	665.59	(375.11)	(141.60)	2,005.95

*Cifras en millones de pesos

Activos fijos

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 el 93.49%, 46.80% y 25.87% de sus activos fijos, respectivamente, está representado por vehículos que arrienda a sus clientes en sus operaciones de arrendamiento puro.

El valor en libros de dichos activos al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 es de \$1,302.13 millones, \$104.12 millones y \$43.22 millones.

A partir de agosto de 2015 VW Leasing es la responsable de la administración de los autos de la flota de Volkswagen de México, S. A. de C. V. (VWM), parte relacionada.

A continuación se muestra la integración de los activos fijos al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013:

Activo Fijo	2015	%	2014	%	2013	%
Edificio administrativo	\$ 85.82	6.16%	\$ 89.71	40.32%	\$ 93.60	56.03%
Terrenos	-	-	22.16	9.96%	21.14	12.65%
Mobiliario y equipo	4.47	0.32%	5.18	2.33%	6.61	3.96%
Equipo de transporte	0.39	0.03%	1.30	0.58%	2.49	1.49%
Autos (arrendamiento puro)	1,302.13	93.49%	104.12	46.80%	43.22	25.87%
Total	\$ 1,392.81	100.00%	\$222.47	100.00%	\$167.06	100.00%

*Cifras en millones de pesos

Impuestos diferidos

Los impuestos diferidos son calculados con base en las diferencias temporales determinadas entre las valuaciones realizadas de conformidad con las IFRS y las cifras obtenidas del cálculo de la utilidad fiscal de la Compañía.

Activos por impuestos diferidos

El activo por impuestos diferidos de acuerdo con su realización está integrado como se muestra a continuación:

Concepto	2015	2014	2013
Circulante	\$ 123.99	\$ 113.30	\$ 108.47
No circulante	2,721.26	2,388.13	2,149.57
Impuesto diferido activo – neto	\$ 2,845.25	\$2,501.43	\$ 2,258.04

*Cifras en millones de pesos

Pasivo por impuestos diferidos

El pasivo por impuestos diferidos de acuerdo con su realización está integrado como se muestra a continuación:

Concepto	2015	2014	2013
Circulante	\$ 1,198.32	\$ 1,424.26	\$ 670.16
No circulante	1,186.60	593.52	991.90
Impuesto diferido pasivo – neto	\$ 2,384.92	\$2,017.78	\$ 1,662.06

*Cifras en millones de pesos

Activos circulantes y no circulantes

En la siguiente tabla puede observarse la composición de los activos al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013.

Concepto	2015		2014		2013	
	Circulante	No circulante	Circulante	No circulante	Circulante	No circulante
Cuentas por cobrar a clientes	\$16,129.28	\$ 16,258.22	\$ 13,616.97	\$12,767.37	\$11,030.21	\$ 10,124.87
Equipo de transporte para arrendamiento y otros activos fijos	-	1,392.81	-	222.47	-	167.06
Inventario	31.91	-	39.08	-	27.02	-
Impuestos a favor	172.29	-	106.34	-	131.00	-
Otras cuentas por cobrar	548.95	-	260.48	-	231.68	-
Partes relacionadas	-	-	2.39	-	-	-
Otros activos	68.66	-	24.21	-	-	-
Impuesto a la utilidad diferido	123.99	2,721.26	113.30	2,388.13	108.47	2,149.57
Instrumentos financieros derivados	1.29	-	-	-	-	-
Efectivo	138.38	-	210.59	-	227.51	-
Total	\$17,214.75	\$20,372.29	\$ 14,373.36	\$15,377.97	\$11,755.89	\$12,441.50

*Cifras en millones de pesos

Cuentas por pagar con terceros e intercompañías

Son obligaciones por pagar por bienes o servicios que han sido adquiridos o devengados en el curso ordinario de los negocios de los proveedores. Se clasifican como pasivo corriente si el plazo de pago es menor o igual a un año en caso contrario se presentan en pasivos no corrientes.

Fuentes de liquidez y financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento de la Compañía son: el financiamiento bursátil, a través del mercado de deuda local; las líneas de crédito contratadas con bancos comerciales, así como préstamos diarios contratados con diversas instituciones financieras.

a) Préstamos bancarios

Los préstamos bancarios son considerados a corto plazo, debido a que vencen durante el año en curso. Al 31 de diciembre de 2015 se pagaron intereses a una tasa promedio anual de 4.06%, (3.34% en 2014 y 4.39% en 2013). Los préstamos bancarios no están garantizados por ningún colateral.

b) Pasivos bursátiles

La Compañía como parte de su estrategia de refinanciamiento al 31 de diciembre de 2015 tiene certificados bursátiles por un monto \$10,001.83 millones de los cuales se consideran a corto plazo \$2,005.60 millones y a largo plazo \$7,996.23 millones, pagando una tasa variable (TIIE + spread), de acuerdo con cada emisión. El 26 de junio del 2015 VW Leasing realizó una emisión de certificados bursátiles por \$1,500 millones con vencimiento al 21 de junio del 2019, a una tasa variable (TIIE+0.40).

Al 31 de diciembre de 2014 el monto de los certificados bursátiles ascendió a \$11,000.16 millones los cuales se consideran a corto plazo \$2,507.41 millones y a largo plazo, \$8,492.75 millones pagando una tasa variable (TIIE + spread), de acuerdo con cada emisión, dentro de este monto el 11 de abril y el 3 de octubre de 2014 se realizaron emisiones de certificados bursátiles por un monto de \$2,000.00 y \$2,500.00 millones con vencimiento el 21 de octubre de 2016 y 28 de septiembre de 2018, respectivamente.

La Compañía al 31 de diciembre de 2013 tuvo certificados bursátiles por un monto \$9,979.46 millones los cuales se consideran a corto plazo \$3,492.81 millones y a largo plazo, \$6,486.65 millones pagando una tasa variable (TIIE + spread), de acuerdo con cada emisión, dentro de este monto el 22 de marzo y el 27 de septiembre de 2013 se realizaron emisiones de certificados bursátiles cada una por un monto de \$2,000.00 millones con vencimiento el 17 de marzo de 2017 y 22 de septiembre de 2017, respectivamente.

Provisiones

Las provisiones registradas en 2015, 2014 y 2013 por la Compañía muestran el siguiente desarrollo:

Provisión	2015				
	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
Tenencias	\$ 21.13	\$ 2.53	(\$ 8.51)	-	\$ 15.15
Foto infracción	132.07	33.68	(3.82)	(\$ 69.74)	92.19
Honorarios abogados	8.62	-	(0.10)	-	8.52
Incentivos por penetración	3.00	2.15	(3.00)	(2.15)	-
Riesgos por demandas	30.92	51.15	(0.04)	(17.24)	64.79
Total	\$ 195.74	\$ 89.51	(\$ 15.47)	(\$ 89.13)	\$ 180.65

*Cifras en millones de pesos

2014					
Provisión	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
Tenencias	\$ 25.12		\$ 3.99		\$ 21.13
Foto infracción	137.16	\$ 0.29	5.38		132.07
Honorarios abogados	8.50	0.12	-		8.62
Incentivos por penetración	1.28	3.00	-	\$ 1.28	3.00
Riesgos por demandas	21.84	9.50	0.42	-	30.92
Total	\$ 193.90	\$ 12.92	\$ 9.79	\$ 1.28	\$ 195.74

*Cifras en millones de pesos

2013					
Provisión	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
Tenencias	\$ 6.50	\$ 23.85	\$ 5.23		\$ 25.12
Foto infracción	-	138.38	1.22		137.16
Honorarios abogados	8.50	-	-		8.50
Incentivos por penetración	43.14	-	-	\$ 41.86	1.28
Riesgos por demandas	-	25.38	3.54	-	21.84
Total	\$ 58.14	\$ 187.61	\$ 9.99	\$ 41.86	\$ 193.90

*Cifras en millones de pesos

Ingresos totales

La Compañía obtiene ingresos, a través de las siguientes actividades: ingresos por intereses derivados del financiamiento de automóviles y camiones provenientes de operaciones de crédito al menudeo y crédito al mayoreo; ingresos por rentas y ventas de vehículos con arrendamiento y por la venta de automóviles usados una vez que los contratos de arrendamiento han concluido.

Los ingresos totales de VW Leasing en el 2015, presentaron un incremento del 25.65% con relación al mismo periodo de 2014, como resultado de los siguientes efectos: i) el incremento de los créditos otorgados al menudeo, por lo que los ingresos por intereses aumentaron 22.48%, ii) el incremento en los ingresos por arrendamiento fue del 299.21% respecto al mismo periodo del año anterior, debido a que a partir del mes de agosto de 2015 VW Leasing es la responsable de la administración de los autos de la flota interna de VWM, iii) y el ingreso por venta de bienes (autos usados) creció un 70.80%, todo esto con relación al mismo periodo del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2015, los ingresos por intereses derivados de las operaciones de créditos al menudeo y créditos al mayoreo sumaron \$3,961.18 millones, lo que representó el 92.79% de sus ingresos totales por ese periodo, a dicha fecha, los ingresos por arrendamiento representaron \$50.34 millones, siendo el 1.18% del total de ingresos. Adicionalmente se tiene otros ingresos por venta de autos usados por \$257.31 millones que representan 6.03% de sus ingresos totales durante dicho periodo.

Los ingresos totales de VW Leasing en el 2014, presentaron un incremento del 21.64% con relación al mismo periodo de 2013, como resultado de los siguientes efectos: i) el incremento de los créditos otorgados al menudeo, por lo que los ingresos por intereses aumentaron 21.91%, ii) el incremento en los ingresos por arrendamiento fue del 15.48% respecto al mismo periodo del año anterior, iii) y el ingreso por venta de bienes (autos usados) creció un 16.61%, todo esto con relación al mismo periodo del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2014, los ingresos por intereses derivados de las operaciones de créditos al menudeo y créditos al mayoreo sumaron \$3,234.19 millones, lo que representó el 95.19% de sus ingresos totales por ese periodo, a dicha fecha, los ingresos por arrendamiento representaron \$12.61 millones, siendo el 0.38% del total de ingresos. Adicionalmente se tiene otros ingresos por venta de autos usados por \$150.65 millones que representan 4.43% de sus ingresos totales durante dicho periodo.

Al 31 de diciembre de 2013, los ingresos por intereses derivados de las operaciones de créditos al menudeo y créditos al mayoreo sumaron \$2,652.94 millones, lo que representó el 94.98% de sus ingresos totales por ese periodo, a dicha fecha, los ingresos por arrendamiento representaron \$10.92 millones, siendo el 0.39% del total de ingresos. Adicionalmente se tiene otros ingresos por venta de autos usados por \$129.19 millones que representan 4.63% de sus ingresos totales durante dicho periodo.

Costos

VW Leasing para desempeñar sus operaciones de financiamiento incurre principalmente en los costos relacionados con intereses y comisiones, que paga a sus acreedores, principalmente instituciones financieras y concesionarios.

Dentro de las operaciones de arrendamiento y venta de unidades recuperadas, los principales costos en los que incurre la Emisora son: los costos comerciales pagados a los vendedores por la colocación de unidades, así como, por resultados de penetración por lograr las metas fijadas, los costos relacionados con la venta de unidades devueltas una vez terminado el

plazo de arrendamiento y por las unidades recuperadas. Las unidades usadas son vendidas mediante un mecanismo de subasta en el cual participan los distribuidores elegibles con mayor penetración en ventas de productos Retail.

Adicionalmente se incurre en costos comerciales por comisiones y bonos para concesionarios y vendedores los cuales fueron \$641.23 millones, mostrando un incremento del 37.95% comparado con el mismo periodo del año anterior, cuando se ubicaron en \$464.82 millones.

Al cierre de 2015, los costos por arrendamiento incurridos por la Compañía representaron \$152.36 millones, de los cuales: \$83.14 millones corresponden principalmente a la depreciación de los activos en renta, \$61.26 corresponden a la estimación por valor residual, ya que existe un riesgo cuando el valor estimado de la venta del activo al momento de la terminación del contrato es menor que el valor residual contractual establecido al inicio del contrato.

Los costos inherentes a las ventas de automóviles usados \$290.86 millones, a intereses \$899.20 y \$613.80 millones a estimaciones por riesgos crediticios. Si comparamos el total de los costos incurridos al 31 de diciembre de 2015 \$2,597.44 millones con los incurridos durante el mismo periodo de 2014, \$2,161.25 millones presentan un incremento de 20.18%.

En 2014 se presentó un incremento en los costos de intereses del 4.90% con relación a 2013 (\$37.48 millones más) mientras que 2013 se incrementó 25.85%. Los costos pueden clasificarse en tres grandes grupos: intereses pagados a instituciones financieras y al público inversionista, los relacionados con los riesgos crediticios y las comisiones pagadas a los concesionarios.

VW Leasing para desempeñar sus operaciones de financiamiento (créditos al menudeo y créditos al mayoreo) incurre principalmente en los costos relacionados con intereses y comisiones, que paga principalmente a instituciones financieras y concesionarios. Durante el periodo de enero a diciembre de 2014, dichos costos fueron equivalentes al 58.66% de los costos totales de la Compañía, mientras que para 2013 representaron el 61.34%.

Dentro de las operaciones de arrendamiento y venta de unidades recuperadas, los principales costos en los que incurre la Emisora son: los costos comerciales pagados a los vendedores por la colocación de unidades, así como, por resultados de penetración como resultado de lograr las metas fijadas, los costos relacionados con la venta de unidades devueltas una vez terminado el plazo de arrendamiento y por las unidades recuperadas. Las unidades usadas son vendidas mediante un mecanismo de subasta en el cual

participan los distribuidores elegibles con mayor penetración en ventas de productos Retail. El costo relacionado con la venta de automóviles usados, representó aproximadamente el 8.13% de los costos totales de la Compañía durante el ejercicio 2014, mientras que para el ejercicio 2013 el 8.72%.

Al 31 de diciembre de 2014, los costos incurridos por la Compañía fueron \$2,161.25 millones de los cuales: \$21.36 millones corresponden a los costos relacionados con las actividades de arrendamiento, costos inherentes a las ventas de automóviles usados \$175.63 millones, a intereses \$802.91 y \$696.53 millones a estimaciones por riesgos crediticios, finalmente \$464.82 millones a comisiones. Si se compara el total de los costos incurridos al 31 de diciembre de 2014 por \$2,161.25 millones con los incurridos durante el mismo periodo de 2013, \$1,793.73 millones presentan un incremento del 20.49%.

Gastos de operación

Los gastos de operación consisten principalmente en gastos por servicios de administración de personal, gastos de cobranza, mantenimiento de equipo de cómputo y honorarios de consultores externos. Durante el 2015, los gastos de operación de la Compañía fueron de \$844.92 millones, equivalentes al 19.79% de los ingresos totales, mientras que para el mismo periodo de 2014 los gastos de operación fueron \$531.02 millones equivalente al 15.63% de los ingresos totales y en 2013 fueron de \$573.98 millones, representando el 20.55% de los ingresos totales de ese ejercicio.

Las variaciones más importantes comparando los ejercicios 2015 y 2014 fueron en los proyectos estratégicos, los cuales incrementaron \$215.22 millones, los gastos por administración de personal incrementaron en \$33.79 millones y los gastos no deducibles \$32.19 millones, comparando las cifras con el mismo periodo del año anterior.

En 2014 y 2013 los gastos presentaron un decremento de 7.48% y un incremento de 21.04%, respectivamente originado principalmente por los gastos por servicios de administración, la actualización de los sistemas tecnológicos y gastos de vigilancia y marketing, lo anterior con el propósito de continuar con la mejora en la funcionalidad de los sistemas y lograr una mayor eficiencia en su operación.

Otros ingresos y gastos

Los otros ingresos y gastos son conceptos no relacionados con la operación del negocio, entre los que se encuentran: cancelación de provisiones, comisiones extraordinarias, reconocimiento de gastos relativos a periodos

anteriores, pérdida por venta de cartera, penalizaciones, ingresos por seguros, entre otros.

Al 31 de diciembre de 2015 se observa en el renglón de otros ingresos y gastos, un importe de \$920.64 millones de pesos como ingreso, mientras que para el mismo periodo de 2014 representó un ingreso de \$520.59 millones, esto se debió principalmente a que comparando las cifras del 2015 con el mismo periodo del año anterior se tuvieron incrementos en los siguientes rubros en comparación con el mismo periodo del año anterior: ingreso por cancelación de provisiones en \$211.05 millones, así como el ingreso por seguros de contado en \$147.43 millones y otros ingresos cobrados a las compañías aseguradoras por uso de instalaciones en \$86.12 millones.

Al 31 de diciembre de 2014 se observa en el renglón de otros ingresos y gastos netos, un importe de \$520.59 millones como ingreso neto, mientras que el mismo periodo de 2013 representó \$370.80 millones. El incremento en 2014 es originado por el aumento en las comisiones por concepto de uso de instalación que son pagadas por las compañías aseguradoras por un monto de \$64.48 millones, adicionalmente en 2013 se registró una provisión por concepto de foto infracción, para cubrir el riesgo por esta nueva disposición de las unidades que se encuentran en arrendamiento por un monto de \$138.39 millones. En 2013 se presentó la cancelación de provisiones de años anteriores por un monto de \$41.9 millones.

Otros ingresos y gastos financieros

Los otros ingresos y gastos financieros se encuentran integrados por las fluctuaciones en tipo de cambio y por los intereses obtenidos en las inversiones diarias.

Al cierre del 2015, 2014 y 2013 los otros ingresos y gastos financieros fueron de \$2.37 millones, \$2.29 millones y \$0.13 millones, respectivamente.

Utilidad antes de impuestos

Al 31 de diciembre de 2015, como resultado de las actividades anteriormente mencionadas se obtuvo una utilidad antes de impuestos de \$1,749.47 millones, equivalente al 40.98% de los ingresos de la Compañía, en tanto que para el mismo periodo de 2014 la utilidad antes de impuestos representó \$1,228.06 millones equivalentes al 36.15% de sus ingresos totales y para 2013 \$796.27 millones siendo el 28.51% de los ingresos.

El incremento en 2015, 2014 y 2013 se debió principalmente al crecimiento sostenido de los últimos años que el negocio de financiamiento al menudeo (Credit) ha tenido originado por planes innovadores que han incentivado el impulso de este negocio y al comportamiento estable del negocio relacionado con el financiamiento a distribuidores elegibles.

Impuestos a la utilidad

Durante el 2015, la Compañía registró obligaciones por concepto de Impuesto sobre la Renta (ISR) por un total de \$373.04 millones, mientras que para el mismo periodo de 2014 presentó un ISR por un total de \$62.80 millones y para 2013 \$66.34 millones. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se registró un gasto por concepto de ISR diferido por un monto de \$24.05 y \$111.53 millones, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2013 se registró un ingreso por impuestos diferidos de \$57.45 millones.

Resultado neto

Al 31 de diciembre de 2015 la utilidad neta equivale a un monto de \$1,352.38 millones la cual representa un 31.68% de los ingresos totales de la Compañía, en tanto que para el mismo periodo del año 2014 el resultado neto fue de \$1,053.73 millones fue equivalente al 31.02% de los ingresos totales y para el 2013 \$787.38 millones siendo el 28.19% de los ingresos.

2.4.2 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.

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.

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 devengaron un interés bruto anual sobre su valor nominal. Los intereses se liquidaron cada 28 días a una tasa bruta anual calculada mediante la adición de 0.60 puntos a la TIIE.

El 7 de abril del 2011, VW Leasing emitió certificados bursátiles por un monto de \$2,000 millones de pesos, con vencimiento el 3 de abril del 2014, representados por 20.0 millones de certificados con un valor nominal de 100 pesos cada uno. A partir de la fecha de la emisión, los certificados bursátiles devengaron un interés bruto anual sobre el valor nominal. Los intereses se liquidaron cada 28 días a una tasa bruta calculada mediante la adición de 0.40 puntos a la TIIE.

El 9 de noviembre del 2012, VW Leasing emitió certificados bursátiles por un monto de \$2,500 millones de pesos, con vencimiento el 6 de noviembre del 2015, representados por 25.0 millones de certificados con un valor nominal de 100 pesos cada uno. A partir de la fecha de la emisión, los certificados bursátiles devengaron un interés bruto anual sobre el valor nominal. Los intereses se liquidaron cada 28 días a una tasa bruta calculada mediante la adición de 0.40 puntos a la TIIE.

El 27 de noviembre del 2013, VW Leasing emitió certificados bursátiles por un monto de \$2,000 millones de pesos, con vencimiento el 22 de septiembre del 2017 a una tasa (TIIE+ 0.38), el 22 de marzo de 2013 se emitieron \$2,000 millones de pesos con vencimiento el día 17 de marzo del 2017 a una tasa (TIIE+0.38).

El 11 de abril del 2014 VW Leasing realizó una emisión de certificados bursátiles por \$2,000 millones con vencimiento al 21 de octubre del 2016, a una tasa variable (TIIE+0.29), así mismo el 3 de octubre del 2014 VW Leasing realizó una nueva emisión de certificados bursátiles por \$2,500 millones con vencimiento al 28 de septiembre de 2018, a una tasa variable (TIIE+0.30).

El 26 de junio del 2015 VW Leasing realizó una emisión de certificados bursátiles por \$1,500 millones con vencimiento al 21 de junio del 2019, a una tasa variable (TIIE+0.40).

La Compañía al 31 de diciembre de 2015 tenía certificados bursátiles por un monto \$10,001.83 millones de los cuales se consideran a corto plazo \$2,005.60 millones y a largo plazo \$7,996.23 millones, pagando una tasa variable (TIIE+spread), de acuerdo con cada emisión.

La Compañía al 31 de diciembre de 2014 tenía certificados bursátiles por un monto \$11,000.16 millones de los cuales se consideran a corto plazo \$2,507.41 millones y a largo plazo \$8,492.75 millones, pagando una tasa variable (TIIE+spread), de acuerdo con cada emisión.

La Compañía como parte de su estrategia de refinanciamiento al 31 de diciembre de 2013 tenía certificados bursátiles por un monto \$9,979.46 millones los cuales se consideran a corto plazo \$3,492.81 millones y a largo plazo \$6,486.65 millones, pagando una tasa variable (TIIE+spread), de acuerdo con cada emisión.

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 2015, 2014 y 2013, la Compañía contaba con pasivos con un importe de \$32,357.91, \$25,872.86 y \$21,374.51 millones, respectivamente. A continuación se muestran los rubros más significativos de acuerdo a su exigibilidad.

Concepto	2015		2014		2013	
	Circulante	No circulante	Circulante	No circulante	Circulante	No circulante
Certificados bursátiles	\$ 2,005.60	\$ 7,996.23	\$ 2,507.41	\$ 8,492.75	\$ 3,492.81	\$ 6,486.65
Nacional Financiera, S. N. C.	500.00	2,500.00	-	500.00	-	-
Instrumentos financieros derivados	3.34	24.77	15.25	34.05	10.09	22.68
Otros pasivos	-	164.34	-	52.42	-	-
Impuesto a la utilidad diferido	1,198.32	1,186.60	1,424.26	593.52	670.16	991.90
Proveedores y concesionarios	826.59	-	749.05	-	464.11	-
Partes relacionadas	602.37	-	551.24	-	548.17	-
Cuentas por pagar y gastos acumulados	1,107.41	-	956.33	-	942.73	-
Impuestos a la utilidad por pagar	292.64	-	7.83	-	-	-
Papel comercial	2,543.60	-	3,586.41	-	4,207.99	-
Créditos bancarios	11,406.10	-	6,402.34	-	3,537.22	-
Total	\$ 20,485.97	\$ 11,871.94	\$ 16,200.12	\$ 9,672.74	\$ 13,873.28	\$ 7,501.23

*Cifras en millones de pesos

Créditos y adeudos fiscales

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, la Emisora no tiene ningún crédito o adeudo fiscal a su favor o a su cargo.

Operaciones fuera del balance

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

Estimación para riesgos crediticios

Las estimaciones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento están constituidas de conformidad con reglas establecidas y aplicadas en el Grupo VW y cubren todos los riesgos crediticios identificables, lo anterior basado en lo establecido en la IAS 39.

A continuación se muestra el desarrollo de las estimaciones (estimación específica y portafolio based) al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013.

Estimación específica					
Año	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
2015	1,077.72	712.52	(446.51)	(137.79)	1,205.94
2014	1,232.83	500.42	(623.79)	(31.74)	1,077.72
2013	1,215.52	514.35	(375.11)	(121.93)	1,232.83

*Cifras en millones de pesos

Estimación portafolio based					
Año	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
2015	1,000.97	91.58	-	(52.51)	1,040.04
2014	773.12	227.85	-	-	1,000.97
2013	641.55	151.25	-	(19.67)	773.13

*Cifras en millones de pesos

Total (Estimación específica + portafolio based)					
Año	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
2015	2,078.69	804.10	(446.51)	(190.30)	2,245.98
2014	2,005.95	728.27	(623.79)	(31.74)	2,078.69
2013	1,857.07	665.59	(375.11)	(141.60)	2,005.95

*Cifras en millones de pesos

Revelación información instrumentos financieros derivados

VW Leasing tiene por política el buscar disminuir los riesgos inherentes a las operaciones que realiza y en virtud de lo anterior sólo se encuentra autorizada por el Consejo de Administración y su casa matriz (VWFS AG) el uso y contratación de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura.

VWFS AG es quien otorga la autorización para trabajar con determinadas instituciones financieras en México, así como sobre los productos bancarios y financieros que pueden ser utilizados y las operaciones financieras que pueden ser realizadas. Como parte principal del proceso de autorización de VWFS AG de las operaciones financieras, existen comités que analizan los riesgos (liquidez, mercado, crédito, etc.) de cada una de las compañías financieras del Grupo Volkswagen a nivel mundial, lo que permite contar con un análisis global e integral, así mismo regional para tener una mejor comprensión de los riesgos a los que se enfrenta cada compañía y el Grupo en su conjunto.

Dentro de las herramientas establecidas por VWFS AG a nivel mundial y utilizadas por la Emisora se encuentra un análisis denominado "Asset Liability Management – ALM" (Administración de activos y pasivos) el cual permite empatar los flujos de efectivo esperados en el tiempo, así como realizar pruebas de estrés específicamente por cambios en las tasas interés, lo anterior con la finalidad de tomar las medidas necesarias para mitigar en tiempo y forma cualquier riesgo de mercado o de liquidez, que pudiera presentarse. Para lo anterior, existe un Comité de Administración de Activos y Pasivos, que debe autorizar las operaciones basándose en el análisis de la efectividad que tendrá la cobertura. Por otro lado todas las operaciones relacionadas con las contrataciones de créditos y de instrumentos financieros derivados, así como emisiones de deuda, que deseé realizar la Tesorería de la Emisora deben ser autorizadas por VWFS AG.

Además de lo antes expuesto, es importante mencionar que existe un manual de políticas de crédito, un sistema de aprobación de solicitudes de crédito parametrizado (modelos de puntaje) y un sistema de identificación y monitoreo de riesgo operacional, lo que permite tener actualizados los procesos operativos e identificados de manera oportuna cualquier riesgo que pudiera impactar en sus operaciones.

La Compañía ha contratado con diversas instituciones de crédito swaps de tasa de interés (interest rate swaps – IRS). 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 emisiones 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 (Other The Counter) y las contrapartes siempre deberán ser instituciones financieras aprobadas por la casa matriz.

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 de una volatilidad en los mercados.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 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.

Tipo de instrumento financiero derivado	Fines de cobertura o negociación	Monto nominal	Posición	Valor del activo subyacente / Valor de referencia	Colateral / Líneas de crédito / Valores dados en garantía	Fecha		Tasa de interés		Valor razonable		
						Contratación	Vencimiento	Fija	Variable	2015	2014	2013
Swap de tasa de interés	Cobertura	\$ 800	Larga	N.A.	N.A.	30-nov-12	06-nov-15	5.53%	TIIE + 0.40%	-	\$(5.76)	\$(15.36)
Swap de tasa de interés	Cobertura	1,500	Larga	N.A.	N.A.	26-nov-13	31-jul-15	4.44%	TIIE + 0.38%	-	(4.42)	(6.30)
Swap de tasa de interés	Cobertura	394	Larga	N.A.	N.A.	27-jun-11	03-oct-14	6.25%	TIIE + 0.60%	-	-	(2.34)
Swap de tasa de interés	Cobertura	650	Larga	N.A.	N.A.	31-oct-11	03-abr-14	5.09%	TIIE + 0.40%	-	-	(0.03)
Swap de tasa de interés	Cobertura	760	Larga	N.A.	N.A.	31-ene-12	06-mar-14	5.23%	TIIE + 0.40%	-	-	(0.33)
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	20-sep-13	07-nov-14	4.32%	TIIE + 0.40%	-	-	(1.41)
Swap de tasa de interés	Cobertura	2,000	Larga	N.A.	N.A.	12-ago-13	05-sep-14	4.69%	TIIE + 0.38%	-	-	(5.04)
Swap de tasa de interés	Cobertura	590	Larga	N.A.	N.A.	28-mar-12	03-abr-14	5.38%	TIIE + 0.40%	-	-	(0.49)
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	27-jun-14	25-sep-15	5.08%	TIIE + 0.38%	-	(0.40)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	1,000	Larga	N.A.	N.A.	29-ago-14	05-jun-15	3.60%	TIIE + 0.29%	-	(0.62)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	22-dic-14	17-dic-15	4.05%	TIIE + 0.44%	-	(0.43)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	22-dic-14	10-jul-15	3.73%	TIIE + 1.30%	-	(1.02)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	28-mar-14	17-mar-17	5.08%	TIIE + 0.38%	(4.27)	(7.56)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	28-mar-14	25-ago-17	5.23%	TIIE + 0.38%	(4.33)	(8.89)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	26-sep-14	06-may-16	4.16%	TIIE + 0.29%	(0.19)	(0.92)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	26-sep-14	02-sep-16	4.37%	TIIE + 0.38%	(1.54)	(1.65)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	2,000	Larga	N.A.	N.A.	31-oct-14	28-sep-18	4.88%	TIIE + 0.30%	(7.74)	(15.03)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	22-dic-14	17-dic-15	4.05%	TIIE + 0.44%	-		
Swap de tasa de interés	Cobertura	1,000	Larga	N.A.	N.A.	30-abr-15	17-mar-17	4.44%	TIIE + 0.38%	(2.54)		
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	26-jun-15	21-dic-15	3.48%	TIIE + 0.09%	-		
Swap de tasa de interés	Cobertura	1,000	Larga	N.A.	N.A.	26-jun-15	21-oct-16	4.09%	TIIE + 0.38%	0.51		
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	19-ago-15	12-may-17	4.49%	TIIE + 0.30%	(1.68)		
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	19-ago-15	24-may-19	5.39%	TIIE + 0.40%	(3.05)		
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	27-nov-15	15-sep-16	4.03%	TIIE + 0.30%	0.27		
Swap de tasa de interés	Cobertura	1,000	Larga	N.A.	N.A.	27-nov-15	21-oct-16	4.02%	TIIE + 0.29%	0.51		
Swap de tasa de interés	Cobertura	1,000	Larga	N.A.	N.A.	18-dic-15	21-jun-19	5.19%	TIIE + 0.40%	(1.15)		
Subtotal										(25.20)	(46.70)	(31.30)
Intereses por pagar										(1.62)	(2.60)	(1.47)
Total										(26.82)	(49.30)	(32.77)

*Cifras en millones de pesos
N. A. – No aplica

Análisis de sensibilidad

Los instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, han sido clasificados como instrumentos de cobertura, en virtud de que las pruebas de efectividad han demostrado que son 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 contable aplicable.

El 30 de noviembre del 2012 se contrató un swap por un monto de \$800 millones el cual fue evaluado como inefectivo a inicios de 2014, registrándose en resultados en el rubro del costo por intereses un importe de \$18.05 millones correspondiente a la valuación al cierre de 2014.

El 28 de marzo de 2014 se contrataron dos swaps por un monto de \$500 millones, cada uno, los cuales fueron evaluados como inefectivos a partir del mes de abril de 2015 y por los cuales se registró en resultados en el rubro de costo por intereses un ingreso de \$14.49 millones por este concepto.

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 de su casa matriz, la Emisora se ajusta al cumplimiento de las sanas prácticas financieras en materia de Administración Integral de Riesgos. En este sentido los factores de riesgo que se enumeran a continuación 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 de la Emisora 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 de la Emisora.

La totalidad de las operaciones de la Emisora 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.

Considerando que la fuente primordial de ingreso y la base de las operaciones de la Emisora se ubican en México, el negocio de la Compañía podría verse afectado significativamente por las condiciones generales de la economía mexicana, inestabilidad en las tasas de interés, el tipo de cambio y el desempeño del producto interno bruto del sector manufacturero automotriz.

Durante los últimos años la economía mexicana ha mostrado un comportamiento estable de crecimiento a pesar del poco crecimiento de la comunidad europea, sin embargo el crecimiento de EUA ha provocado el crecimiento de los sectores industriales nacionales, principalmente el sector automotriz. Para el 2015 la economía mexicana presentó un crecimiento anual del PIB equivalente al 2.5% (menor a lo pronosticado). Se estima que para 2016 el ritmo de crecimiento de la economía mexicana sea estable, con una expectativa de un crecimiento anual cercano al 2.6%.

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, podrían 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 de la Emisora.

El desarrollo político y social en México puede afectar los negocios de la Emisora. En la actualidad, la consolidación de las reformas estructurales, asegura un mejor desempeño de la economía mexicana; una situación contraria, dificultaría el correcto desempeño del país generando inestabilidad financiera y volatilidad en el mercado financiero mexicano.

De igual forma, 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 para la Emisora 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.

La correlación directa entre la economía nacional y la economía de los Estados Unidos de América, la cual se ha incrementado en los últimos años como resultado de la aceleración de su economía, es un factor que debe tomarse en cuenta ya que una desaceleración de la economía estadounidense puede tener un efecto adverso significativo sobre la economía nacional, afectando indirectamente los resultados de la Emisora.

Adicionalmente, el valor de mercado de los certificados bursátiles podría disminuir como resultado de los acontecimientos financieros y económicos internacionales ocurridos en otros mercados.

El incremento en los niveles de inflación podría afectar de manera negativa los resultados operativos de la Emisora.

Históricamente México ha experimentado bajos niveles inflacionarios en la última década, en los últimos la inflación ha sido controlado mediante diversos mecanismos financieros con los que cuenta Banco de México. La inflación determinada por Banco de México al cierre de 2015, 2014 y 2013 fue de 2.13%, 4.08% y 3.97%, respectivamente.

Los ingresos de la Emisora 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 aumento de las tasas de interés podría afectar la liquidez, la situación financiera o los resultados operativos de la Emisora.

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, se 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 ingresos podría afectar los resultados operativos y financieros del Emisor.

Un incremento en las tasas de interés podría afectar de manera negativa los resultados operativos de la Emisora.

Un aumento en las tasas de interés incrementaría el costo de fondeo de la Emisora, 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 de la Compañía 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 sujeto a fluctuaciones significativas, derivadas de crisis en los mercados internacionales, crisis en México, especulación y otras circunstancias.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 la Compañía no contaba con pasivos monetarios en dólares, que afectarían negativamente sus operaciones. Por lo anterior, cualquier depreciación significativa del peso frente al dólar no afectaría la liquidez de la Emisora.

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 de la Emisora 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 2015 la Emisora, contaba con pasivos derivados de financiamiento menores a un año, corto y largo plazo. Los pasivos a un año fueron \$20,485.97 millones y a largo plazo \$11,871.94 millones, siendo los rubros más importantes al cierre del ejercicio: préstamos bancarios \$11,406.10 millones; deuda en papel comercial por \$2,543.60 millones y por pasivos bursátiles \$10,001.83 millones. A dicha fecha, los pasivos totales representaban 6.19 veces el capital contable de la Compañía.

Es importante señalar que las características de los pasivos de la Emisora coinciden generalmente con las características de sus activos, lo que reduce un riesgo en el balance de la Emisora.

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

La Emisora considera que sus políticas de administración de cartera, descritas en la sección "III. Información de la Emisora – 2. Descripción del negocio – 2.1.6 Procedimiento de cobranza y administración" 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 de la Emisora podría afectar sus resultados operativos y financieros.

Adicionalmente, pueden existir factores fuera del control de la Emisora 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.

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

La Emisora cuenta con políticas internas para la creación de reservas crediticias mediante el método de pérdidas incurridas. El modelo del cálculo contempla tres parámetros: la exposición al riesgo, la probabilidad de incumplimiento y la pérdida dado el incumplimiento. La determinación de dichos parámetros se realiza en función a las metodologías establecidas por la Emisora. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 el monto de la reserva

crediticia representaba el 3.98%, 3.87% y 7.35%, respectivamente, de la cartera al mayoreo y el 7.43%, 8.78% y 9.27%, respectivamente, para el portafolio al menudeo. Al cierre de 2015, 2014 y 2013 las reservas crediticias de la institución ascendían a \$2,245.98 millones, \$2,078.69 millones y \$2,005.95 millones, respectivamente.

En el caso de que se establezcan requisitos específicos diferentes a los vigentes para la determinación de las reservas, será obligación de VW Leasing evaluar los posibles impactos financieros.

El nivel de operaciones de la Emisora 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 4 últimos años 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 de la Emisora podrían verse afectados.

El 99% de los créditos al menudeo otorgados por la Emisora, representa el financiamiento para la adquisición de vehículos de las marcas del Grupo 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 la Emisora. VW AG en ningún momento ha comprometido los resultados de sus subsidiarias financieras (incluyendo a la Emisora) 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 de la Emisora.

Según se describe en la sección “III. Información de la Emisora 2. Descripción del negocio – 2.1. Actividad principal” del presente Reporte, las operaciones de la Emisora 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 Citigroup, Banorte, Scotiabank, BBVA Bancomer, entre otros.

Durante 2015 la industria automotriz en México continuó con un crecimiento sostenido, tomando un papel relevante el otorgamiento de créditos, alcanzando una importante penetración en el mercado.

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 de la Emisora.

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 vehículos, resultan una fuerte competencia para la Compañía y pueden afectar los resultados operativos y financieros de la Emisora.

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.

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, la Emisora no se encuentra sujeta 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 de la Emisora.

En caso de una huelga en VW México podrían verse indirectamente afectadas las operaciones de la Emisora.

En caso de que en VW 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 la Emisora.

La Emisora realiza operaciones con partes relacionadas dando lugar a posibles conflictos de intereses.

La Emisora realiza operaciones de financiamiento (tanto activas como pasivas) con empresas afiliadas al Grupo Volkswagen, dando lugar a posibles conflictos de interés. 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 la Emisora 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 de la Emisora 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 de la Emisora.

Conforme a la Ley de Concursos Mercantiles, en caso de declaración de concurso mercantil o quiebra de la Emisora, 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 de la Emisora, incluyendo los créditos resultantes de los certificados. Asimismo, en caso de declaración de concurso mercantil o quiebra de la Emisora, 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 de la Emisora, debe de considerarse a partir de que se dicte la sentencia de declaración de concurso mercantil, si las obligaciones de la Emisora 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 de la Emisora 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 la Emisora, 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 la Garante y con 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 la 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 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 de la Emisora 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

Además de los Certificados Bursátiles emitidos al amparo del Programa, 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 los únicos cambios que existen son las emisiones (VWLEASE 15).

6. Destino de fondos

Los recursos netos producto de cada una de las emisiones de certificados bursátiles realizados al amparo del programa podrán ser utilizados por la Emisora 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 la Emisora 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 y en la página de Internet de la CNBV en la siguiente dirección www.cnbv.gob.mx.

Copias de dicha documentación podrán obtenerse a petición de cualquier inversionista mediante una solicitud a la Gerencia de Tesorería Front Office de la Emisora, 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

Para mayor información acerca de la Emisora, se puede consultar su página de Internet www.vwl.com.mx, en el entendido de que dicha página de Internet no es parte del presente Reporte.

La Emisora ha incorporado por referencia al presente Reporte diversa información que ha sido preparada por el Banco de México, la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz, A.C., Global Insight, VW México, y otras fuentes. La Emisora 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 Emisora

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 indefinida.

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), 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) 6 22 12 00. La página de Internet de la Compañía es 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 Emisora

VW Leasing es subsidiaria de VW AG (última tenedora), siendo esta última durante 2015, 2014 y 2013, una de las empresas automotrices con el mayor número de ventas de autos y camiones a nivel mundial.

VW Leasing forma parte del sub-grupo financiero del Grupo VW, el cual es encabezado por VWFS 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. (entidad distinta a la Emisora), 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.

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 a la Emisora, y de que éste sea quien adquiera 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.

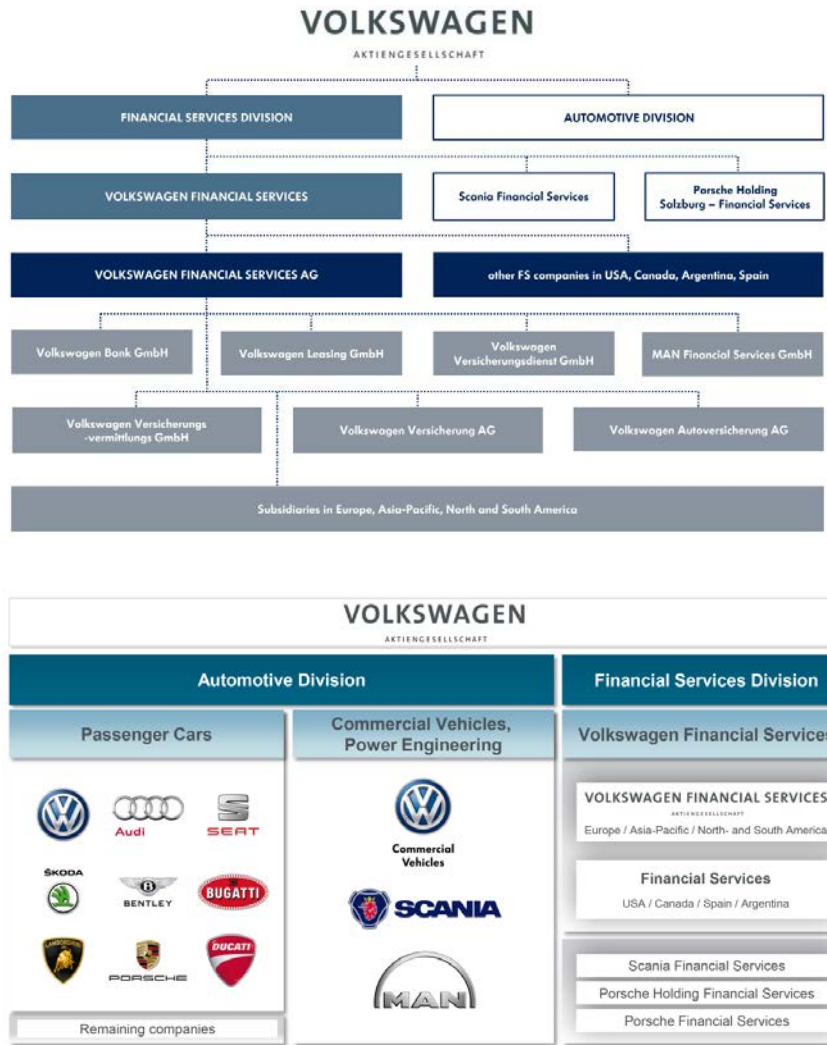
El negocio de arrendamiento durante los tres últimos años ha presentado un crecimiento sostenido, logrando desde el año 2013 hasta el 2015 un crecimiento del 28.14% en cuanto al número de contratos colocados. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 se tenían 58,742, 51,878 y 45,841 contratos, respectivamente, 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 un crecimiento muy importante en los últimos tres años, en el número de contratos colocados desde 2013 hasta 2015 teniendo un crecimiento del 87.27%.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 se tenían 151,022, 114,689 y 80,643 contratos (incluyen los seguros y servicios adicionales financiados)

respectivamente, logrando un crecimiento importante derivado por planes innovadores que han impulsado el negocio y a una economía más estable.

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 la Emisora.



1.2.2 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 del Grupo 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 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 adicionalmente servicios de seguros.

Cliente	Banca	Arrendamiento y administración de flotillas vehiculares	Seguros	Operaciones
Menudeo	*Financiamiento al menudeo *Banca de primer piso	*Arrendamiento privado	*Seguros automotrices *Seguros personales	Operaciones con terceros: *Banca *Arrendamiento *Seguros
Mayoreo	*Financiamiento al concesionario	*Arrendamiento de equipo	*Seguros automotrices *Seguros personales *Seguros de propiedad	
Flotillas		*Arrendamiento financiero *Arrendamiento puro *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 VWFS AG ofrecen servicios bancarios directos a clientes privados, incluyendo entre otros, depósitos bancarios, a partir de enero de 2006, VWFS 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 en 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 de VWFS AG
Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple	Puebla, México	Actividades de banca múltiple	99
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.	Puebla, México	Créditos al menudeo y al mayoreo, arrendamientos puros.	98
Banco Volkswagen S. A.	Sao Paulo, Brasil	Créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios	100
Volkswagen Serviços Ltda	Sao Paulo, Brasil	Actividades de comercialización, inversión y cobro	100
Consortio Nacional Volkswagen – Administradora de Consortio Ltda.	Sao Paulo, Brasil	Financiamiento al consumo y plan de ahorro	100
Volkswagen Finančné služby Slovensko s.r.o.	Bratislava, Slovakia	Arrendamiento automotriz y créditos al consumo (automotriz)	58
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 Versicherung AG	Braunschweig, Alemania	Aseguradora	100
Volkswagen Versicherungsdienst GmbH	Braunschweig, Alemania	Aseguradora	100
Volkswagen Versicherungsvermittlungs GmbH	Braunschweig, Alemania	Aseguradora	100
Volkswagen Group Finanz	Moscú, Rusia	Arrendamiento de automóviles	100
Volkswagen Finance (China) Co., Ltd.	Pekín, China	Créditos al consumo (automotriz)	100
Volim Volkswagen	Braunschweig,	Arrendamiento de	100

Immobilien Vermietgesellschaft für VW-/Audi-Händlerbetriebe GmbH	Alemania	inmuebles para concesionarios VW / Audi en Alemania	
SkoFIN 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	Södertälje, Suecia	Financiamiento al consumo, a concesionarios y operaciones de arrendamiento	100
Volkswagen Financial Services N.V.	Amsterdam, Holanda	Financiamiento a compañías del Grupo VW.	100
Volkswagen Financial Services (UK) Ltd.	Milton Keynes, Inglaterra	Servicios financieros a todas las marcas del Grupo.	100
Volkswagen Financial Services Japan, Ltd.	Tokio, 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 Financial Services Singapore Ltd.	Singapur	Crédito al consumo (automotriz).	100
Volkswagen Financial Services Taiwan Ltd.	Taipéi, Taiwan	Financiamiento para automóviles nuevos y usados, arrendamiento financiero y puro. y emisión de pólizas de seguro para clientes.	100
Volkswagen Financial Services Australia PTY Ltd.	Australia	Arrendamiento financiero y puro para clientes personas físicas y morales, créditos al consumo. (automotriz) y a concesionarios.	100

A pesar de un crecimiento solo moderado de la economía mundial durante el ejercicio 2015, VWFS AG mostró resultados positivos.

La utilidad de operación aumentó drásticamente en un 9.5%, hasta alcanzar los €1,416 millones (€1,293 millones), gracias, sobre todo, a mayores volúmenes con márgenes estables derivados del negocio de crédito y arrendamiento. Asimismo, la utilidad de operación no se vio afectada por la cuestión de las emisiones.

La utilidad antes de impuestos se incrementó de un año a otro en €1,513 millones (€1,317 millones), en tanto que el retorno sobre capital disminuyó a 11.3% (12.7% el ejercicio anterior), debido a que el capital contable aumentó considerablemente.

Los ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros, antes de reservas para riesgos, ascendieron a €3,836 millones, superando a los del ejercicio anterior (€3,466 millones). Este desarrollo se debe al desempeño positivo del negocio en todas las regiones, con excepción de Latinoamérica.

La cifra también contempla las pérdidas por deterioro sobre activos arrendados por un monto de €353 millones (€94 millones el ejercicio anterior), algunas de las cuales se relacionaron con la cuestión de las emisiones; dichas pérdidas se vieron compensadas con los pagos de respaldo provenientes del Grupo Volkswagen.

Por su parte, los costos de riesgo por €672 millones se incrementaron con respecto al ejercicio anterior (€469 millones). Los riesgos crediticios a los que está expuesto el Grupo Volkswagen Financial Services AG como consecuencia de la crisis en algunos países de la eurozona, Rusia, Brasil y e India, se consideraron al reconocer reservas de valuación, las cuales crecieron €224 millones en comparación con la fecha de referencia del ejercicio anterior, hasta alcanzar €652 millones.

Asimismo, los ingresos netos por cuotas y comisiones cayeron de un año a otro.

Los gastos generales y de administración se incrementaron respecto al ejercicio previo, ubicándose en €2,062 millones. En este caso, los principales impulsores son los efectos del volumen, debido al aumento en las operaciones, la implementación de proyectos estratégicos y el cumplimiento con requisitos regulatorios más estrictos.

La razón de costo/ingreso de 63% se deterioró respecto a la del ejercicio anterior (60%). Asimismo, se agregó un total de €197 millones (€298 millones el ejercicio anterior) a reservas para riesgos legales.

La participación en los resultados de negocios conjuntos registrados como capital disminuyó en €10 millones de un año a otro, cerrando en €24 millones. Incluyendo la ganancia neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas por un monto de €53 millones (€12 millones el ejercicio anterior) y los otros componentes de resultados, el Grupo Volkswagen Financial Services AG elevó su utilidad después de impuestos en +34.8%, cerrando en €1,209 millones.

Al amparo del convenio de transferencia de utilidades y control de Volkswagen Financial Services AG, en vigor, la utilidad por €420 millones que Volkswagen Financial Services AG reportó en sus estados financieros individuales, elaborados de conformidad con el HGB, se transmitió al accionista único, Volkswagen AG.

Las compañías alemanas, que siguen representando los volúmenes de negocio más altos, con alrededor de 45.6% de todos los contratos, integrando, de esta manera, una base fuerte y sólida, generaron una utilidad antes de impuestos de €725 millones (€568 millones el ejercicio anterior).

Durante 2015, Volkswagen Bank GmbH mantuvo con éxito su sólida posición de mercado, respaldada por una atractiva cartera de productos, así como por sus buenas relaciones con clientes y concesionarios, con lo cual Volkswagen Bank GmbH realizó una vez más una aportación significativa al éxito de Volkswagen Financial Services AG.

En comparación con el ejercicio anterior, Volkswagen Leasing GmbH logró aumentar una vez más la cantidad de contratos de arrendamiento en 2015, en medio de un entorno altamente competitivo, representando de esta manera una parte importante de la utilidad de operación del Grupo.

En el segmento de seguros automotrices, Volkswagen Autoversicherung AG presentó una estabilización y una mayor expansión de sus actividades en 2015.

Volkswagen Versicherung AG también expandió sus actividades en las áreas de seguros de garantía y seguros de gastos de reparación, y ayudó de manera exitosa a impulsar la internacionalización del negocio en el ejercicio 2015. La cartera de reaseguro activo está integrada principalmente por el negocio con seguros de protección crediticia en Alemania que se generó vía Volkswagen Bank GmbH.

Volkswagen Versicherungsdienst GmbH funge como intermediario en el mercado alemán, principalmente para Volkswagen Autoversicherung AG y Volkswagen Versicherung AG.

Volkswagen Financial Services AG

Indicadores

<i>Cifras en millones de euros</i>	31 de diciembre de		
	2015	2014	2013
Total de activos	121,251	107,231	90,992
Cuentas por cobrar a clientes como resultado de:			
Financiamiento a minoristas	50,665	47,663	40,284
Financiamiento al mayoreo	13,967	12,625	11,082
Operaciones de arrendamiento	19,704	18,320	16,298
Activos arrendados	12,982	10,766	8,545
Depósitos de clientes	28,109	26,224	24,286
Capital social	14,811	11,931	8,883
Resultado operativo	1,416	1,293	1,214
Resultado antes de impuestos	1,513	1,317	1,315
Impuestos a la utilidad	(304)	(420)	(373)
Utilidad neta	1,209	897	942

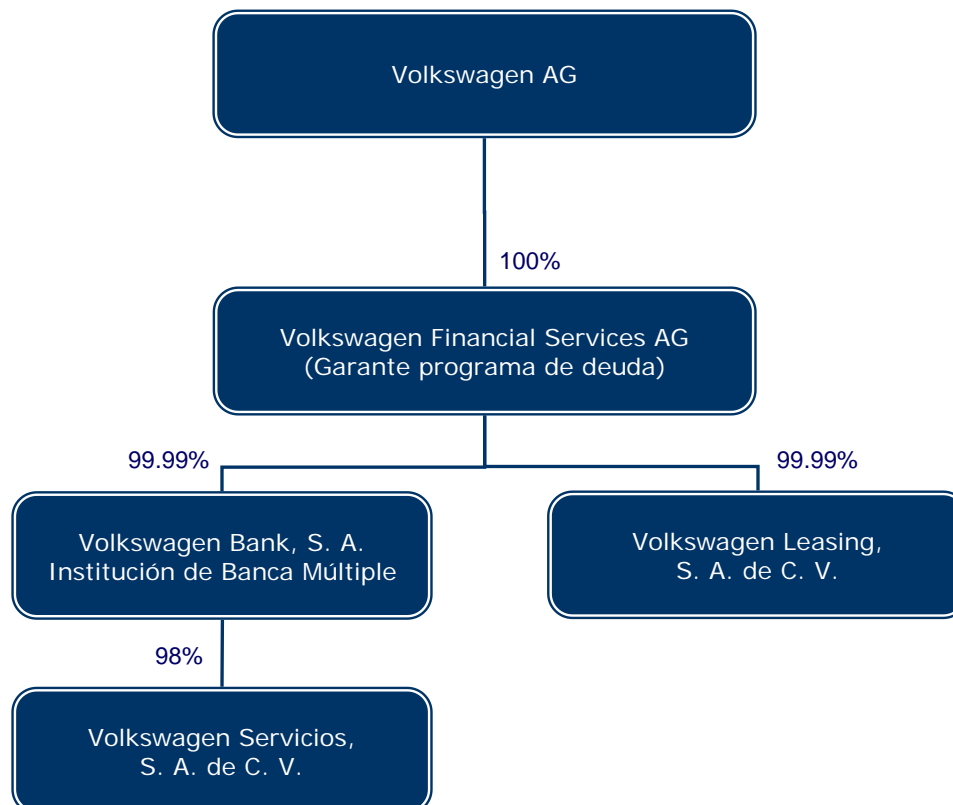
<i>En %</i>	31 de diciembre de		
	2015	2014	2013
Razón costo/utilidad	63.0	60.0	58.0
Razón capital social	12.2	11.1	9.8
Razón capital esencial	12.0	10.3	8.6
Razón integral	12.1	10.7	9.6
Rendimiento sobre capital social	11.3	12.7	14.9

<i>Número</i>	31 de diciembre de		
	2015	2014	2013
Empleados	11,746	11,305	9,498
En Alemania	6,167	5,928	5,319
En el extranjero	5,579	5,377	4,179

1.2.3 Estructura de la división “Financial Services” en México

Volkswagen Leasing es subsidiaria directa de VW Financial Services AG, e indirecta de VW AG, es parte del negocio financiero del Grupo VW, el cual es encabezado por VW Financial Services AG.

A la fecha de este Reporte la estructura corporativa del Grupo VW en lo que respecta a sus filiales mexicanas encargadas de su negocio financiero se muestra a continuación:



A la fecha de este Reporte, el capital social de Volkswagen Leasing se encuentra representado por 522,475 acciones ordinarias, nominativas, con valor nominal de \$1,000.00 cada una, representativas del capital social, de las cuales 50 acciones pertenecen a la Serie “A”, representando la porción fija del capital y 522,425 acciones pertenecen a la Serie “B”, representando la porción variable del capital.

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, créditos al menudeo y créditos al mayoreo. Adicionalmente, VW Leasing presta servicios relacionados con la contratación de seguros para automóviles, seguro de vida y desempleo, así como servicios de administración de flotilla, los cuales consisten en facilitar la contratación de dichos servicios 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 la Emisora 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 (desde 20% para personas físicas y morales, el porcentaje es 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 12 hasta los

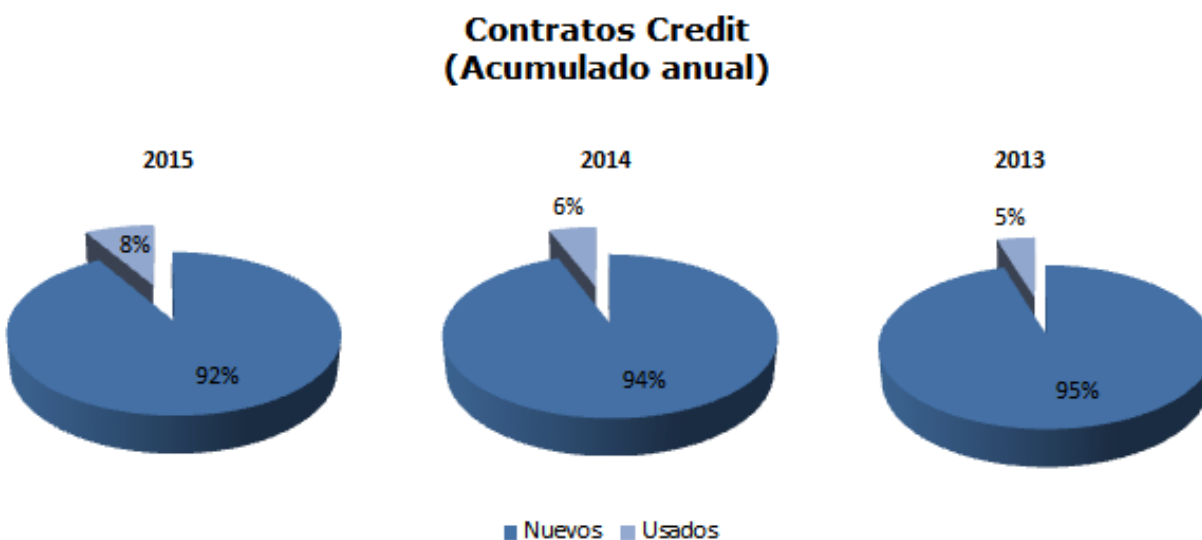
48 meses. Las tasas de interés se fijan de acuerdo al plazo. Credit cuenta con dos variantes adicionales:

- *Credit con pagos irregulares.* Este plan de financiamiento también contempla un enganche inicial (mínimo del 20% 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 él mismo elija. Las tasas son fijas y los plazos pueden ir de 12 a 48 meses.
- *Credit seminuevos.* Este plan fue creado para satisfacer las necesidades del mercado de automóviles usados, por lo que le permite al cliente adquirir una unidad previamente utilizada que principalmente pertenece a las marcas del Grupo VW, aunque también puede ser de otras marcas. El enganche mínimo va desde 20% para personas físicas y morales, el porcentaje es del valor de la unidad 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.
- *Premium Credit.* Este plan incluye un enganche de 25% del valor de la unidad y permite al cliente adquirir un automóvil nuevo de las marcas del grupo 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 23% y el 40% 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 o 3 años.
- *Flotillas.* Este plan está disponible para aquellos clientes que quieren adquirir más de 5 unidades. Sus características consisten en enganches mínimos del 20% del valor de todas las unidades financiadas, pagos iguales mensuales de principal e intereses y plazos

de 12 a 48 meses. Las tasas de interés son fijas y se determinan de acuerdo a las condiciones del mercado.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 la cartera total de contratos de crédito al menudeo de VWL, se integraba por 130,179; 97,469 y 65,556 contratos respectivamente, de los cuales el saldo ascendía a \$14,044.93; 12,929.76 y 12,018.49 millones, respectivamente.

Durante los ejercicios 2015, 2014 y 2013 se colocaron 91,836; 73,060 y 63,268 contratos al menudeo, los cuales se encontraban distribuidos como se muestra a continuación:



Arrendamientos

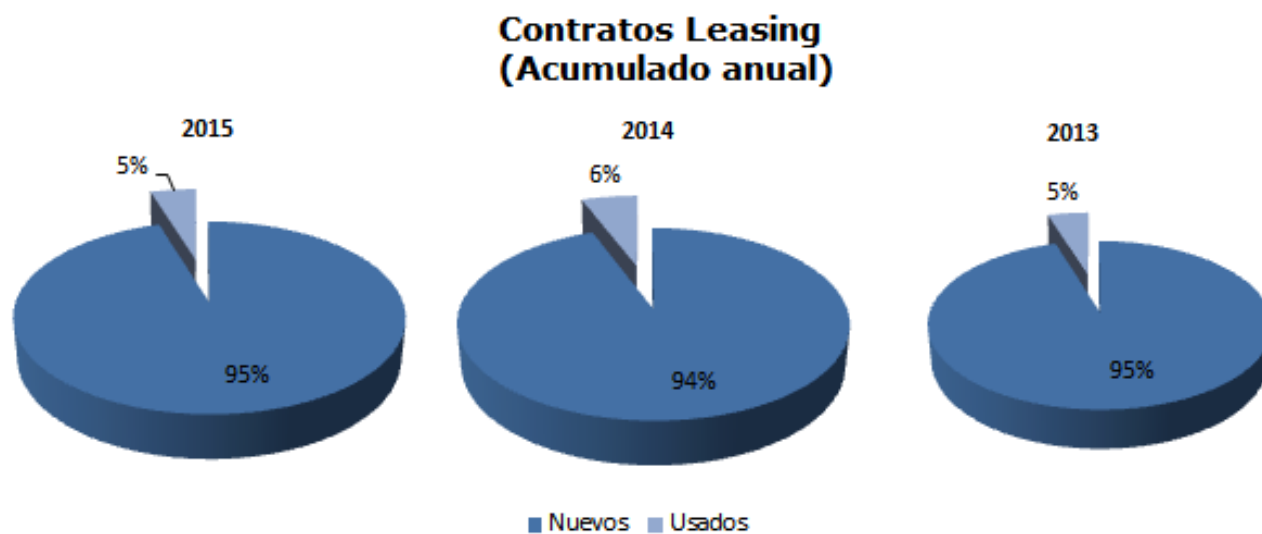
Como una alternativa distinta a la contratación de un crédito, la Compañía también ofrece la posibilidad a los clientes de arrendar vehículos de las marcas del Grupo VW. Este producto ofrece varias ventajas a los clientes, incluyendo la posibilidad de deducir fiscalmente las rentas mensuales que vayan 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 48 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 2015, 2014 y 2013, la cartera de arrendamiento de la Emisora consistía en 58,742; 51,878 y 45,841 contratos, respectivamente, los cuales representaban \$9,215.24, \$8,804.14 y \$8,440.79 millones.

Cartera al menudeo

A continuación se muestra el comportamiento de los nuevos contratos de arrendamiento activados en los años 2015, 2014 y 2013:



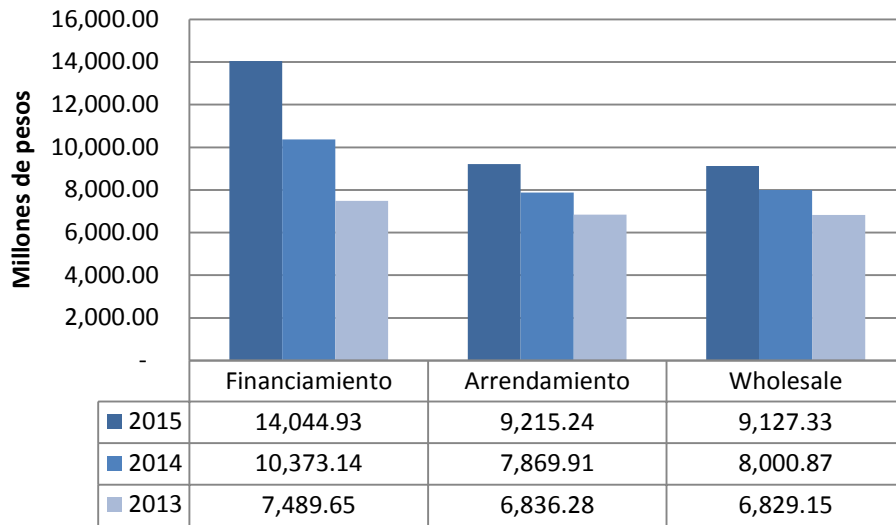
Durante 2015, 2014 y 2013, VW Leasing (ya sea por medio de créditos al menudeo o de arrendamientos) financió 36.29%, 34.94% y 31.61%, respectivamente de las ventas correspondientes a los vehículos nuevos de las marcas del Grupo VW.

Período	Ventas marcas VW*	Ventas financiadas*	% de Penetración
2015	218,615	79,340	36.29%
2014	195,333	68,257	34.94%
2013	189,991	60,062	31.61%

*Unidades (vehículos nuevos).

El comportamiento del portafolio de créditos, arrendamientos y financiamiento a concesionarios al cierre de los ejercicios 2015, 2014 y 2013 se muestra en la página siguiente.

Portafolio - Créditos



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 a continuación se muestran las ventas de la industria automotriz mexicana y porcentaje de participación por marca (automóviles de pasajeros y camiones):

Marca	2015		2014		2013	
	Unidades	Participación en el mercado	Unidades	Participación en el mercado	Unidades	Participación en el mercado
VW	179,113	13.25%	160,088	14.10%	156,313	14.70%
AUDI	14,147	1.05%	12,939	1.14%	11,712	1.10%
SEAT	24,148	1.79%	21,330	1.88%	21,189	1.99%
BENTLEY	11	-	1	-	12	-
PORSCHE	1,208	0.09%	975	0.09%	765	0.07%
GRUPO VW	218,627	16.17%	195,333	17.20%	189,991	17.87%
CHRYSLER	103,052	7.62%	88,803	7.82%	96,303	9.06%
GM	256,150	18.95%	216,958	19.11%	201,604	18.96%
FORD	89,594	6.63%	80,965	7.13%	87,487	8.23%
NISSAN	347,124	25.68%	291,729	25.69%	263,477	24.78%
HONDA	75,928	5.62%	62,723	5.52%	60,951	5.73%
TOYOTA	84,779	6.27%	69,597	6.13%	60,740	5.71%
RENAULT	24,320	1.80%	24,889	2.19%	21,187	1.99%
PEUGEOT	7,295	0.54%	6,147	0.54%	6,941	0.65%
OTRAS	144,790	10.71%	98,265	8.65%	74,682	7.02%
TOTAL	1,351,659	100.00%	1,135,409	100.00%	1,063,363	100.00%

*Cifras de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz.

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 2015, 2014 y 2013, la Compañía contaba con créditos al mayoreo en plan piso vigentes con el 100% de los distribuidores elegibles, quienes en promedio utilizaron el 71.6%, 71.0% y 70.0%, respectivamente, del total de sus líneas de crédito vigentes. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, el saldo insoluto de principal de los mencionados créditos al mayoreo era de \$8,617 millones, \$7,476 millones y \$6,330 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 2015, 2014 y 2013, la Compañía contaba con créditos al mayoreo de capital de trabajo vigentes con todos los distribuidores elegibles, los cuales utilizaron en promedio el 64.0%, 47.0% y 50.0% 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 \$662.2 millones, \$640.0 millones y \$612.0 millones, con garantías con un valor equivalente a \$2,111.8 millones, \$2,105.0 millones y \$1,982.0 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.

2.1.4 Procedimientos de aprobación de crédito

La Compañía cuenta con procedimientos de aprobación de crédito y estos 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:

En cada uno de las concesionarias, existe un representante de la concesionaria que se encuentra dado de alta ante VWL como la persona responsable del ingreso de las operaciones (en la mayoría de los casos el puesto que ocupa es 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, se solicita la consulta en el Buró de Crédito y 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, de forma automática se realiza una evaluación bajo parámetros establecidos. Una vez realizados dichos pasos, para personas físicas 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.

Las operaciones de personas morales menores a \$8 millones de crédito se evalúan en esta área, si rebasan este monto son enviadas al área de Crédito a Clientes Corporativos.

Los ejecutivos de crédito de la Compañía analizan la operación, considerando todas las variables que se encuentran alimentadas en el sistema y que además se encuentran bajo parámetros dentro de los manuales de crédito que se manejan.

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 Riesgos, Cobranza y Crédito al Consumo.

3. Formalización

Después de que es autorizada la operación de crédito, el GSF elabora el contrato e imprime el contrato 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 coincida 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

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.

2.1.5 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 se documentan a través de un contrato. 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

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 Crédito Clientes Corporativos (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 Crédito Clientes Corporativos 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 Crédito Clientes Corporativos 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.

2.1.6 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 lo antes posible la recuperación de los saldos vencidos.

La duración del proceso de cobranza telefónica puede variar, dependiendo de la estrategia y la calificación del cliente, de 30 hasta 60 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 150 días de adeudo.
- *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 (score). La calificación de los clientes la realiza el área de Administración de Riesgos y el área de Cobranza realiza las gestiones correspondientes de acuerdo a la estrategia definida para cada uno de los niveles de calificación (score) dado a los clientes. Se manejan tres tipos de estrategias, que están relacionadas respectivamente a clientes con calificación de riesgo alta, media y baja.

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 Comercial Retail y Wholesale, 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 Comercial 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 Comercial 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 280 distribuidores elegibles y 58 puntos de apoyo, como se muestra en la siguiente tabla:

Marca	Distribuidores elegibles	Puntos de apoyo	Total
VW	167	32	199
VW Camiones	14	-	14
Seat	52	11	63
Audi	29	12	41
Ducati	9	-	9
Porsche	8	3	11
Bentley	1	-	1
Total	280	58	338

Los distribuidores elegibles por marca se encuentran localizados a lo largo de la República Mexicana como en la tabla de la página siguiente se detalla.

Estado	AUDI	BENTLEY	CAMIONES	DUCATI	PORSCHE	SEAT	VWM
Aguascalientes	1	-	-	-	-	1	3
Baja California Norte	2	-	-	-	-	-	3
Baja California Sur	-	-	-	-	-	1	2
Campeche	-	-	-	-	-	2	2
Chiapas	-	-	2	-	-	2	8
Chihuahua	1	-	-	-	-	1	6
Coahuila	2	-	-	1	1	2	5
Colima	-	-	-	-	-	1	2
D. F.	9	1	-	2	3	13	27
Durango	-	-	-	-	-	-	2
Estado de México	4	-	4	1	1	7	21
Guanajuato	1	-	2	-	1	2	8
Guerrero	1	-	-	-	-	1	1
Hidalgo	1	-	-	-	-	1	4
Jalisco	4	-	2	1	1	3	11
Michoacán	2	-	-	-	-	1	10
Morelos	1	-	-	-	-	1	5
Nayarit	-	-	-	-	-	1	1
Nuevo León	3	-	2	1	1	3	8
Oaxaca	1	-	-	-	-	1	5
Puebla	1	-	2	1	1	3	11
Querétaro	1	-	-	-	-	2	3
Quintana Roo	1	-	-	-	1	2	5
San Luis Potosí	1	-	-	-	-	1	5
Sinaloa	1	-	-	-	-	2	6
Sonora	-	-	-	-	-	1	7
Tabasco	1	-	-	1	-	1	3
Tamaulipas	-	-	-	-	-	2	6
Tlaxcala	-	-	-	-	-	1	2
Veracruz	1	-	-	-	-	4	11
Yucatán	1	-	-	1	1	-	5
Zacatecas	-	-	-	-	-	-	1
Total	41	1	14	9	11	63	199

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) en la cual se ofrece información de la Compañía, de sus productos, así como de los planes promocionales vigentes, entre otros.

Durante el proceso del otorgamiento de los créditos al menudeo y arrendamientos, 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 Crédito a Clientes Corporativos.

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).

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), 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.

En 2014 se aprobó por parte de las autoridades la reforma fiscal, la cual no tuvo impactos significativos en la Compañía.

2.5.4 Situación contable

A partir del 1 de enero de 2012 la Compañía prepara sus estados financieros conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y no tiene políticas contables en la preparación de sus estados financieros o registro contable de sus operaciones que difieran de las normas antes mencionadas (NIIF).

Hechos posteriores

A la fecha de emisión de este Reporte no existían eventos posteriores que tuvieran que ser revelados por la Compañía.

2.6 Recursos humanos

La Compañía cuenta con un empleado y cubre 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, la Emisora no se encuentra sujeta 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 2015, 2014 y 2013, 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	2015		2014		2013	
	Unidades	Participación en el mercado	Unidades	Participación en el mercado	Unidades	Participación en el mercado
VW	179,113	13.25%	160,088	14.10%	156,313	14.70%
AUDI	14,147	1.05%	12,939	1.14%	11,712	1.10%
SEAT	24,148	1.79%	21,330	1.88%	21,189	1.99%
BENTLEY	11	-	1	-	12	-
PORSCHE	1,208	0.09%	975	0.09%	765	0.07%
GRUPO VW	218,627	16.17%	195,333	17.20%	189,991	17.87%
CHRYSLER	103,052	7.62%	88,803	7.82%	96,303	9.06%
GM	256,150	18.95%	216,958	19.11%	201,604	18.96%
FORD	89,594	6.63%	80,965	7.13%	87,487	8.23%
NISSAN	347,124	25.68%	291,729	25.69%	263,477	24.78%
HONDA	75,928	5.62%	62,723	5.52%	60,951	5.73%
TOYOTA	84,779	6.27%	69,597	6.13%	60,740	5.71%
RENAULT	24,320	1.80%	24,889	2.19%	21,187	1.99%
PEUGEOT	7,295	0.54%	6,147	0.54%	6,941	0.65%
OTRAS	144,790	10.71%	98,265	8.65%	74,682	7.02%
TOTAL	1,351,659	100.00%	1,135,409	100.00%	1,063,363	100.00%

*Cifras de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz.

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) 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 adquirente 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 de la Emisora.

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 2015, 2014 y 2013, por marca de automóviles (conforme a reportes publicados por JATO Dynamics Limited):

	2015			2014			2013		
	Marca	Financiera	Bancos	Marca	Financiera	Bancos	Marca	Financiera	Bancos
Grupo VW*	218,627	105,550	21,362	195,333	86,008	28,269	189,991	60,062	28,652
CHRYSLER	103,052	43,065	8,869	88,803	29,473	15,232	96,303	33,945	11,891
GM	256,150	102,537	31,351	216,958	80,826	29,658	201,604	66,287	32,044
FORD	89,594	26,107	10,629	80,965	24,944	13,704	87,487	3,702	38,651
NISSAN	347,124	167,040	14,807	291,729	140,644	17,908	263,477	113,527	15,701
HONDA	75,928	-	37,231	62,723	-	31,603	60,951	-	28,360
TOYOTA	84,779	44,224	4,250	69,597	35,258	6,662	60,740	27,210	6,889
RENAULT	24,320	18,477	1,248	24,889	15,865	2,639	21,187	13,156	2,734
PEUGEOT	7,295	-	1,352	6,147	-	1,494	6,941	-	1,568
OTRAS**	144,790	24,638	45,283	98,265	13,919	35,449	74,682	18,472	25,981
TOTAL	1,351,659	531,638	176,382	1,135,409	426,937	182,618	1,063,363	336,361	192,471

* 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, promociones y nivel de servicio entre otros.

Operaciones al mayoreo

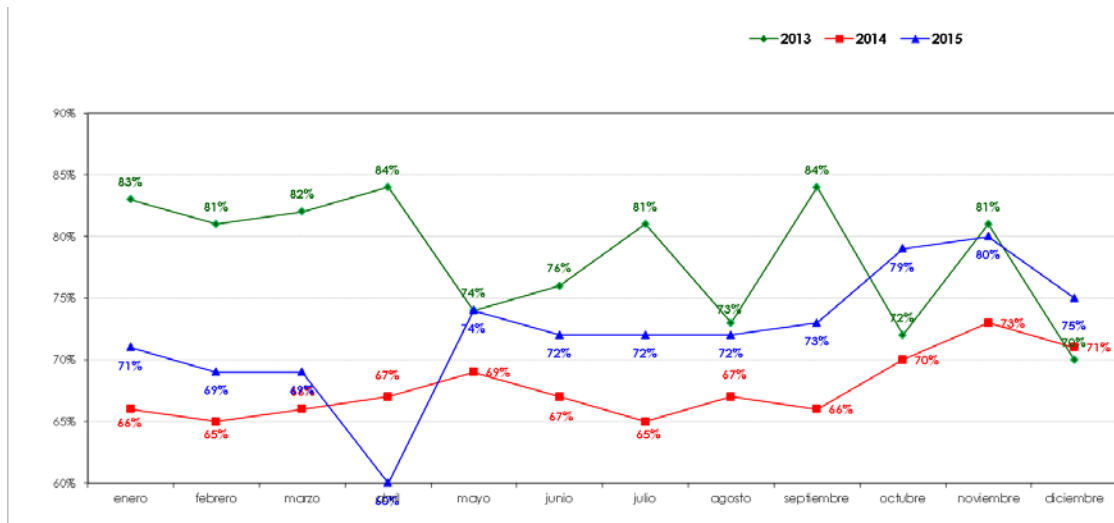
Los principales competidores de la Compañía en sus operaciones de financiamiento al mayoreo son los bancos comerciales.

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 dichos distribuidores.

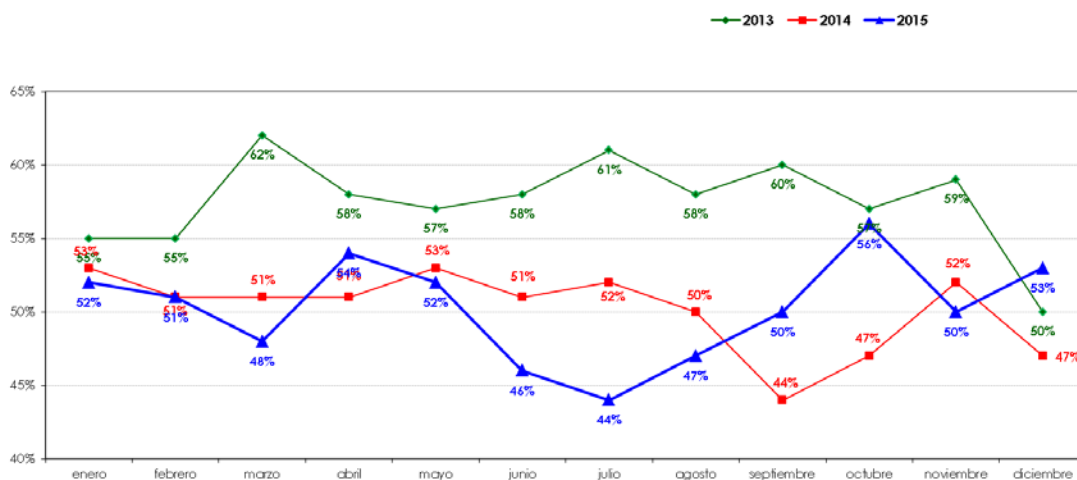
A continuación se muestra la utilización promedio de las líneas de crédito otorgadas a distribuidores elegibles para el financiamiento en "Plan piso" y el

“Capital de trabajo”, por parte de la Compañía durante los ejercicios 2015, 2014 y 2013.

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 40 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 está representado por 50 acciones de la serie "A" que corresponden a la porción fija y 522,425 acciones de la serie "B" que representan la porción variable del capital social. Todas las acciones representativas del capital social tienen un valor nominal de \$1,000.00 pesos cada una.

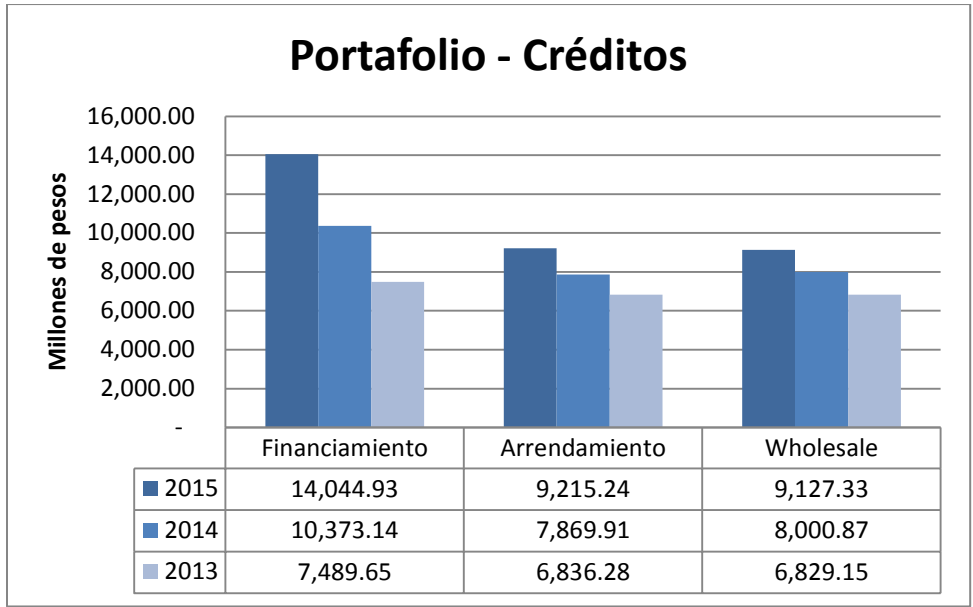
VW FS AG es el principal accionista de la Compañía, al poseer el 98% del capital social de VW Leasing y el Lic. Raymundo Carreño del Moral es el titular del 2% del capital social.

2.10 Descripción de los principales activos

Cartera crediticia

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, la cartera total de créditos de VW Leasing era de \$32,387.50, \$26,243.92 y \$21,155.07 millones, respectivamente, lo cual representaba de su cartera neta el 86.17%, 88.63% y 93.88% de los activos de la Compañía.

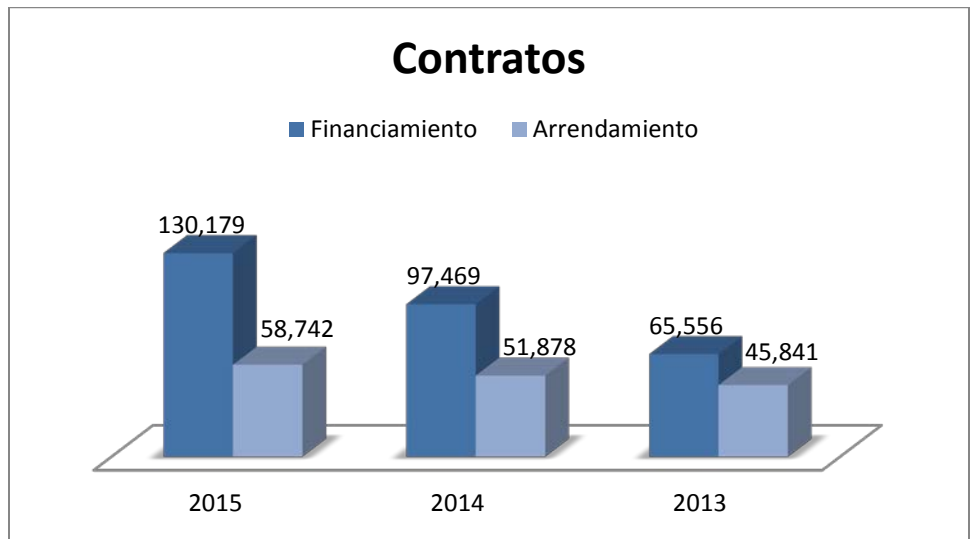
La cartera de VW Leasing referente a sus operaciones de crédito al menudeo y los créditos al mayoreo al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 se encontraba distribuida como se muestra en la página siguiente.



El portafolio de VW Leasing al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 se encuentra integrado por contratos de financiamiento y arrendamiento de autos y camiones de las marcas del Grupo VW.

A continuación se muestra el número total de contratos al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, los cuales incluyen la información de los seguros y servicios adicionales financiados:

	2015	2014	2013
Financiamiento	130,179	97,469	65,556
Arrendamiento	58,742	51,878	45,841
Total	188,921	149,347	111,397



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 impactar sus operaciones de manera significativa y adversa.

Asimismo, tal como es revelado en los estados financieros dictaminados de la Compañía al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, 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 2015, 2014 y 2013 la Compañía no ha decretado el pago de algún tipo de dividendo.

2.13 Controles cambiarios que afectan 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 2015, 2014 y 2013. Las cifras de los estados financieros han sido objeto de revisión por sus auditores externos.

El presente Reporte anual que se encuentra elaborado bajo los términos establecidos en las “Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y otros Participantes del Mercado de Valores” y los estados financieros fueron elaborados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera o “International Financial Reporting Standards” (IFRS por sus siglas en inglés), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad “International Accounting Standards Board”.

Considerado lo anterior, la información financiera de la Emisora por los periodos comprendidos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, se encuentra preparada y presentada bajo las IFRS, haciendo dichas cifras comparativas.

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

Balances Generales

Cifras en millones de pesos	31 de diciembre de		
	2015*	2014*	2013*
ACTIVO			
ACTIVO NO CIRCULANTE			
Retail			
Financiamiento - Neto	9,873.05	7,316.43	5,344.21
Arrendamiento - Neto	6,385.17	5,450.94	4,780.66
Equipo de transporte para arrendamiento y otros activos fijos - Neto	1,392.81	222.47	167.06
Impuesto a la utilidad diferido	2,721.26	2,388.13	2,149.57
Total activo no circulante	20,372.29	15,377.97	12,441.50
ACTIVO CIRCULANTE			
Inventario	31.91	39.08	27.02
Concesionarios - Neto	9,127.33	8,000.87	6,829.15
Retail	-	-	-
Financiamiento - Neto	4,171.88	3,135.10	2,145.44
Arrendamiento - Neto	2,830.07	2,481.00	2,055.62
Partes relacionadas	-	2.39	-
Impuesto a la utilidad diferido	123.99	113.30	108.47
Impuestos a favor	172.29	106.34	131.00
Instrumentos financieros derivados	1.29	-	-
Otras cuentas por cobrar	548.95	260.48	231.68
Otros activos	68.66	24.21	-
Efectivo	138.38	210.59	227.51
Total activo circulante	17,214.75	14,373.36	11,755.89
Total activo	37,587.04	29,751.33	24,197.39
CAPITAL CONTABLE Y PASIVO			
CAPITAL CONTABLE			
Acciones comunes	522.48	522.48	522.48
Reserva legal	104.50	104.50	104.50
Reserva para instrumentos financieros derivados	(21.77)	(20.05)	(21.91)
Utilidades acumuladas	3,271.54	2,217.81	1,430.43
Utilidad neta	1,352.38	1,053.73	787.38
Total capital contable	5,229.13	3,878.47	2,822.88
PASIVO			
PASIVO A LARGO PLAZO			
Certificados bursátiles	7,996.23	8,492.75	6,486.65
Nacional Financiera, S. N. C.	2,500.00	500.00	-
Instrumentos financieros derivados	24.77	34.05	22.68
Otros pasivos	164.34	52.42	-
Impuesto a la utilidad diferido	1,186.60	593.52	991.90
Total pasivo a largo plazo	11,871.94	9,672.74	7,501.23
PASIVO A CORTO PLAZO			
Proveedores y concesionarios	826.59	749.05	464.11
Partes relacionadas	602.37	551.24	548.17
Cuentas por pagar y gastos acumulados	1,107.41	956.33	942.73
Impuestos a la utilidad por pagar	292.64	7.83	-
Papel Comercial	2,543.60	3,586.41	4,207.99
Certificados bursátiles	2,005.60	2,507.41	3,492.81
Créditos bancarios	11,406.10	6,402.34	3,537.22
Nacional Financiera, S. N. C.	500.00	-	-
Instrumentos financieros derivados	3.34	15.25	10.09
Impuesto a la utilidad diferido	1,198.32	1,424.26	670.16
Total pasivo a corto plazo	20,485.97	16,200.12	13,873.28
Total pasivo	32,357.91	25,872.86	21,374.51
Total Capital Contable y Pasivo	37,587.04	29,751.33	24,197.39

* Cifras reclasificadas para fines comparativos.

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

Estados de Resultados

Cifras en millones de pesos	31 de diciembre de					
	2015	%	2014*	%	2013*	%
Operaciones continuas						
Ingresos por intereses	3,961.18	92.79%	3,234.19	95.19%	2,652.94	94.98%
Ingresos por arrendamientos	50.34	1.18%	12.61	0.38%	10.92	0.39%
Ingresos por autos usados	257.31	6.03%	150.65	4.43%	129.19	4.63%
Total de ingresos	4,268.83	100.00%	3,397.45	100.00%	2,793.05	100.00%
Costo de intereses	(899.20)	(21.06%)	(802.91)	(23.63%)	(765.43)	(27.40%)
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(613.80)	(14.38%)	(696.53)	(20.50%)	(523.99)	(18.76%)
Costo por arrendamiento	(152.36)	(3.57%)	(21.36)	(0.63%)	(13.11)	(0.47%)
Comisiones	(641.23)	(15.02%)	(464.82)	(13.68%)	(334.80)	(11.99%)
Costo por venta de auto usado	(290.86)	(6.81%)	(175.63)	(5.17%)	(156.40)	(5.60%)
	(2,597.45)	(60.85%)	(2,161.25)	(63.61%)	(1,793.73)	(64.22%)
Utilidad bruta	1,671.38	39.15%	1,236.20	36.39%	999.32	35.78%
Gastos de distribución y venta	(99.89)	(2.34%)	(93.31)	(2.75%)	(74.43)	(2.66%)
Gastos de administración	(745.03)	(17.45%)	(437.71)	(12.88%)	(499.55)	(17.89%)
	(844.92)	(19.79%)	(531.02)	(15.63%)	(573.98)	(20.55%)
Otros ingresos	1,047.13	24.53%	648.90	19.10%	631.80	22.62%
Otros gastos	(126.49)	(2.96%)	(128.32)	(3.78%)	(261.00)	(9.34%)
	920.64	21.57%	520.59	15.32%	370.80	13.28%
Utilidad de operación	1,747.10	40.93%	1,225.77	36.08%	796.14	28.50%
Ingresos financieros	2.84	0.07%	3.02	0.09%	0.60	0.02%
Gastos financieros	(0.47)	(0.01%)	(0.73)	(0.02%)	(0.47)	(0.02%)
	2.37	0.06%	2.29	0.07%	0.13	-
Utilidad antes de impuestos	1,749.47	40.98%	1,228.06	36.15%	796.27	28.51%
Impuestos a la utilidad	(397.09)	(9.30%)	(174.33)	(5.13%)	(8.89)	(0.32%)
Utilidad neta	1,352.38	31.68%	1,053.73	31.02%	787.38	28.19%

*Cifras reclasificadas para fines comparativos.

Los estados financieros de VW Leasing al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standards, o IFRS), las interpretaciones emitidas por el Comité para la Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Interpretation Committee, o IFRIC), aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board, o IASB).

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 miden 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.

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

Principales actividades de VW Leasing

Dentro de las principales actividades de la Compañía se encuentran:

(a) El arrendamiento puro y financiero, además del 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.

(b) 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.

Efectivo

El rubro de efectivo se muestra a su valor nominal y no existe ningún tipo de restricción sobre el mismo.

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar a 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 hasta un año) no se agregan ni se descuentan por no considerarse significativas. Las cuentas por cobrar denominadas en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general.

Estimación de cuentas incobrables

Los riesgos relacionados con la falta de pago a los que están expuestas las operaciones de la Compañía 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. Tratándose de los riesgos crediticios relacionados con las cuentas por cobrar significativas a clientes (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 los estándares establecidos por el Grupo VW.

Se asume que existe un posible deterioro cuando se verifican 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 de algún procedimiento de insolvencia o la falta de implementación de medidas de reestructuración.

Los valores individuales de las cuentas por cobrar no significativas (tales como las cuentas por cobrar relacionadas con los créditos a clientes) se ajustan en forma generalizada, lo cual significa que el importe de la provisión se calcula de conformidad con un procedimiento generalizado al momento de reconocer la pérdida. 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 estimaciones 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. Las provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones no registradas en el balance general — tales como las garantías, los pasivos por endoso y los compromisos de crédito — se registran como provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito.

Las cuentas por cobrar irrecuperables — mismas que se encuentran en proceso de resolución 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.

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 se reconocen en sus respectivas fechas de intermediación.

El valor razonable se determina con base en 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 razonable 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 razonable de un instrumento financiero derivado designado como cobertura del valor razonable del activo o pasivo subyacente, se reconocen en la utilidad integral. El cambio en el valor razonable de la operación subyacente imputable al riesgo cubierto también es reconocido en la utilidad integral. Los efectos tanto del instrumento de cobertura como de la operación subyacente, en las ganancias, se compensan totalmente entre sí.

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable 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 razonable. 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 razonables de los derivados que no cumplan con las condiciones previstas en la IAS 39 para ser contabilizados como coberturas, se reconocen en la utilidad del periodo.

Las operaciones con instrumentos financieros derivados se realizan mediante contratos de cobertura, por la variación en las tasas de interés de los certificados bursátiles emitidos, los cuales se utilizan en la operación de financiamiento. Estos se reconocen en el balance general como activos y pasivos expresados a su valor razonable de mercado, los resultados realizados y no realizados sobre dichas inversiones se reconocen en función del valor razonable de mercado existente a la fecha de la venta o al cierre del ejercicio.

El costo de estos contratos se amortiza durante el período de vigencia de los mismos, con cargo a gastos por intereses. El valor razonable de los instrumentos financieros derivados se determina utilizando métodos matemáticos financieros mediante el descuento de flujos de efectivo futuros a tasa de interés del mercado o utilizando modelos reconocidos de valuación.

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

Propiedades y equipo

Las propiedades y equipo — que consisten en los terrenos y edificios, equipo de transporte 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.

El equipo de transporte para arrendamiento se expresa a su costo de adquisición. La depreciación es operativa y con base en la vida útil de los activos.

La depreciación se basa principalmente en las siguientes vidas útiles:

<u>Propiedades y equipo</u>	<u>Vida útil</u>
Edificios e instalaciones	20 años
Equipo de transporte	4 años
Mobiliario y equipo de oficina	5 años
Software y hardware	4 años

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 por depreciación está incluido en los gastos generales y administrativos.

Operaciones de arrendamiento

Como arrendador

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 bajo la partida independiente de activos arrendados y se valúan a su costo menos su depreciación de acuerdo con el método de depreciación operativa, en donde al valor de adquisición se le disminuye el valor residual y se divide a lo largo de la vigencia del arrendamiento, hasta llegar al valor en libros residual imputable a los mismos. Los efectos 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 y se expresan a su costo depreciado. Por regla general, consisten en propiedades arrendadas a los concesionarios. Los valores razonables adicionales incluidos en las notas son calculados por la Compañía y corresponden al valor descontado de los flujos de pagos futuros estimados a 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 10 y 50 años. Los deterioros identificados como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas de conformidad con la IAS 36, se reconocerán mediante descuentos en libros.

Como arrendatario

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 el 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. Los pasivos denominados en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio medio vigente a la fecha del balance general.

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.

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 su liquidación. Estas provisiones se han registrado bajo la mejor estimación realizada por la Administración.

Préstamos

Los préstamos se reconocen inicialmente determinando su valor razonable, neto de los costos originados en la transacción; posteriormente se expresan al costo amortizado. Cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costos necesarios para su obtención) y el valor de reembolso se reconoce en los resultados durante la vida de la deuda de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

Pasivos financieros

Los pasivos financieros resultantes de la emisión de certificados bursátiles son registrados al valor de la obligación que representan. Los intereses y los gastos relacionados originados por la colocación, se amortizan con base en la vigencia de los mismos y se presentan en el mismo renglón de los certificados.

Estos pasivos financieros están considerados exclusivamente como deuda ya que tienen las siguientes características:

- Representan obligaciones virtualmente ineludibles.
- No existe una relación de propietario por parte del tenedor.
- Representan valores monetarios futuros fijos.

Capital social

Las acciones ordinarias son clasificadas como capital.

Utilidad integral

La utilidad integral que se presenta en el estado de variaciones en el capital contable, está integrada por la utilidad neta del año y por la valuación de instrumentos financieros derivados.

Impuesto sobre la Renta diferido

El Impuesto sobre la Renta diferido (ISR) se registra por el método de activos y pasivos con enfoque integral, el cual consiste en reconocer un impuesto diferido para todas las diferencias temporales entre los valores contables y fiscales de los activos y pasivos que se esperan materializar en el futuro.

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.

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 estos; 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.

Gastos

Los gastos generales y administrativos están integrados por los costos por servicios de administración de personal, costos por publicidad, gastos de administración, la depreciación de las propiedades y equipo y los otros impuestos.

El rubro de otros resultados de operación está integrado por las ganancias obtenidas por la venta de activos tangibles, los ingresos derivados de los costos cargados a empresas filiales, y los ingresos derivados de la cancelación de las provisiones.

Impuesto sobre las utilidades

Los activos y pasivos circulantes por Impuesto sobre la Renta (ISR) 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 ISR circulante se muestra libre de neteos.

Los activos y pasivos por ISR 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 ISR que se prevé estará vigente en el ejercicio en que se espera obtener su realización.

Los activos y pasivos por el ISR diferido pagaderos 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 bajo la partida de Impuesto sobre la Renta, pero en las notas se dividen en impuesto sobre la renta circulante y diferido por el periodo. Los impuestos que no están vinculados al ISR se registran bajo la partida de gastos generales y administrativos.

Operaciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente en las fechas de su concertación. Los activos y pasivos financieros en dicha moneda se expresan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias por fluctuación en tipo de cambio entre la fecha de concertación de las transacciones y su liquidación o valuación se reconocen en resultados.

2. Diferencias contables entre criterios de la CNBV e IFRS (Emisora – Garante)

Volkswagen Financial Servicios AG (Garante) y Volkswagen Leasing S. A. de C. V. (Emisora), reportan sus resultados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés-International Financial Reporting Standards). Por lo que, a continuación se muestran de forma enunciativa las principales diferencias entre los Criterios de Contabilidad para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros (CCSCGF), emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) en México e IFRS.

Este resumen no se debe tomar como exhaustivo de todas las diferencias entre los CCSCGF e IFRS. No se ha hecho ninguna tentativa de identificar todas las diferencias del registro, de la presentación o de la clasificación que afectarían las transacciones o los acontecimientos que se presentan en estados financieros, incluyendo las notas a los estados financieros. Se describe abajo una descripción de las diferencias significativas entre los CCSCGF e IFRS.

Conceptos relevantes del resumen de diferencias entre CCSCGF e IFRS

De conformidad con los Criterios contables, a falta de un criterio contable específico de la CNBV, deberán aplicarse las bases de supletoriedad, conforme a lo establecido en la NIF A-8 "Supletoriedad", en el siguiente orden, las IFRS aprobadas y emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board, IASB), así como los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados aplicables en los Estados Unidos tanto las fuentes oficiales como no oficiales conforme a lo establecido en el Tópico 105 de la Codificación del Consejo de Normas de Contabilidad Financiera (Financial Accounting Standards Board, FASB), emitidos por el Financial Accounting Standards Board o, en su caso, cualquier norma de contabilidad que forme parte de un conjunto de normas formal y reconocido.

Pensiones (Beneficios a los empleados)

CCSCGF – NIF D 3 "Beneficios a los empleados"

- Las obligaciones se reconocen en los resultados de cada ejercicio, con base en cálculos actuariales del valor presente de estas obligaciones basadas en el método de crédito unitario proyectado, utilizando tasas de interés reales.
- Bajo las NIF mexicanas todos los beneficios por terminación, incluyendo aquellos que se pagan en caso de terminación involuntaria, son considerados dentro del cálculo actuarial para estimar el pasivo correspondiente por obligaciones laborales.
- Al igual que la norma internacional, las NIF mexicanas miden los activos de los planes de pensiones a valor razonable; sin embargo, no especifican la utilización de un precio de oferta como referencia.
- Bajo las NIF mexicanas no hay límite en el valor de los activos del plan que se puede reconocer.
- Las NIF mexicanas utilizan como fecha de medición de los planes de beneficios definidos, la misma fecha que el balance general o un máximo de 3 meses antes del balance general.

Participación de los Trabajadores en las Utilidades (PTU) Diferida

Bajo las NIF mexicanas la PTU diferida se reconoce con base en el método de activos y pasivos.

IFRS – IAS 19 “Employee Benefits”

El cargo al estado de resultados se determina usando el método de Unidad de Crédito Projectado con base en cálculos actuariales para cada esquema. Las diferencias actuariales se reconocen en el capital en el momento que suceden. Los costos de servicios tanto actuales como anteriores, junto con el desglose de descuentos menos el retorno esperado de activos planeados, se reconocen en gastos de operación.

- Bajo las IFRS, una entidad reconoce los beneficios por terminación como pasivo siempre y cuando la entidad esté obligada a:

- (a) terminar el contrato de empleo de un empleado antes de la fecha de retiro; o
- (b) establecer beneficios por terminación como resultado de ofertas hechas para incentivar renuncias voluntarias.

- Sin embargo, la misma norma internacional señala que algunos beneficios a empleados se pagan independientemente de la razón por la cual el empleado salga de la compañía. Sin embargo, los pagos por dichos beneficios se describen como indemnizaciones por terminación y son considerados más bien como beneficios posteriores en vez de beneficios por terminación.

- Bajo las IFRS los activos de los planes de pensiones deben medirse a su valor razonable. En el caso de inversiones cotizadas en un mercado activo, el precio de oferta debe ser utilizado como referencia para dicha valuación.

- Las IFRS establecen una prueba de “techo” sobre los activos del plan, bajo la cual se tienen que analizar la recuperación de dichos activos y se establece un límite para su reconocimiento.

- Bajo las IFRS la fecha de medición de los planes de beneficios definidos (fecha en la cual se valúan los activos y pasivos del plan) es la misma fecha que el balance general.

Participación de los Trabajadores en las Utilidades (PTU) Diferida

Bajo las IFRS la PTU se considera como un beneficio a los empleados dado que se paga basándose en el servicio prestado por el empleado. Se trata como beneficio a corto o largo plazo. No se reconoce el diferido con base en el método de activos y pasivos dado a que ese método sólo se aplica a impuestos a las utilidades.

Costos de generación de contratos de crédito

CCSCGF - Anexo 33 (Circular Única de Bancos) B-6 “Cartera de crédito”

Los costos y gastos asociados con el otorgamiento del crédito, se reconocerán como un cargo diferido, el cual se amortizará contra los resultados del ejercicio como un gasto por intereses, durante el mismo periodo contable en el que se reconozcan los ingresos por comisiones cobradas por el otorgamiento del crédito a que se refiere la presente sección.

Se entenderá como costos o gastos asociados con el otorgamiento del crédito, únicamente a aquéllos que sean incrementales y relacionados directamente con actividades realizadas por las entidades para otorgar el crédito, por ejemplo la evaluación crediticia del deudor, evaluación y reconocimiento de las garantías, negociaciones para los términos del crédito, preparación y proceso de la documentación del crédito, y cierre o cancelación de la transacción, incluyendo la proporción de la compensación a empleados directamente relacionada con el tiempo invertido en el desarrollo de esas actividades.

IFRS – IAS 39 “Financial instruments: Recognition and Measurement”

Los costos incrementales relacionados con la generación de contratos de administración de inversiones de largo plazo se difieren y amortizan a lo largo de la vida del contrato.

Comisiones pagadas y recibidas por la colocación de créditos

CCSCGF - Anexo 33 (Circular Única de Bancos) B-6 “Cartera de crédito”

Las comisiones cobradas por el otorgamiento del crédito se registrarán como un crédito diferido, el cual se amortizará contra los resultados del ejercicio como un ingreso por intereses, bajo el método de línea recta durante la vida del crédito, excepto las que se originen por créditos revolventes que deberán ser amortizadas por un periodo de 12 meses.

IFRS IAS 39 “Financial instruments: Recognition and Measurement”

Las comisiones y gastos recibidos o pagados por la colocación de créditos que son directamente atribuibles a la colocación de dicho crédito, se

contabilizan utilizando el método de Tasa de Interés Efectiva a lo largo de la vida esperada del crédito. Esta política surtió efecto desde el primero de enero de 2005, por lo tanto, la principal diferencia se deriva de la amortización de comisiones diferidas bajo IFRS en 2005 y 2006.

Estimación preventiva para riesgos crediticios

CCSGF - Anexo 33 (Circular Única de Bancos) B-6 “Cartera de crédito”

De acuerdo a las disposiciones relativas, la estimación preventiva para riesgos crediticios se determinará con base en las “Reglas para la Calificación de la Cartera Crediticia de las Instituciones de Banca Múltiple” y las “Reglas para la Calificación de la Cartera Crediticia de las Sociedades Nacionales de Crédito, Instituciones de Banca de Desarrollo” respectivamente, emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público o las que las sustituyan.

El monto de dicha estimación deberá determinarse con base en las diferentes metodologías establecidas o autorizadas por la CNBV para cada tipo de crédito, así como por las estimaciones adicionales requeridas en diversas reglamentaciones y las ordenadas y reconocidas por la CNBV, debiéndose registrar en los resultados del ejercicio del periodo correspondiente.

La entidad deberá evaluar periódicamente si un crédito vencido debe permanecer en el balance general, o bien, ser castigado. Dicho castigo se realizará cancelando el saldo insoluto del crédito contra la estimación preventiva para riesgos crediticios. Cuando el crédito a castigar exceda el saldo de su estimación asociada, antes de efectuar el castigo, dicha estimación se deberá incrementar hasta por el monto de la diferencia.

Las quitas, condonaciones, bonificaciones y descuentos, es decir, el monto perdonado del pago del crédito en forma parcial o total, se registrará con cargo a la estimación preventiva para riesgos crediticios. En caso de que el importe de éstas exceda el saldo de la estimación asociada al crédito, previamente se deberán constituir estimaciones hasta por el monto de la diferencia.

IFRS – IAS 18 “Revenue”

Los ingresos de actividades ordinarias derivados del uso, por parte de terceros, de activos de la entidad que producen intereses, regalías y dividendos deben ser reconocidos de acuerdo con las bases establecidas en el párrafo 30, siempre que:

- (a) sea probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- (b) el importe de los ingresos de actividades ordinarias pueda ser medido de forma fiable.

Los ingresos de actividades ordinarias deben reconocerse de acuerdo con las siguientes bases:

- (a) los intereses deberán reconocerse utilizando el método del tipo de interés efectivo, como se establece en la IAS 39, párrafos 9 y GA5 a GA8;
- (b) las regalías deben ser reconocidas utilizando la base de acumulación (o devengo), de acuerdo con la sustancia del acuerdo en que se basan; y
- (c) los dividendos deben reconocerse cuando se establezca el derecho a recibirlos por parte del accionista.

Cuando se cobran los intereses de una determinada inversión, y parte de los mismos se han acumulado (o devengado) con anterioridad a su adquisición, se procederá a distribuir el interés total entre los periodos pre y post adquisición, procediendo a reconocer como ingresos de actividades ordinarias sólo los que corresponden al periodo posterior a la adquisición.

Costo amortizado de un activo financiero o de un pasivo financiero es la medida inicial de dicho activo o pasivo menos los reembolsos del principal, más o menos la amortización acumulada—calculada con el método de la tasa de interés efectiva—de cualquier diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento, y menos cualquier disminución por deterioro del valor o incobrabilidad (reconocida directamente o mediante el uso de una cuenta correctora).

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financieros (o de un grupo de activos o pasivos financieros) y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero (o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto) con el importe neto en libros del activo financiero o pasivo financiero. Para calcular la tasa de interés efectiva, una entidad estimará los flujos de efectivo teniendo en cuenta todas las condiciones contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, pagos anticipados, rescates y opciones de compra o similares), pero no tendrá en cuenta las pérdidas crediticias futuras. El cálculo incluirá todas las comisiones y puntos de interés pagados o recibidos por las partes del contrato, que

integren la tasa de interés efectiva (ver la NIC 18 *Ingresos de Actividades Ordinarias*), así como los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Se presume que los flujos de efectivo y la vida esperada de un grupo de instrumentos financieros similares pueden ser estimados con fiabilidad. Sin embargo, en aquellos raros casos en que esos flujos de efectivo o la vida esperada de un instrumento financiero (o de un grupo de instrumentos financieros) no puedan ser estimados con fiabilidad, la entidad utilizará los flujos de efectivo contractuales a lo largo del periodo contractual completo del instrumento financiero (o grupo de instrumentos financieros).

Reconocimiento del valor presente de contratos de seguros a largo plazo

CCSGF - Anexo 33 (Circular Única de Bancos) B-6 "Cartera de crédito"

No se reconoce el valor presente de las ganancias futuras que se esperan obtener de los contratos de seguro a largo plazo. Las primas se reconocen cuando se cobran y las reservas son calculadas con base en lineamientos establecidos por la entidad reguladora de las empresas de seguro.

IFRS 4 – "Insurance contracts"

Se reconoce el valor de los contratos de seguros clasificados como de largo plazo, vigentes a la fecha de los estados financieros. El valor presente de los contratos de seguro a largo plazo se determina descontando las ganancias futuras que se esperan obtener de los contratos vigentes usando supuestos que toman en cuenta las condiciones económicas y experiencia previa.

Activos y pasivos financieros – valor razonable

CCSCGF – Boletín C- 2 "Instrumentos financieros"

Boletín C- 3 "Cuentas por cobrar"

NIF C-9 "Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos"

Activos financieros

Bajo las NIF mexicanas la clasificación de los activos financieros es diferente, ya que excluye a los préstamos y cuentas por cobrar cuya guía para el registro, presentación y revelación es el Boletín C-3. El Boletín C-2 de Instrumentos Financieros establece las siguientes 3 categorías de clasificación:

- Mantenidos hasta su vencimiento
- Disponibles para la venta
- Activos para negociación

Los costos de transacción directamente relacionados se registran como activos individuales y se amortizan utilizando el método de interés efectivo.

Las NIF mexicanas no ofrecen una guía en particular en relación con la medición del valor razonable (oferta/demanda).

Pasivos financieros

Bajo las NIF mexicanas no existen diferentes clasificaciones de pasivos. En el caso de préstamos obtenidos en efectivo, el pasivo debe reconocerse por el importe recibido o utilizado.

Los pasivos financieros que devengan intereses por financiamiento, deberán reconocerse por el total y en una cuenta complementaria de pasivo, los intereses por pagar conforme se vayan devengando.

Las NIF no son explícitas respecto a incluir el riesgo crediticio en las mediciones de valor razonable.

IFRS – IAS 39 “Financial instruments: recognition and measurement”

Activos financieros

Las IFRS establecen las siguientes 4 categorías para la clasificación de los activos financieros:

- Activos financieros a valor razonable con cambios en el estado de resultados
- Inversiones mantenidas hasta su vencimiento
- Préstamos otorgados y cuentas por cobrar
- Activos disponibles para la venta

Bajo las IFRS, los costos de transacción directamente relacionados son capitalizados para todos los activos financieros a menos que sean clasificados en la categoría de activos a valor razonable con cambios en el estado de resultados, en cuyo caso, se llevan a resultados en el momento que se originan.

Bajo las IFRS, para la valuación de activos financieros, el precio de mercado apropiado para un activo mantenido es el precio de oferta, y para un activo que va a ser adquirido, es el precio de demanda.

Pasivos financieros

Las IFRS reconocen dos clases de pasivos financieros:

1) Pasivos financieros medidos inicialmente a valor razonable y subsecuentemente a costo amortizado usando el método del interés efectivo.

2) Pasivos financieros medidos a valor razonable por medio de pérdidas y ganancias, sub-clasificados en dos categorías:

- Designados. Un pasivo financiero que es designado por la entidad como pasivo a valor razonable por medio de pérdidas y ganancias desde el reconocimiento inicial.
- Mantenido para negociación. Un pasivo financiero clasificado como mantenido para negociación, como es el caso de las obligaciones por valores prestados en una venta a corto plazo, que tienen que ser devueltos en el futuro.

Una de las principales diferencias respecto de las NIIF versus las NIF es la utilización de ciertas partidas opcionales u obligatorias del valor razonable, el cual se define como el importe por el cual un activo podría ser intercambiado, o un pasivo cancelado, entre partes interesadas y debidamente informadas en condiciones de independencia mutua.

Las NIIF han introducido este concepto en la medición de ciertas partidas de los estados de situación financiera, lo cual también implica que la información debe revisarse cada vez que se presentan estados financieros, puesto que los incrementos en el valor razonable de un activo son ingresos, mientras que los decrementos son gastos.

En 2011, el IASB emitió IFRS 13, Fair Value Measurement que aún no entran en vigor. Dicha norma establece una sola definición de “valor razonable” y proporciona orientación al respecto.

Contingencias

CCSCGF – NIF C-9 “Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos”

En el caso de medición de múltiples partidas, la mejor estimación corresponderá generalmente al “valor esperado”. También puede utilizarse el valor medio del intervalo, donde exista igualdad de oportunidad para la ocurrencia de cualquier punto en el rango de desenlaces.

La mejor estimación para una sola obligación aislada puede ser el desenlace más probable, no obstante, deben considerarse otros desenlaces posibles.

IFRS – IAS 37 “Provisions, contingents liabilities and contingents assets”

Se provisiona la mejor estimación de la obligación. En el caso de mediación de múltiples partidas, la mejor estimación corresponderá generalmente al “valor esperado”. También puede utilizarse el valor medio del intervalo, donde exista igualdad de oportunidad para la ocurrencia de cualquier punto en el rango de desenlaces.

La mejor estimación para una sola obligación aislada puede ser el desenlace más probable, no obstante, deben considerarse otros desenlaces posibles.

Ingresos

CCSCGF – NIF

No existe reglamentación específica que trate el reconocimiento de ingresos bajo las normas locales (CCFCGF /NIF), incluyendo ingresos por intereses. Por lo que de acuerdo a lo establecido en la NIF A-8 “Supletoriedad”, se considerará la aplicación supletoria de la norma IAS 18.

IFRS – IAS 18 “Revenue”

IAS 39 “Financial instruments: recognition and measurement”

La IAS 18 “Revenue” estipula que los ingresos deben reconocerse cuando:

- (a) Es probable que los beneficios económicos fluirán hacia la empresa.
- (b) Los ingresos pueden cuantificarse confiablemente.

De conformidad con las NIIF, el ingreso por intereses debe reconocerse utilizando el método de interés efectivo, el cual es definido como un método para calcular el costo amortizado del pasivo o activo financiero (o grupo de pasivos o activos) y de cargar ingreso o gasto financiero durante el período relevante.

Consolidación

CCSCGF – NIF B 8 “Estados financieros consolidados o combinados”

NIF C-7 “Inversiones en asociadas y otras inversiones permanentes”

Criterio C-5 “Consolidación de entidades de propósito específico”

De conformidad con las NIF, y con los criterios contables de la CNBV, se deben consolidar todos los activos y pasivos de las entidades sobre las que la tenedora tiene control e influencia significativa; sin embargo, los criterios contables de la CNBV establecen una excepción en el caso de las sociedades de inversión y otras compañías no pertenecientes al sector financiero, aun cuando la tenedora tenga influencia sobre ellas, no deben consolidarse.

En el caso de las NIF mexicanas no permiten la remediación al valor razonable de la inversión retenida en la fecha en que ocurre la pérdida del control de una entidad.

La NIF B-8 “Estados financieros consolidados y combinados” (“NIF B-8”) estipula que las entidades que opten por presentar estados financieros no consolidados deben reconocer la inversión en las subsidiarias con el método de participación. La NIF C-7 “Inversiones en asociadas y otras inversiones permanentes” (“NIF C-7”) también estipula, como regla general, que la inversión en empresas asociadas deberá reconocerse mediante el método de participación.

Bajo las NIF mexicanas, no es requerido evaluar la existencia de indicadores de deterioro de las inversiones en asociadas al término de cada periodo sobre el que se informa.

La NIF C-7 establece que cuando el valor razonable de la contraprestación pagada es menor que el valor de la inversión en la asociada, este último debe ajustarse al valor razonable de la contraprestación pagada.

IFRS – IAS 27 “Consolidated and separated financial statements” IAS 28 “Investments in associates”

La IAS 27 “Consolidated and Separate Financial Statements” (“IAS 27”) estipula que las inversiones en subsidiarias, asociadas y joint ventures en los estados financieros de una controladora se valúan a costo o a valor razonable, de conformidad con la IAS 39 “Financial Instruments: Recognition and Measurement”.

Bajo las IFRS, se le requiere al inversionista evaluar al término de cada periodo sobre el que se informa si existe cualquier evidencia objetiva de que su interés en una asociada está deteriorado. Si el inversionista identifica esta evidencia, el importe total en libros de la inversión debe ser analizado para posible deterioro.

Las IFRS se enfocan en el modelo basado en control, considerando los riesgos y beneficios en donde no existe un control aparentemente, para consolidar a las entidades.

En raras circunstancias bajo IFRS puede existir control sobre una entidad en casos donde se posee menos del 50% de las acciones con derecho a voto y no se tienen derechos legales o contractuales para controlar la mayoría de los poderes de voto o al consejo de administración, es decir, el control de facto es cuando un accionista mayoritario mantiene una inversión en el capital importante con respecto a otros debido a que los accionistas están dispersos entre el público en general.

Bajo las IFRS, si una empresa controladora pierde el control de una entidad pero retiene una parte de la inversión, se requiere que la inversión retenida sea medida a valor razonable.

Los estados financieros consolidados de la entidad controladora y la subsidiaria, usualmente se realizan a la misma fecha. Las IFRS permiten fechas distintas de reporte proporcionando una diferencia entre las fechas de reporte de tres meses. Bajo las IFRS se hacen ajustes en las operaciones más importantes en que se incurran en ese periodo.

Las IFRS utilizan la presunción refutable de la influencia significativa con una participación del 20% o más. Sin embargo se requiere efectuar un análisis sobre la existencia de influencia significativa.

La IAS 28 "Investments in Associates" ("IAS 28") permite el reconocimiento de un ingreso en la adquisición de una inversión en una empresa asociada cuando el neto de valor razonable de los activos y pasivos adquiridos es superior a la contraprestación entregada.

En 2011, el IASB emitió las siguientes normas que aún no entran en vigor: IAS 27 (Revised 2011), Separate Financial Statements, IAS 28, Investments in Associates, IFRS 10, Consolidated Financial Statements, IFRS 11, Joint Arrangements, IFRS 12, Disclosure of Interests in Other Entities. Entre otros cambios, se prohíbe la consolidación proporcional para contabilizar acuerdos conjuntos.

CCSCGF – Anexo 33 (CUB) B 6 “Cartera de crédito”

El saldo a registrar en la cartera de crédito, será el efectivamente otorgado al acreditado y en su caso el seguro que se hubiere financiado. A este monto se le adicionarán cualquier tipo de intereses que conforme al esquema de pagos del crédito, se vayan devengando.

El saldo insoluto de los créditos denominados en VSM se valorizará con base en el salario mínimo correspondiente, registrando el ajuste por el incremento contra un crédito diferido, el cual se reconocerá en los resultados del ejercicio en la parte proporcional que corresponda a un periodo de 12 meses como un ingreso por intereses. En caso de que antes de concluir el periodo de 12 meses hubiera una modificación a dicho salario mínimo, el saldo pendiente de amortizar se llevará a los resultados del ejercicio en el rubro de ingresos por intereses en esa fecha.

En los casos en que el cobro de los intereses se realice por anticipado, éstos se reconocerán como un cobro anticipado en el rubro de créditos diferidos y cobros anticipados, el cual se amortizará durante la vida del crédito bajo el método de línea recta contra los resultados del ejercicio, en el rubro de ingresos por intereses.

IFRS

No existe una norma específica para el tratamiento de la cartera de crédito, por lo que se debe de considerar en lo establecido en las normas IAS 18 “Revenue” y IAS 39 “Financial instruments: recognition and measurement”.

3. 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. La Emisora 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, en la página siguiente se muestra la integración de la cartera crediticia 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 bajo IFRS.

Distribución de la cartera por producto:

	2015		2014		2013	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%
Financiamiento	14,044.93	43.37%	10,373.14	39.52%	7,489.64	35.40%
Arrendamiento	9,215.24	28.45%	7,869.91	29.99%	6,836.28	32.32%
Concesionarios	9,127.33	28.18%	8,000.87	30.49%	6,829.15	32.28%
Total	33,387.50	100.00%	26,243.92	100.00%	21,155.07	100.00%

4. 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 2015, 2014 y 2013 la Emisora contaba con líneas de crédito bancarias en pesos abiertas por un monto total de \$16,540, \$12,340 millones y \$7,590 millones, respectivamente.

A finales de 2015, 2014 y 2013 VW Leasing mantuvo un nivel de utilización de sus líneas de crédito equivalente al 86.94%, 55.83% y 46.38%. Las líneas de crédito en pesos contratadas por la Emisora, son revolventes conforme a las cuales los desembolsos son pagaderos en plazos de entre 1 día y 60 meses, y devengan intereses a tasas fijas y variables.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 la Compañía tenía contratados los préstamos bancarios a corto plazo que se mencionan a continuación:

<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>		
SANTANDER	29/12/15	04/01/16	\$ 1,500	4.46%
BBVA BANCOMER	31/12/15	04/01/16	840	4.79%
SCOTIABANK	30/01/15	29/01/16	500	3.34%
SCOTIABANK	08/06/15	06/06/16	500	3.40%
SANTANDER	21/08/15	19/08/16	1,000	3.67%
SANTANDER	30/09/15	23/11/16	1,000	3.68%
SANTANDER	05/11/15	05/05/16	2,500	4.15%
BANAMEX	31/08/15	28/03/16	1,000	3.41%
BANAMEX	28/09/15	15/02/16	1,040	3.63%
HSBC	17/09/15	15/09/16	1,000	3.65%
BANK OF TOKIO	28/09/15	18/01/16	500	3.48%
Nacional Financiera, S.N.C.	20/11/14	17/11/16	500	3.74%
			\$ 11,880	
		Intereses por pagar	26	
			<u>\$ 11,906</u>	

<u>Institución financiera</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>		<u>Corto plazo</u>	<u>Tasa anual de interés promedio</u>
	<u>Fecha de Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>		
SANTANDER	28/11/14	02/01/15	\$ 2,500	3.01%
BANAMEX	10/12/14	15/01/15	2,040	3.05%
HSBC	23/12/14	20/01/15	500	2.99%
HSBC	29/12/14	26/01/15	400	3.00%
SANTANDER	31/12/14	02/01/15	950	3.01%
			<u>\$ 6,390</u>	
	Intereses por pagar		<u>12</u>	
			<u>\$ 6,402</u>	

<u>Institución financiera</u>	<u>31 de diciembre de 2013</u>		<u>Corto plazo</u>	<u>Tasa anual de interés promedio</u>
	<u>Fecha de Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>		
BANAMEX	28/10/13	06/01/14	\$ 900	3.70%
BANAMEX	20/11/13	06/01/14	500	3.60%
BANAMEX	29/11/13	06/01/14	300	3.65%
BBVA	29/10/13	03/01/14	1,000	3.69%
BBVA	25/11/13	02/01/14	400	3.65%
BBVA	31/12/13	02/01/14	420	3.77%
			<u>\$ 3,520</u>	
	Intereses por pagar		<u>17</u>	
			<u>\$ 3,537</u>	

La Emisora 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 de la Emisora 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.

5. Comentarios y análisis de la Administración sobre los resultados de operación y situación financiera

5.1 Resultados de operación

A continuación se muestran el número de contratos que integraban el portafolio de VW Leasing al cierre de 2015, 2014 y 2013:

	2015	2014	2013
Financiamiento	130,179	97,469	65,556
Arrendamiento	58,742	51,878	45,841
Total	188,921	149,347	111,397

El portafolio de créditos al cierre de 2015 está integrado por 188,921 contratos, de los cuales 130,179 son por operaciones de financiamiento y 58,742 por operaciones de arrendamiento, esto representa un incremento de 26.50% respecto a los contratos que tenía al 31 de diciembre de 2014 (97,469 contratos por operaciones de financiamiento y 51,878 contratos por operaciones de arrendamiento). Lo anterior es resultado de las diversas estrategias de marketing definidas por la Administración para lograr una mayor penetración y consolidación en el mercado mexicano.

En 2014 el financiamiento de autos aumentó 48.68% respecto al ejercicio anterior (31,913 contratos más), lo anterior como resultado de las estrategias de mercadotecnia que con planes innovadores han venido impulsando el negocio de financiamiento de autos.

Por otro lado las operaciones relacionadas con el arrendamiento, muestran un crecimiento de 13.17% en 2014 con respecto a 2013 (6,037 contratos más), continuando con el fortalecimiento de éste producto.

En 2013 el financiamiento de autos aumentó 79.16% respecto al ejercicio anterior (28,965 contratos más), lo anterior como resultado de la consolidación de sus actividades.

Por otro lado las operaciones relacionadas con el arrendamiento, muestran un crecimiento de 7.88% en 2013 con respecto a 2012 (3,348 contratos más), continuando con el crecimiento de éste producto.

Durante el periodo de enero a diciembre de 2015, 2014 y 2013 VW Leasing colocó 91,836; 73,060 y 63,268 unidades, respectivamente, a través de diversos planes de financiamiento y arrendamiento.

Las unidades acumuladas vendidas por VW Leasing por marca durante 2015, 2014 y 2013 son las siguientes:

Marca	2015		2014		2013	
	Unidades	%	Unidades	%	Unidades	%
Volkswagen	78,623	85.61%	62,919	86.12%	56,338	89.05%
SEAT	7,317	7.97%	5,960	8.16%	3,774	5.97%
AUDI	4,263	4.64%	3,007	4.12%	2,590	4.09%
VW Camiones	824	0.90%	531	0.73%	294	0.46%
Multimarcas	513	0.56%	431	0.59%	106	0.17%
Porsche	296	0.32%	212	0.29%	166	0.26%
Total	91,836	100.00%	73,060	100.00%	63,268	100.00%

Cartera de crédito

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, en donde el vehículo financiado queda en garantía a favor de VW Leasing.

Los contratos de financiamiento al mayoreo (Wholesale) corresponden al financiamiento de los vehículos, equipo (refacciones), así como a los créditos otorgados a los distribuidores elegibles (concesionarios) para fines de inversión. En este caso también se obtienen garantías específicas y se utilizan contratos de garantía y gravámenes sobre inmuebles.

En lo que respecta a las operaciones de arrendamiento, éstas incluyen las cuentas por cobrar relacionadas con los arrendamientos financieros y puros.

El plazo promedio de los créditos otorgados en 2015, 2014 y 2013 fue de 36.2, 36.2 y 36.8 meses, respectivamente. En un inicio las líneas de crédito a los distribuidores elegibles se establecen por un plazo indefinido. Las tasas base sobre las que se define el interés al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 se encuentran entre 9.53% y el 17.03%; 9.41% y el 16.91%; 9.9% y el 17.40%; una vez establecida la tasa base, en la determinación de la tasa a aplicar a cada concesionario intervienen las garantías y la penetración que cada uno tenga.

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.

En 2015, 2014 y 2013 la cartera vencida relacionada con las operaciones de arrendamiento ascendía a \$191.86, \$146.03 y \$185.02 millones.

Estimaciones para riesgos incobrables

Las estimaciones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento están constituidas de conformidad con reglas establecidas y aplicadas en el Grupo VW y cubren todos los riesgos crediticios identificables, lo anterior basado en lo establecido en la IAS 39.

A continuación se muestra el desarrollo de las estimaciones (estimación específica y portafolio based) al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013.

Estimación específica					
Año	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
2015	1,077.72	712.52	(446.51)	(137.79)	1,205.94
2014	1,232.83	500.42	(623.79)	(31.74)	1,077.72
2013	1,215.52	514.35	(375.11)	(121.93)	1,232.83

*Cifras en millones de pesos

Estimación portafolio based					
Año	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
2015	1,000.97	91.58	-	(52.51)	1,040.04
2014	773.12	227.85	-	-	1,000.97
2013	641.55	151.24	-	(19.67)	773.12

*Cifras en millones de pesos

Total (Estimación específica + portafolio based)					
Año	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
2015	2,078.69	804.10	(446.51)	(190.30)	2,245.98
2014	2,005.95	728.27	(623.79)	(31.74)	2,078.69
2013	1,857.07	665.59	(375.11)	(141.60)	2,005.95

*Cifras en millones de pesos

Activos fijos

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 el 93.49%, 46.80% y 25.87% de sus activos fijos, respectivamente, está representado por vehículos que arrienda a sus clientes en sus operaciones de arrendamiento puro.

El valor en libros de dichos activos al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 es de \$1,302.13 millones, \$104.12 millones y \$43.22 millones.

A partir de agosto de 2015 VW Leasing es la responsable de la administración de los autos de la flota de Volkswagen de México, S. A. de C. V. (VWM), parte relacionada.

A continuación se muestra la integración de los activos fijos al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013:

Activo Fijo	2015	%	2014	%	2013	%
Edificio administrativo	\$ 85.82	6.16%	\$ 89.71	40.32%	\$ 93.60	56.03%
Terrenos	-	-	22.16	9.96%	21.14	12.65%
Mobiliario y equipo	4.47	0.32%	5.18	2.33%	6.61	3.96%
Equipo de transporte	0.39	0.03%	1.30	0.58%	2.49	1.49%
Autos (arrendamiento puro)	1,302.13	93.49%	104.12	46.80%	43.22	25.87%
Total	\$ 1,392.81	100.00%	\$222.47	100.00%	\$167.06	100.00%

*Cifras en millones de pesos

Impuestos diferidos

Los impuestos diferidos son calculados con base en las diferencias temporales determinadas entre las valuaciones realizadas de conformidad con las IFRS y las cifras obtenidas del cálculo de la utilidad fiscal de la Compañía.

Activos por impuestos diferidos

El activo por impuestos diferidos de acuerdo con su realización está integrado como se muestra a continuación:

Concepto	2015	2014	2013
Circulante	\$ 123.99	\$ 113.30	\$ 108.47
No circulante	2,721.26	2,388.13	2,149.57
Impuesto diferido activo – neto	\$ 2,845.25	\$2,501.43	\$ 2,258.04

*Cifras en millones de pesos

Pasivo por impuestos diferidos

El pasivo por impuestos diferidos de acuerdo con su realización está integrado como se muestra a continuación:

Concepto	2015	2014	2013
Circulante	\$ 1,198.32	\$ 1,424.26	\$ 670.16
No circulante	1,186.60	593.52	991.90
Impuesto diferido pasivo – neto	\$ 2,384.92	\$2,017.78	\$ 1,662.06

*Cifras en millones de pesos

Activos circulantes y no circulantes

En la siguiente tabla puede observarse la composición de los activos al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013.

Concepto	2015		2014		2013	
	Circulante	No circulante	Circulante	No circulante	Circulante	No circulante
Cuentas por cobrar a clientes	\$16,129.28	\$ 16,258.22	\$ 13,616.97	\$12,767.37	\$11,030.21	\$ 10,124.87
Equipo de transporte para arrendamiento y otros activos fijos	-	1,392.81	-	222.47	-	167.06
Inventario	31.91	-	39.08	-	27.02	-
Impuestos a favor	172.29	-	106.34	-	131.00	-
Otras cuentas por cobrar	548.95	-	260.48	-	231.68	-
Partes relacionadas	-	-	2.39	-	-	-
Otros activos	68.66	-	24.21	-	-	-
Impuesto a la utilidad diferido	123.99	2,721.26	113.30	2,388.13	108.47	2,149.57
Instrumentos financieros derivados	1.29	-	-	-	-	-
Efectivo	138.38	-	210.59	-	227.51	-
Total	\$17,214.75	\$20,372.29	\$ 14,373.36	\$15,377.97	\$11,755.89	\$12,441.50

*Cifras en millones de pesos

Cuentas por pagar con terceros e intercompañías

Son obligaciones por pagar por bienes o servicios que han sido adquiridos o devengados en el curso ordinario de los negocios de los proveedores. Se clasifican como pasivo corriente si el plazo de pago es menor o igual a un año en caso contrario se presentan en pasivos no corrientes.

Fuentes de liquidez y financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento de la Compañía son: el financiamiento bursátil, a través del mercado de deuda local; las líneas de crédito contratadas con bancos comerciales, así como préstamos diarios contratados con diversas instituciones financieras.

a) Préstamos bancarios

Los préstamos bancarios son considerados a corto plazo, debido a que vencen durante el año en curso. Al 31 de diciembre de 2015 se pagaron intereses a una tasa promedio anual de 4.06%, (3.34% en 2014 y 4.39% en 2013). Los préstamos bancarios no están garantizados por ningún colateral.

b) Pasivos bursátiles

La Compañía como parte de su estrategia de refinanciamiento al 31 de diciembre de 2015 tiene certificados bursátiles por un monto \$10,001.83 millones de los cuales se consideran a corto plazo \$2,005.60 millones y a largo plazo \$7,996.23 millones, pagando una tasa variable (TIIE + spread), de acuerdo con cada emisión. El 26 de junio del 2015 VW Leasing realizó una emisión de certificados bursátiles por \$1,500 millones con vencimiento al 21 de junio del 2019, a una tasa variable de (TIIE+0.40).

Al 31 de diciembre de 2014 el monto de los certificados bursátiles ascendió a \$11,000.16 millones los cuales se consideran a corto plazo \$2,507.41 millones y a largo plazo, \$8,492.75 millones pagando una tasa variable (TIIE + spread), de acuerdo con cada emisión, dentro de este monto el 11 de abril y el 3 de octubre de 2014 se realizaron emisiones de certificados bursátiles por un monto de \$2,000.00 y \$2,500.00 millones con vencimiento el 21 de octubre de 2016 y 28 de septiembre de 2018, respectivamente.

La Compañía al 31 de diciembre de 2013 tuvo certificados bursátiles por un monto \$9,979.46 millones los cuales se consideran a corto plazo \$3,492.81 millones y a largo plazo, \$6,486.65 millones pagando una tasa variable (TIIE + spread), de acuerdo con cada emisión, dentro de este monto el 22 de marzo y el 27 de septiembre de 2013 se realizaron emisiones de certificados bursátiles cada una por un monto de \$2,000.00 millones con vencimiento el 17 de marzo de 2017 y 22 de septiembre de 2017, respectivamente.

Provisiones

Las provisiones registradas en 2015, 2014 y 2013 por la Compañía muestran el siguiente desarrollo:

Provisión	2015				
	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
Tenencias	\$ 21.13	\$ 2.53	(\$ 8.51)	-	\$ 15.15
Foto infracción	132.07	33.68	(3.82)	(\$ 69.74)	92.19
Honorarios abogados	8.62	-	(0.10)	-	8.52
Incentivos por penetración	3.00	2.15	(3.00)	(2.15)	-
Riesgos por demandas	30.92	51.15	(0.04)	(17.24)	64.79
Total	\$ 195.74	\$ 89.51	(\$ 15.47)	(\$ 89.13)	\$ 180.65

*Cifras en millones de pesos

2014					
Provisión	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
Tenencias	\$ 25.12		\$ 3.99		\$ 21.13
Foto infracción	137.16	\$ 0.29	5.38		132.07
Honorarios abogados	8.50	0.12	-		8.62
Incentivos por penetración	1.28	3.00	-	\$ 1.28	3.00
Riesgos por demandas	21.84	9.50	0.42	-	30.92
Total	\$ 193.90	\$ 12.92	\$ 9.79	\$ 1.28	\$ 195.74

*Cifras en millones de pesos

2013					
Provisión	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
Tenencias	\$ 6.50	\$ 23.85	\$ 5.23		\$ 25.12
Foto infracción	-	138.38	1.22		137.16
Honorarios abogados	8.50	-	-		8.50
Incentivos por penetración	43.14	-	-	\$ 41.86	1.28
Riesgos por demandas	-	25.38	3.54	-	21.84
Total	\$ 58.14	\$ 187.61	\$ 9.99	\$ 41.86	\$ 193.90

*Cifras en millones de pesos

Ingresos totales

La Compañía obtiene ingresos, a través de las siguientes actividades: ingresos por intereses derivados del financiamiento de automóviles y camiones provenientes de operaciones de crédito al menudeo y crédito al mayoreo; ingresos por rentas y ventas de vehículos con arrendamiento y por la venta de automóviles usados una vez que los contratos de arrendamiento han concluido.

Los ingresos totales de VW Leasing en el 2015, presentaron un incremento del 25.65% con relación al mismo periodo de 2014, como resultado de los siguientes efectos: i) el incremento de los créditos otorgados al menudeo, por lo que los ingresos por intereses aumentaron 22.48%, ii) el incremento en los ingresos por arrendamiento fue significativamente mayor respecto al mismo periodo del año anterior, debido a que a partir del mes de agosto de 2015 VW Leasing es la responsable de la administración de los autos de la flotilla interna de VWM, iii) y el ingreso por venta de bienes (autos usados) creció un 70.80%, todo esto con relación al mismo periodo del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2015, los ingresos por intereses derivados de las operaciones de créditos al menudeo y créditos al mayoreo sumaron \$3,961.18 millones, lo que representó el 92.79% de sus ingresos totales por ese periodo, a dicha fecha, los ingresos por arrendamiento representaron \$50.34 millones, siendo el 1.18% del total de ingresos. Adicionalmente se tiene otros ingresos por venta de autos usados por \$257.31 millones que representan 6.03% de sus ingresos totales durante dicho periodo.

Los ingresos totales de VW Leasing en el 2014, presentaron un incremento del 21.64% con relación al mismo periodo de 2013, como resultado de los siguientes efectos: i) el incremento de los créditos otorgados al menudeo, por lo que los ingresos por intereses aumentaron 21.91%, ii) el incremento en los ingresos por arrendamiento fue del 15.48% respecto al mismo periodo del año anterior, iii) y el ingreso por venta de bienes (autos usados) creció un 16.61%., todo esto con relación al mismo periodo del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2014, los ingresos por intereses derivados de las operaciones de créditos al menudeo y créditos al mayoreo sumaron \$3,234.19 millones, lo que representó el 95.19% de sus ingresos totales por ese periodo, a dicha fecha, los ingresos por arrendamiento representaron \$12.61 millones, siendo el 0.38% del total de ingresos. Adicionalmente se tiene otros ingresos por venta de autos usados por \$150.65 millones que representan 4.43% de sus ingresos totales durante dicho periodo.

Al 31 de diciembre de 2013, los ingresos por intereses derivados de las operaciones de créditos al menudeo y créditos al mayoreo sumaron \$2,652.94 millones, lo que representó el 94.98% de sus ingresos totales por ese periodo, a dicha fecha, los ingresos por arrendamiento representaron \$10.92 millones, siendo el 0.39% del total de ingresos. Adicionalmente se tiene otros ingresos por venta de autos usados por \$129.19 millones que representan 4.63% de sus ingresos totales durante dicho periodo.

Costos

VW Leasing para desempeñar sus operaciones de financiamiento incurre principalmente en los costos relacionados con intereses y comisiones, que paga a sus acreedores, principalmente instituciones financieras y concesionarios.

Dentro de las operaciones de arrendamiento y venta de unidades recuperadas, los principales costos en los que incurre la Emisora son: los costos comerciales pagados a los vendedores por la colocación de unidades, así como, por resultados de penetración por lograr las metas fijadas, los costos relacionados con la venta de unidades devueltas una vez terminado el

plazo de arrendamiento y por las unidades recuperadas. Las unidades usadas son vendidas mediante un mecanismo de subasta en el cual participan los distribuidores elegibles con mayor penetración en ventas de productos Retail.

Adicionalmente se incurre en costos comerciales por comisiones y bonos para concesionarios y vendedores los cuales fueron \$641.23 millones, mostrando un incremento del 37.95% comparado con el mismo periodo del año anterior, cuando se ubicaron en \$464.82 millones.

Al cierre de 2015, los costos por arrendamiento incurridos por la Compañía representaron \$152.36 millones, de los cuales: \$83.14 millones corresponden principalmente a la depreciación de los activos en renta, \$61.26 corresponden a la estimación por valor residual, ya que existe un riesgo cuando el valor estimado de la venta del activo al momento de la terminación del contrato es menor que el valor residual contractual establecido al inicio del contrato.

Los costos inherentes a las ventas de automóviles usados \$290.86 millones, a intereses \$899.20 y \$613.80 millones a estimaciones por riesgos crediticios. Si comparamos el total de los costos incurridos al 31 de diciembre de 2015 \$2,597.44 millones con los incurridos durante el mismo periodo de 2014, \$2,161.25 millones presentan un incremento de 20.18%.

En 2014 se presentó un incremento del 4.90% con relación a 2013 (\$37.48 millones más) mientras que 2013 se incrementó 25.85%. Los costos pueden clasificarse en tres grandes grupos: intereses pagados a instituciones financieras y al público inversionista, los relacionados con los riesgos crediticios y las comisiones pagadas a los concesionarios.

VW Leasing para desempeñar sus operaciones de financiamiento (créditos al menudeo y créditos al mayoreo) incurre principalmente en los costos relacionados con intereses y comisiones, que paga principalmente a instituciones financieras y concesionarios. Durante el periodo de enero a diciembre de 2014, dichos costos fueron equivalentes al 58.66% de los costos totales de la Compañía, mientras que para 2013 representaron el 61.34%.

El costo relacionado con la venta de automóviles usados, representó aproximadamente al 8.13% de los costos totales de la Compañía durante el ejercicio 2014, mientras que para el ejercicio 2013 el 8.72%.

Al 31 de diciembre de 2014, los costos incurridos por la Compañía fueron \$2,161.25 millones: de los cuales: \$21.36 millones corresponden a los costos relacionados con las actividades de arrendamiento, costos inherentes a las ventas de automóviles usados \$175.63 millones, a intereses \$802.91 y

\$696.53 millones a estimaciones por riesgos crediticios, finalmente \$464.82 millones a comisiones. Si comparamos el total de los costos incurridos al 31 de diciembre de 2014 por \$2,161.25 millones con los incurridos durante el mismo periodo de 2013, \$1,793.73 millones presentan un incremento del 20.18%.

Gastos de operación

Los gastos de operación consisten principalmente en gastos por servicios de administración de personal, gastos de cobranza, mantenimiento de equipo de cómputo y honorarios de consultores externos. Durante el 2015, los gastos de operación de la Compañía fueron de \$844.92 millones, equivalentes al 19.79% de los ingresos totales, mientras que para el mismo periodo de 2014 los gastos de operación fueron \$531.02 millones equivalente al 15.63% de los ingresos totales y en 2013 fueron de \$573.98 millones, representando el 20.55% de los ingresos totales de ese ejercicio.

Las variaciones más importantes comparando los ejercicios 2015 y 2014 fueron en los proyectos estratégicos, los cuales incrementaron \$215.22 millones, los gastos por administración de personal incrementaron en \$31.46 millones y los gastos no deducibles \$32.19 millones, comparando las cifras con el mismo periodo del año anterior.

En 2014 y 2013 los gastos presentaron un decremento de 7.48% y un incremento de 21.04%, respectivamente originado principalmente por los gastos por servicios de administración, la actualización de los sistemas tecnológicos y gastos de vigilancia y marketing, lo anterior con el propósito de continuar con la mejora en la funcionalidad de los sistemas y lograr una mayor eficiencia en su operación.

Otros ingresos y gastos

Los otros ingresos y gastos son conceptos no relacionados con la operación del negocio, entre los que se encuentran: cancelación de provisiones, comisiones extraordinarias, reconocimiento de gastos relativos a periodos anteriores, pérdida por venta de cartera, penalizaciones, ingresos por seguros, entre otros.

Al 31 de diciembre de 2015 se observa en el renglón de otros ingresos y gastos netos, un importe de \$920.64 millones de pesos como ingreso, mientras que para el mismo periodo de 2014 representó un ingreso de \$520.59 millones, esto se debió principalmente a que comparando las cifras del 2015 con el mismo periodo del año anterior se tuvieron incrementos en los siguientes rubros: ingreso por cancelación de provisiones en \$211.05

millones, así como el ingreso por seguros de contado en \$147.43 millones y otros ingresos cobrados a las compañías aseguradoras por uso de instalaciones en \$86.12 millones.

Al 31 de diciembre de 2014 se observa en el renglón de otros ingresos y gastos netos, un importe de \$520.59 millones como ingreso neto, mientras que el mismo periodo de 2013 representó \$370.80 millones. El incremento en 2014 es originado por el aumento en las comisiones por concepto de uso de instalación que son pagadas por las compañías aseguradoras por un monto de \$64.48 millones, adicionalmente en 2013 se registró una provisión por concepto de foto infracción, para cubrir el riesgo por esta nueva disposición de las unidades que se encuentran en arrendamiento por un monto de \$138.39 millones. En 2013 se presentó la cancelación de provisiones de años anteriores por un monto de \$41.9 millones.

Otros ingresos y gastos financieros

Los otros ingresos y gastos financieros se encuentran integrados por las fluctuaciones en tipo de cambio y por los intereses obtenidos en las inversiones diarias.

Al cierre del 2015, 2014 y 2013 los otros ingresos y gastos financieros fueron de \$2.37 millones, \$2.29 millones y \$0.13 millones, respectivamente.

Utilidad antes de impuestos

Al 31 de diciembre de 2015, como resultado de las actividades anteriormente mencionadas se obtuvo una utilidad antes de impuestos de \$1,749.47 millones, equivalente al 40.98% de los ingresos de la Compañía, en tanto que para el mismo periodo de 2014 la utilidad antes de impuestos representó \$1,228.06 millones equivalentes al 36.15% de sus ingresos totales y para 2013 \$796.27 millones siendo el 28.51% de los ingresos.

El incremento en 2015, 2014 y 2013 se debió principalmente al crecimiento sostenido de los últimos años que el negocio de financiamiento al menudeo (Credit) como resultado de los planes innovadores que han incentivado el crecimiento de este negocio.

Impuestos a la utilidad

Durante el 2015, la Compañía registró obligaciones por concepto de Impuesto sobre la Renta (ISR) por un total de \$373.04 millones, mientras que para el mismo periodo de 2014 presentó un ISR por un total de \$62.80 millones y para 2013 \$66.34 millones. Adicionalmente, al 31 de diciembre de

2015 y 2014 se registró un gasto por concepto de ISR diferido por un monto de \$24.05 y \$111.53 millones, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2013 se registró un ingreso por impuestos diferidos de \$57.45 millones.

Resultado neto

Al 31 de diciembre de 2015 la utilidad neta equivale a un monto de \$1,352.38 millones la cual representa un 31.68% de los ingresos totales de la Compañía, en tanto que para el mismo periodo del año 2014 el resultado neto fue de \$1,053.73 millones fue equivalente al 31.02% de los ingresos totales y para el 2013 \$787.38 millones siendo el 28.19% de los ingresos.

5.2 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.

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.

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 devengaron un interés bruto anual sobre su valor nominal. Los intereses se liquidaron cada 28 días a una tasa bruta anual calculada mediante la adición de 0.60 puntos a la TIIE.

El 7 de abril del 2011, VW Leasing emitió certificados bursátiles por un monto de \$2,000 millones de pesos, con vencimiento el 3 de abril del 2014,

representados por 20.0 millones de certificados con un valor nominal de 100 pesos cada uno. A partir de la fecha de la emisión, los certificados bursátiles devengaron un interés bruto anual sobre el valor nominal. Los intereses se liquidaron cada 28 días a una tasa bruta calculada mediante la adición de 0.40 puntos a la TIIE.

El 9 de noviembre del 2012, VW Leasing emitió certificados bursátiles por un monto de \$2,500 millones de pesos, con vencimiento el 6 de noviembre del 2015, representados por 25.0 millones de certificados con un valor nominal de 100 pesos cada uno. A partir de la fecha de la emisión, los certificados bursátiles devengaron un interés bruto anual sobre el valor nominal. Los intereses se liquidaron cada 28 días a una tasa bruta calculada mediante la adición de 0.40 puntos a la TIIE.

El 27 de noviembre del 2013, VW Leasing emitió certificados bursátiles por un monto de \$2,000 millones de pesos, con vencimiento el 22 de septiembre del 2017 a una tasa (TIIE+ 0.38), el 22 de marzo de 2013 se emitieron \$2,000 millones de pesos con vencimiento el día 17 de marzo del 2017 a una tasa (TIIE+0.38).

El 11 de abril del 2014 VW Leasing realizó una emisión de certificados bursátiles por \$2000 millones con vencimiento al 21 de octubre del 2016, a una tasa variable de (TIIE+0.29), así mismo el 3 de octubre del 2014 VW Leasing realizó una nueva emisión de certificados bursátiles por \$2,500 millones con vencimiento al 28 de septiembre de 2018, a una tasa variable de (TIIE+0.30).

El 26 de junio del 2015 VW Leasing realizó una emisión de certificados bursátiles por \$1,500 millones con vencimiento al 21 de junio del 2019, a una tasa variable de (TIIE+0.40).

La Compañía al 31 de diciembre de 2015 tenía certificados bursátiles por un monto \$10,001.83 millones de los cuales se consideran a corto plazo \$2,005.60 millones y a largo plazo \$7,996.23 millones, pagando una tasa variable (TIIE+spread), de acuerdo con cada emisión.

La Compañía al 31 de diciembre de 2014 tenía certificados bursátiles por un monto \$11,000.16 millones de los cuales se consideran a corto plazo \$2,507.41 millones y a largo plazo \$8,492.75 millones, pagando una tasa variable (TIIE+spread), de acuerdo con cada emisión.

La Compañía como parte de su estrategia de refinanciamiento al 31 de diciembre de 2013 tiene certificados bursátiles por un monto \$9,979.46 millones los cuales se consideran a corto plazo \$3,492.81 millones y a largo

plazo \$6,486.65 millones, pagando una tasa variable (TIIE + spread), de acuerdo con cada emisión.

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

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

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, la Compañía contaba con pasivos con un importe de \$32,357.91, \$25,872.86 y \$21,374.51 millones, respectivamente. A continuación se muestran los rubros más significativos de acuerdo a su exigibilidad.

Concepto	2015		2014		2013	
	Circulante	No circulante	Circulante	No circulante	Circulante	No circulante
Certificados bursátiles	\$ 2,005.60	\$ 7,996.23	\$ 2,507.41	\$ 8,492.75	\$ 3,492.81	\$ 6,486.65
Nacional Financiera, S. N. C.	500.00	2,500.00	-	500.00	-	-
Instrumentos financieros derivados	3.34	24.77	15.25	34.05	10.09	22.68
Otros pasivos	-	164.34	-	52.42	-	-
Impuesto a la utilidad diferido	1,198.32	1,186.60	1,424.26	593.52	670.16	991.90
Proveedores y concesionarios	826.59	-	749.05	-	464.11	-
Partes relacionadas	602.37	-	551.24	-	548.17	-
Cuentas por pagar y gastos acumulados	1,107.41	-	815.94	-	942.73	-
Impuestos a la utilidad por pagar	292.64	-	7.83	-	-	-
Papel comercial	2,543.60	-	3,586.41	-	4,207.99	-
Créditos bancarios	11,406.10	-	6,402.34	-	3,537.22	-
Total	\$ 20,485.97	\$ 11,871.94	\$16,059.73	\$ 9,672.74	\$ 13,873.28	\$ 7,501.23

*Cifras en millones de pesos

Políticas de Tesorería

Dentro de los principales objetivo 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 de los sistemas de Tesorería* – Contar con una adecuada administración de los fondos 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, fueron bajo condiciones de mercado.

Administración de Riesgos:

- *Límites para las contrapartes* – VW Leasing ha establecido niveles de límites individuales para cada institución financiera con la que opera el área de tesorería; esto con el propósito de diversificar el riesgo y acotar operaciones con las instituciones financieras en función de su calidad de riesgos;
- *Aplicación de los límites* – Como organización, la Compañía tiene definidos límites de operación por distintos niveles de funcionarios, asignándole 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 2015, 2014 y 2013 la Emisora no tenía ningún crédito o adeudo fiscal a su favor o a su cargo.

Cambios en las cuentas del balance

El presente reporte anual que se encuentra elaborado bajo los términos establecidos en las “Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y otros Participantes del Mercado de Valores”. Los estados financieros fueron elaborados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera o “International Financial Reporting Standards” (IFRS por sus siglas en inglés), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad “International Accounting Standards Board”.

Considerado lo anterior, la información financiera de la Emisora por los periodos comprendidos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, se encuentra preparada y presentada bajo las IFRS, haciendo dichas cifras comparativas.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 la Emisora presentaba las siguientes razones financieras, las cuales demuestran su sana situación financiera.

Análisis financiero	2015	2014	2013
Reservas / Cartera Neta	6.93%	7.88%	9.48%
Cartera Total / Activo Total	86.17%	88.68%	87.43%
Capital Contable / Activo Total	29.79%	13.04%	11.67%
Capital Contable / Cartera Total	16.15%	14.70%	13.34%
Utilidad Neta / Capital Contable	25.86%	27.17%	27.89%
Deuda / Capital Contable	6.19	6.67	7.57
Utilidad por acción (pesos)	2,588.42	2,016.80	1,507.02

Las cifras financieras de la Compañía, fueron tomadas de los estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 el número de acciones que integraba el capital social de la Compañía era 522,475.

Operaciones fuera del balance

A la fecha del presente Reporte, la Emisora no ha llevado a cabo operaciones que se hayan registrado fuera de su balance general al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013.

Estimación para riesgos crediticios

Las estimaciones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento están constituidas de conformidad con reglas establecidas y aplicadas en el Grupo VW y cubren todos los riesgos crediticios identificables, lo anterior basado en lo establecido en la IAS 39.

A continuación se muestra el análisis realizado sobre el comportamiento de la cartera y su relación con las reservas determinadas y calculadas al cierre de 2015, 2014 y 2013.

Año	Cuenta por cobrar - Retail	CxC Vencida - Retail	% de cartera vencida	Estimación - Retail	% de la estimación vs cartera vencida
2015	25,127.95	456.81	1.82%	(1,867.78)	408.87%
2014	19,999.48	420.38	2.10%	(1,756.43)	417.82%
2013	15,790.16	429.37	2.72%	(1,464.23)	341.02%

*Cifras en millones de pesos

Año	Cuenta por cobrar - Wholesale	CxC Vencida - Wholesale	% de cartera vencida	Estimación - Wholesale	% de la estimación vs cartera vencida
2015	9,505.54	334.75	3.52%	(378.21)	112.98%
2014	8,323.14	303.73	3.65%	(322.27)	106.10%
2013	7,370.87	558.67	7.58%	(541.72)	96.97%

*Cifras en millones de pesos

Revelación información instrumentos financieros derivados

VW Leasing tiene por política el buscar disminuir los riesgos inherentes a las operaciones que realiza y en virtud de lo anterior sólo se encuentra autorizada por el Consejo de Administración y su casa matriz (VWFS AG) el uso y contratación de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura.

VWFS AG es quien otorga la autorización para trabajar con determinadas instituciones financieras en México, así como sobre los productos bancarios y financieros que pueden ser utilizados y las operaciones financieras que pueden ser realizadas. Como parte principal del proceso de autorización de VWFS AG de las operaciones financieras, existen comités que analizan los riesgos (liquidez, mercado, crédito, etc.) de cada una de las compañías financieras del Grupo Volkswagen a nivel mundial, lo que permite contar con un análisis global e integral, así mismo regional para tener una mejor comprensión de los riesgos a los que se enfrenta cada compañía y el Grupo en su conjunto.

Dentro de las herramientas establecidas por VWFS AG a nivel mundial y utilizadas por la Emisora se encuentra un análisis denominado "Asset Liability Management – ALM" (Administración de activos y pasivos) el cual permite empatar los flujos de efectivo esperados en el tiempo, así como realizar pruebas de stress específicamente por cambios en las tasas interés, lo anterior con la finalidad tomar las medidas necesarias para mitigar en tiempo y forma cualquier riesgo de mercado o de liquidez, que pudiera presentarse.

Para lo anterior, existe un Comité de Administración de Activos y Pasivos, que debe autorizar las operaciones basándose en el análisis de la efectividad que tendrá la cobertura. Por otro lado todas las operaciones relacionadas con las contrataciones de créditos y de instrumentos financieros derivados, así como emisiones de deuda, que desee realizar la Tesorería de la Emisora deben ser autorizadas por VWFS AG.

Además de lo antes expuesto, es importante mencionar que existe un manual de políticas de crédito, un sistema de aprobación de solicitudes de

crédito parametrizado (modelos de puntaje) y un sistema de identificación y monitoreo de riesgo operacional, lo que permite tener actualizados los procesos operativos e identificados de manera oportuna cualquier riesgo que pudiera impactar en sus operaciones.

La Compañía ha contratado con diversas instituciones de crédito swaps de tasa de interés (interest rate swaps – IRS). 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 emisiones 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 (Other The Counter) y las contrapartes siempre deberán ser instituciones financieras aprobadas por la casa matriz.

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 2015, 2014 y 2013 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.

Tipo de instrumento financiero derivado	Fines de cobertura o negociación	Monto nominal	Posición	Valor del activo subyacente / Valor de referencia	Colateral / Líneas de crédito / Valores dados en garantía	Fecha		Tasa de interés		Valor razonable		
						Contratación	Vencimiento	Fija	Variable	2015	2014	2013
Swap de tasa de interés	Cobertura	\$ 800	Larga	N.A.	N.A.	30-nov-12	06-nov-15	5.53%	TIIE + 0.40%	-	\$(5.76)	\$(15.36)
Swap de tasa de interés	Cobertura	1,500	Larga	N.A.	N.A.	26-nov-13	31-jul-15	4.44%	TIIE + 0.38%	-	(4.42)	(6.30)
Swap de tasa de interés	Cobertura	394	Larga	N.A.	N.A.	27-jun-11	03-oct-14	6.25%	TIIE + 0.60%	-	-	(2.34)
Swap de tasa de interés	Cobertura	650	Larga	N.A.	N.A.	31-oct-11	03-abr-14	5.09%	TIIE + 0.40%	-	-	(0.03)
Swap de tasa de interés	Cobertura	760	Larga	N.A.	N.A.	31-ene-12	06-mar-14	5.23%	TIIE + 0.40%	-	-	(0.33)
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	20-sep-13	07-nov-14	4.32%	TIIE + 0.40%	-	-	(1.41)
Swap de tasa de interés	Cobertura	2,000	Larga	N.A.	N.A.	12-ago-13	05-sep-14	4.69%	TIIE + 0.38%	-	-	(5.04)
Swap de tasa de interés	Cobertura	590	Larga	N.A.	N.A.	28-mar-12	03-abr-14	5.38%	TIIE + 0.40%	-	-	(0.49)
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	27-jun-14	25-sep-15	5.08%	TIIE + 0.38%	-	(0.40)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	1,000	Larga	N.A.	N.A.	29-ago-14	05-jun-15	3.60%	TIIE + 0.29%	-	(0.62)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	22-dic-14	17-dic-15	4.05%	TIIE + 0.44%	-	(0.43)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	22-dic-14	10-jul-15	3.73%	TIIE + 1.30%	-	(1.02)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	28-mar-14	17-mar-17	5.08%	TIIE + 0.38%	(4.27)	(7.56)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	28-mar-14	25-ago-17	5.23%	TIIE + 0.38%	(4.33)	(8.89)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	26-sep-14	06-may-16	4.16%	TIIE + 0.29%	(0.19)	(0.92)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	26-sep-14	02-sep-16	4.37%	TIIE + 0.38%	(1.54)	(1.65)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	2,000	Larga	N.A.	N.A.	31-oct-14	28-sep-18	4.88%	TIIE + 0.30%	(7.74)	(15.03)	
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	22-dic-14	17-dic-15	4.05%	TIIE + 0.44%	-		
Swap de tasa de interés	Cobertura	1,000	Larga	N.A.	N.A.	30-abr-15	17-mar-17	4.44%	TIIE + 0.38%	(2.54)		
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	26-jun-15	21-dic-15	3.48%	TIIE + 0.09%	-		
Swap de tasa de interés	Cobertura	1,000	Larga	N.A.	N.A.	26-jun-15	21-oct-16	4.09%	TIIE + 0.38%	0.51		
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	19-ago-15	12-may-17	4.49%	TIIE + 0.30%	(1.68)		
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	19-ago-15	24-may-19	5.39%	TIIE + 0.40%	(3.05)		
Swap de tasa de interés	Cobertura	500	Larga	N.A.	N.A.	27-nov-15	15-sep-16	4.03%	TIIE + 0.30%	0.27		
Swap de tasa de interés	Cobertura	1,000	Larga	N.A.	N.A.	27-nov-15	21-oct-16	4.02%	TIIE + 0.29%	0.51		
Swap de tasa de interés	Cobertura	1,000	Larga	N.A.	N.A.	18-dic-15	21-jun-19	5.19%	TIIE + 0.40%	(1.15)		
Subtotal										(25.20)	(46.70)	(31.30)
Intereses por pagar										(1.62)	(2.60)	(1.47)
Total										(26.82)	(49.30)	(32.77)

*Cifras en millones de pesos

N.A. – No aplica

Análisis de sensibilidad

Los instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, han sido clasificados como instrumentos de cobertura, en virtud de que las pruebas de efectividad han demostrado que son 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 contable aplicable.

El 30 de noviembre del 2012 se contrató un swap por un monto de \$800,000 el cual fue definido como inefectivo a inicios de 2014 y por el cual se registró en resultados en el rubro del costo por intereses un importe de \$18,050 por este concepto.

El 28 de marzo de 2014 se contrataron dos swaps por un monto de \$500 millones, cada uno, los cuales fueron definidos como inefectivos a partir del mes de abril de 2015 y por los cuales se registró en resultados en el rubro de costo por intereses un ingreso de \$14.49 millones por este concepto.

5.3 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 monitoreada 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.

6. Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas

Las estimaciones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento están constituidas de conformidad con reglas establecidas y aplicadas en el Grupo VW y cubren todos los riesgos crediticios identificables, lo anterior basado en lo establecido en la IAS 39.

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 2015, 2014 y 2013 son las siguientes:

2015					
Provisión	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
Tenencias	\$ 21.13	\$ 2.53	(\$ 8.51)	-	\$ 15.15
Foto infracción	132.07	33.68	(3.82)	(\$ 69.74)	92.19
Honorarios abogados	8.62	-	(0.10)	-	8.52
Incentivos por penetración	3.00	2.15	(3.00)	(2.15)	-
Riesgos por demandas	30.92	51.15	(0.04)	(17.24)	64.79
Total	\$ 195.74	\$ 89.51	(\$ 15.47)	(\$ 89.13)	\$ 180.65

*Cifras en millones de pesos

2014					
Provisión	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
Tenencias	\$ 25.12		\$ 3.99		\$ 21.13
Foto infracción	137.16	\$ 0.29	5.38		132.07
Honorarios abogados	8.50	0.12	-		8.62
Incentivos por penetración	1.28	3.00	-	\$ 1.28	3.00
Riesgos por demandas	21.84	9.50	0.42	-	30.92
Total	\$ 193.90	\$ 12.92	\$ 9.79	\$ 1.28	\$ 195.74

*Cifras en millones de pesos

2013					
Provisión	Saldo inicial	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo final
Tenencias	\$ 6.50	\$ 23.85	\$ 5.23		\$ 25.12
Foto infracción	-	138.38	1.22		137.16
Honorarios abogados	8.50	-	-		8.50
Incentivos por penetración	43.14	-	-	\$ 41.86	1.28
Riesgos por demandas	-	25.38	3.54	-	21.84
Total	\$ 58.14	\$ 187.61	\$ 9.99	\$ 41.86	\$ 193.90

*Cifras en millones de pesos

V. Administración

1. Auditores externos

Los estados financieros la Emisora por los periodos concluidos el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 fueron objeto de auditoría realizada por PricewaterhouseCoopers, S. C., auditor independiente a la Emisora.

Como resultado de la realización de la auditoría antes mencionada, los auditores externos de la Emisora 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 financieras, 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, la Emisora 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 AG. 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 describen los saldos que se han generado como resultado de las operaciones descritas con anterioridad.

VW Leasing mantiene líneas de crédito revolventes y no revolventes, entre otros, con empresas del Grupo VW. A continuación se muestran los saldos intercompañías al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013.

Cuentas por pagar	2015	2014	2013
Volkswagen de México, S. A. de C. V.	585.25	520.45	500.96
Volkswagen Financial Services AG	0.19	6.90	9.14
Volkswagen Servicios, LTDA	0.15	-	-
Volkswagen Servicios, S. A. de C. V.	16.78	23.90	38.07
Total	602.37	551.25	548.17

*Cifras en millones de pesos

Cuentas por cobrar	2015	2014	2013
Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple	-	2.15	-
Volkswagen Financial Services AG	-	0.24	-
Total	-	2.39	-

*Cifras en millones de pesos

3. Administradores y accionistas

Administración

La administración de las operaciones diarias de la Emisora está a cargo de un Director General (*Country Manager Front Office & Middle Office*), un Director Ejecutivo (*Country Manager Back Office*), y un Director de Operaciones y Administración con niveles de autorización y facultades de acuerdo a su campo de acción.

El Consejo de Administración de la Emisora actualmente está integrado por 6 consejeros propietarios y 1 miembro suplente. Los miembros actuales del consejo de administración de la Emisora fueron designados en Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 20 de abril de 2015.

Conforme a los estatutos sociales de la Emisora, 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 de la Emisora, 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 de la Emisora, así como del secretario y comisarios:

Miembro	Cargo
Sr. Robert Klaus Peter Loeffler	Presidente
Dr. Michael Reinhart	Miembro del consejo
Sr. Michael Carnell Glendinning	Miembro del consejo
Sr. Lars Henner Santelmann	Miembro del consejo
Sr. Jörg Michael Pape	Miembro del consejo
Sr. Marcel Emile Fickers	Miembro del consejo
Lic. Raymundo Carreño del Moral	Secretario y Consejero Suplente

Comisario propietario

C.P.C Francisco Javier Mariscal
Magdaleno

Comisario suplente

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 de la Emisora.

Robert Klaus Peter Löffler. Es licenciado en Ciencias de Negocios por la Universidad de Passau, Alemania y Málaga, España, y cuenta con una maestría en Administración de Empresas por la Open University Business School – Milton Keynes, en el Reino Unido. Se incorporó a Volkswagen Bank GmbH en Alemania en 2004, donde ocupó el cargo de Gerente de Ventas. En 2006, y por tres años más, ocupó el cargo de Director para una empresa especializada en factoraje para el Grupo VW en Bélgica. A partir del 1º de junio de 2009, es consejero propietario del Consejo de Administración de Volkswagen Leasing.

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 Administración 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.

Michael Carnell Glendinning. Es Licenciado en Marketing por la Universidad de Sudáfrica fungiendo como el encargado de influenciar y guiar la publicidad de la marca Volkswagen por varios años de su gestoría. A partir del 29 de octubre de 2013 toma el cargo como Consejero Propietario del Consejo de Administración de Volkswagen Leasing.

Lars-Henner Santelmann estudió economía en la Universidad de Hannover. Entre 1988 y 1989 participó en un programa de pasantías de Volkswagen AG y posteriormente sirvió como asistente al miembro de la Junta de Administración encargado de Controlling. Posteriormente fue designado como Director Financiero para Autogerma SpA (importador para Volkswagen, Audi, Seat y Skoda) en Verona, Italia. De 1995 a 2000 fue jefe del Departamento de ventas para Europa meridional y oriental, África y el Cercano Oriente en Volkswagen AG. Durante 1997 y 1998 ocupó también el cargo de Presidente de la Junta de gestión de Autogerma SpA, Italia. En el año 2000 se trasladó a SEAT S.A. como Chief Sales Officer hasta octubre de 2005. En noviembre de 2005 fue nombrado a Director General de Volkswagen Financial Services AG y de Volkswagen Bank GmbH. En septiembre de 2008 fue designado como miembro del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG con responsabilidad especial para ventas y mercadeo para las regiones de Alemania, Europa, internacional y América Latina.

Jörg Michael Pape. Cuenta con Licenciatura en Banca otorgada por el European Business Program cursada en Alemania y Francia, ostenta el título de posgrado MBA- Diplom-Betriebswirt así como el título de maestro MBA – Diplome d'études Supérieures de l'EBP. A partir del 1º de agosto de 2013 es designado como Consejero Propietario del Consejo de Administración de Volkswagen Leasing.

Marcel Emile Fickers. Egresado de la H.E.C. Business School en Liège, Bélgica en 1986. De 2008 a 2014 ocupó el cargo de Country Manager en Paris (Villers-Cotterêts), Francia, en VW Bank GmbH, sucursal Francia. Desde el primero de julio de 2014 desempeña los cargos de consejero propietario del Consejo de Administración, y miembro del Consejo Ejecutivo de VW Leasing.

El Lic. Raymundo Carreño del Moral es Maestro en derecho egresado de la Universidad Panamericana en la Ciudad de México. Actualmente ocupa el cargo de Director Jurídico de Volkswagen de México S.A. de C.V. 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 de la Emisora ni sus funcionarios principales tienen parentesco alguno.

Adicionalmente, ningún consejero o funcionario de la Compañía, excepto por el Lic. Carreño quien mantiene 1 (una) acción representativa de su capital social, es accionista de la Emisora.

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

La Emisora no cuenta con algún 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 función principal del Director General conjuntamente con el Director Ejecutivo es dirigir y administrar las funciones estratégicas, financieras y operativas de Volkswagen Leasing, con base en el plan de negocios y de los lineamientos del Consejo de Administración y Volkswagen Financial Services 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 operaciones*
- *Recursos Humanos*
- *Marketing*
- *Comercial Flotillas y Camiones*
- *Seguros*
- *Comercial Retail y Wholesale*
- *Estrategia Corporativa y Oficina de Proyectos*
- *Secretaría General*
- *Tesorería Front Office*

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:

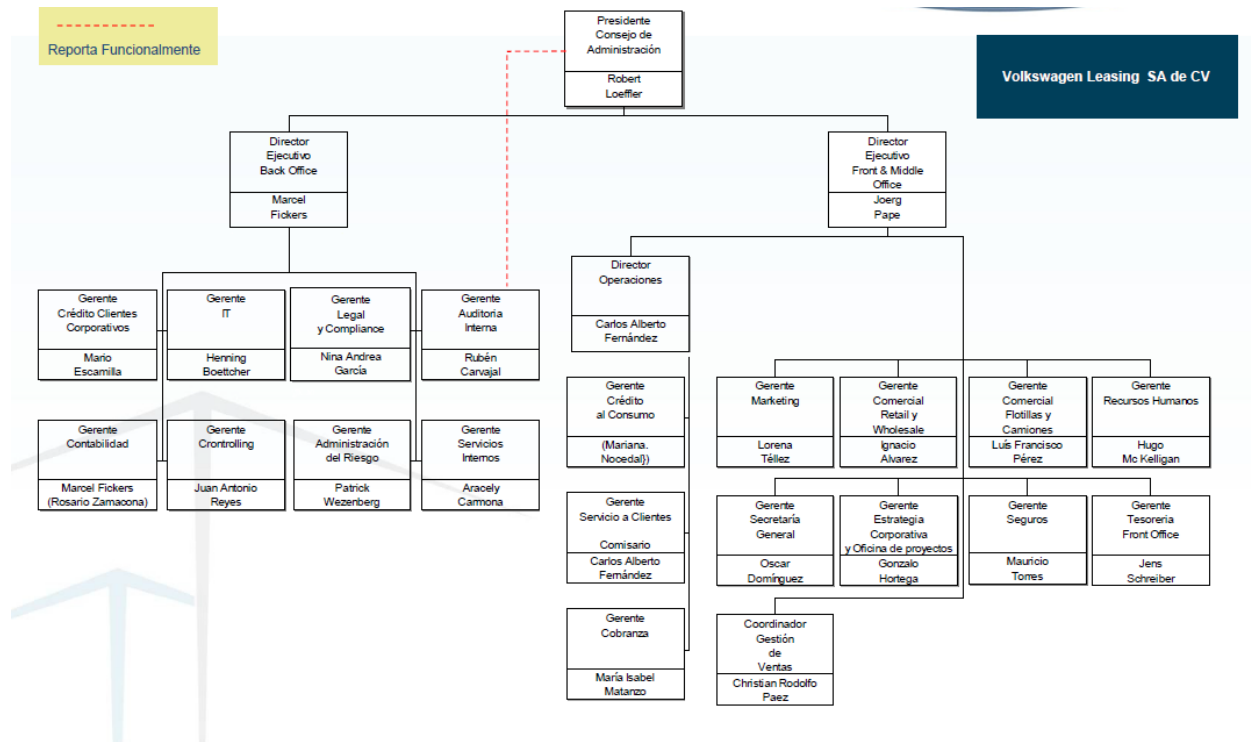
- *Crédito al consumo*
- *Servicio a Clientes*
- *Cobranza*
- *Servicios internos*

La función principal del Director Ejecutivo conjuntamente con el Director General es dirigir y administrar las funciones estratégicas, financieras y operativas de Volkswagen Leasing, con base en el plan de negocios, los lineamientos del Consejo de Administración y de VWFS 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:

- *Crédito a Clientes Corporativos*
- *Administración del Riesgo*
- *Contabilidad*
- *Controlling*

- Auditoría interna
- Legal y Compliance
- IT

A continuación se presenta un organigrama de la Compañía que muestra las principales áreas de la Emisora así como sus funciones vigentes a partir de 2015.



Según se describe con anterioridad, el Sr. Marcel Emile Fickers es el único empleado de la Emisora, todas las demás personas que ocupan los cargos descritos anteriormente son empleados de la prestadora de personal denominada Volkswagen Servicios S.A. de C.V.

A continuación se presenta una breve biografía del Sr. Carlos Alberto Fernández Liaño, Director de Operaciones y Administración:

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 ocupó el cargo de

Director de Administración y Finanzas de la Emisora. A partir de 2010 se desempeña como Director de Operaciones y Administración de la Emisora.

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

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

Accionistas

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 los accionistas de la Emisora son:

- El Garante (Volkswagen Financial Services AG, residente en el extranjero con número de Identificación Fiscal 2319/200/00876), con 522,474 acciones representativas de aproximadamente del 99% del capital social de la Emisora.
- El Lic. Raymundo Carreño del Moral con 1 acción representativa de aproximadamente del 0.1% del capital social de la Emisora.

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

El Garante es una subsidiaria de Volkswagen AG (VW AG) quien es dueña del 100% de su capital social y cuya sociedad ejerce el control sobre la misma.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, el capital suscrito del garante ascendía a €441,280,000 en 441,280,000 acciones sin valor nominal, las cuales se encuentran totalmente pagadas.

A su vez, VW AG 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.

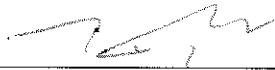
La Compañía no ha celebrado contrato o convenio alguno cuyos efectos sean los de retrasar, prevenir, diferir o hacer más oneroso cualquier cambio de control en la Compañía. Asimismo, no existe fideicomiso o mecanismo alguno que establezca una limitante a los derechos corporativos que confieren las acciones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

VI. Personas responsables

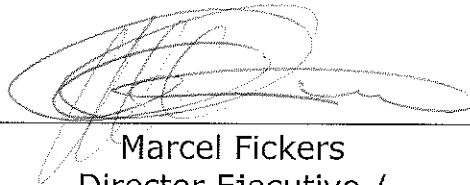
Personas responsables

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 anual, 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 anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

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



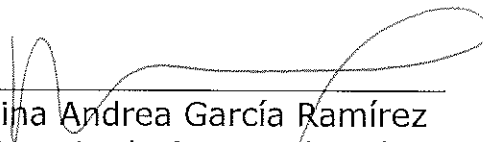
Jörg Michael Pape
Director General



Marcel Fickers
Director Ejecutivo /
Gerente de Contabilidad



Carlos Fernández Liaño
Director de Operaciones
y Administración



Nina Andrea García Ramírez
Gerente de Asuntos Legales
y Compliance

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros adjuntos de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015 y los estados de resultados integrales, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo que le son relativos por el año que terminó en esa fecha, que contiene el presente Reporte Anual, fueron dictaminados con fecha 29 de abril de 2016; de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría.

Asimismo, manifestamos que hemos leído el presente Reporte Anual y basados en nuestra lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tenemos conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información financiera que se incluye y cuya fuente proviene de los estados financieros dictaminados señalados en el párrafo anterior, ni de información financiera que haya sido omitida o falseada en este Reporte Anual, o que el mismo contenga información financiera que pudiera inducir a error a los inversionistas.


No obstante, los suscritos no fuimos contratados, y no realizamos procedimientos adicionales con el objeto de expresar nuestra opinión respecto de la otra información, contenida en el presente Reporte Anual, que no provenga de los estados financieros por nosotros dictaminados.

Puebla, Pue., a 29 de abril de 2016

PricewaterhouseCoopers, S. C.



C.P.C. Eduardo González Davila Garay
Socio de auditoría



C.P.C. Ariadna Laura Muñiz Patiño
Representante Legal

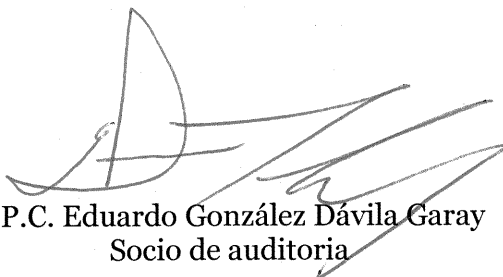
Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros adjuntos de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014 y los estados de resultados integrales, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, que contiene el presente Reporte Anual, fueron dictaminados con fecha 29 de abril de 2015; de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría.

Asimismo, manifestamos que hemos leído el presente reporte anual y basados en nuestra lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tenemos conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información financiera que se incluye y cuya fuente proviene de los estados financieros dictaminados señalados en el párrafo anterior, ni de información financiera que haya sido omitida o falseada en este reporte anual, o que el mismo contenga información financiera que pudiera inducir a error a los inversionistas.


No obstante, los suscritos no fuimos contratados, y no realizamos procedimientos adicionales con el objeto de expresar nuestra opinión respecto de la otra información, contenida en el presente reporte anual, que no provenga de los estados financieros por nosotros dictaminados.

Puebla, Pue., a 30 de abril de 2015

PricewaterhouseCoopers, S. C.



C.P.C. Eduardo González Dávila Garay
Socio de auditoría



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

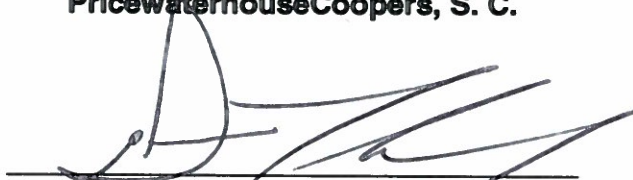
Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros de Volkswagen Leasing, S.A. de C.V., que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2013 y los estados de resultados integrales, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo que le son relativos por el año que terminó en esa fecha, que contiene el presente reporte anual, fueron dictaminados con fecha 29 de abril de 2014, de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría.

Asimismo, manifestamos que hemos leído el presente reporte anual y basado en su lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tenemos conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información financiera que se incluye y cuya fuente provenga de los estados financieros dictaminados señalados en el párrafo anterior, ni de información financiera que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

No obstante, los suscritos no fuimos contratados, y no realizamos procedimientos adicionales con el objeto de expresar nuestra opinión respecto de la otra información contenida en el reporte anual que no provenga de los estados financieros por nosotros dictaminados.

México, D. F., a 29 de abril de 2014

PricewaterhouseCoopers, S. C.



C.P.C. Eduardo González Dávila Garay
Socio de Auditoría



C.P.C. Raúl José Pérez Ríos Aguilar
Representante Legal

VII. Anexos

Anexo I. Estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Estados Financieros Dictaminados
31 de diciembre de 2015 y 2014

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Índice
31 de diciembre de 2015 y 2014

<u>Contenido</u>	<u>Página</u>
Dictamen de los Auditores Independientes	1 y 2
Estados financieros:	
Balances generales	3
Estados de resultado integral	4
Estados de variaciones en el capital contable.....	5
Estados de flujos de efectivo.....	6
Notas sobre los estados financieros	7 a 72

Dictamen de los Auditores Independientes

A la Asamblea General de Accionistas de
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. (Compañía), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015 y los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo que le son relativos por el año que terminó en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas aclaratorias.

Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros

La Administración de la Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea por fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

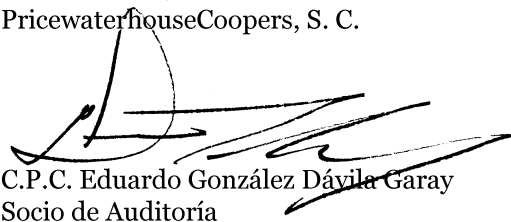
Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren cumplir con requerimientos éticos, así como, planear y efectuar la auditoría de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores significativos.

Una auditoría consiste en realizar procedimientos para obtener evidencia que soporte las cifras y revelaciones de los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de error significativo en los estados financieros, ya sea por fraude o error. Al realizar la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros con el fin de diseñar procedimientos de auditoría apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye la evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que la evidencia de auditoría que obtuvimos proporciona una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2015 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers, S. C.



C.P.C. Eduardo González Dávila Garay
Socio de Auditoría

Puebla, Pue., 29 de abril de 2016

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
 Balances Generales
 (Notas 2 y 3)
 31 de diciembre de 2015 y 2014

	Miles de pesos mexicanos	
	31 de diciembre de 2015	2014*
Activo		
ACTIVO NO CIRCULANTE:		
Cuentas por cobrar Retail (Notas 3c., 4 y 7):		
Financiamiento - Neto	\$ 9,873,045	\$ 7,316,433
Arrendamiento - Neto	6,385,178	5,450,941
Propiedades y equipo (Notas 3j, 10 y 11)	1,392,814	222,468
Impuesto a la utilidad diferido (Notas 3u. y 18)	<u>2,721,261</u>	<u>2,388,132</u>
	<u>20,372,298</u>	<u>15,377,974</u>
ACTIVO CIRCULANTE		
Inventario (Nota 3i.)	31,913	39,080
Cuentas por cobrar Concesionarios - Neto (Notas 3c., 4 y 7)	9,127,332	8,000,870
Cuentas por cobrar Retail (Notas 3c., 4 y 7):		
Financiamiento - Neto	4,171,875	3,135,101
Arrendamiento - Neto	2,830,068	2,481,003
Partes relacionadas (Notas 3p. y 8)	-	2,386
Impuesto a la utilidad diferido (Notas 3u., y 18)	123,990	113,300
Instrumentos financieros derivados (Notas 3h., 4, y 12)	1,291	-
IVA a favor (Nota 3g.)	166,866	37,850
Impuestos a favor (Nota 3g.)	5,427	68,487
Otras cuentas por cobrar (Notas 3d. y 9)	212,878	94,629
Cargos diferidos (Nota 3e.)	336,124	165,855
Otros activos (Nota 3f.)	68,659	24,210
Efectivo (Notas 3b. y 6)	<u>138,382</u>	<u>210,592</u>
	<u>17,214,805</u>	<u>14,373,363</u>
Total activo	<u>\$ 37,587,103</u>	<u>\$ 29,751,337</u>
Capital Contable y Pasivo		
CAPITAL CONTABLE (Nota 17):		
Capital social (Nota 3v.)	\$ 522,475	\$ 522,475
Reserva legal	104,495	104,495
Reserva para instrumentos financieros derivados	(21,766)	(20,054)
Utilidades acumuladas	3,271,536	2,217,810
Utilidad neta	<u>1,352,383</u>	<u>1,053,726</u>
	5,229,123	3,878,452
Total capital contable	<u>7,996,229</u>	<u>8,492,750</u>
PASIVO A LARGO PLAZO:		
Certificados bursátiles (Notas 3t. y 16)	2,500,000	500,000
Créditos bancarios (Notas 3r. y 13)	24,769	34,048
Instrumentos financieros derivados (Notas 3h., 4, y 12)	89,833	28,652
Otros pasivos (Nota 3o.)	1,186,596	593,516
Impuesto a la utilidad diferido (Notas 3u. y 18)	<u>11,797,427</u>	<u>9,648,966</u>
	11,797,427	9,648,966
PASIVO A CORTO PLAZO:		
Proveedores y concesionarios (Notas 3n. y 14)	826,589	749,054
Partes relacionadas (Notas 3p. y 8)	602,368	551,238
Cuentas por pagar y gastos acumulados (Notas 3n. y 15)	1,107,489	956,365
Otros pasivos (Nota 3o.)	74,504	23,763
Impuestos a la utilidad por pagar (Nota 4)	292,637	7,831
Papel comercial (Notas 3s. y 16)	2,543,600	3,586,410
Créditos bancarios (Notas 3r. y 13)	11,906,104	6,402,342
Certificados bursátiles (Notas 3t. y 16)	2,005,601	2,507,405
Instrumentos financieros derivados (Notas 3h. 4, y 12)	3,340	15,249
Impuesto a la utilidad diferido (Notas 3u. y 18)	<u>1,198,321</u>	<u>1,424,263</u>
	32,357,980	25,872,885
Total pasivo y capital contable	<u>\$ 37,587,103</u>	<u>\$ 29,751,337</u>

*Reclasificado para fines comparativos

Las veinticuatro notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros

Jörg Pape
 Director General

Maebel Fickers
 Director Ejecutivo /
 Gerente de Contabilidad

Rudén Carvajal
 Auditor Interno

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
Estados de Resultado Integral
(Notas 2 y 3)
31 de diciembre de 2015 y 2014

Miles de pesos mexicanos

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2015	2014*
Operaciones continuas		
Ingresos por intereses (Nota 3aa.)	\$ 3,961,177	\$ 3,234,185
Ingresos por rentas (Nota 3aa.)	50,341	12,612
Ingresos por autos usados (Nota 3aa.)	<u>257,308</u>	<u>150,651</u>
Total de ingresos	4,268,826	3,397,448
Costo de intereses (Notas 3r., 3s. y 3t.)	(899,199)	(802,910)
Costo por arrendamiento	(152,363)	(21,360)
Estimación preventiva para riesgos crediticios (Nota 3c.)	(613,803)	(696,533)
Comisiones (Nota 3bb.)	(641,225)	(464,822)
Costo por venta de auto usado	<u>(290,857)</u>	<u>(175,630)</u>
	<u>(2,597,447)</u>	<u>(2,161,255)</u>
Utilidad bruta	1,671,379	1,236,193
Gastos de distribución y venta (Nota 20)	(99,891)	(93,311)
Gastos de administración (Nota 20)	<u>(745,031)</u>	<u>(437,713)</u>
	<u>(844,922)</u>	<u>(531,024)</u>
Otros ingresos (Nota 22)	1,047,126	648,904
Otros gastos (Nota 22)	<u>(126,475)</u>	<u>(128,302)</u>
	<u>920,650</u>	<u>520,602</u>
Utilidad de operación	1,747,107	1,225,771
Ingresos financieros (Nota 21)	2,839	3,016
Gastos financieros (Nota 21)	<u>(469)</u>	<u>(733)</u>
	<u>2,370</u>	<u>2,283</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	1,749,477	1,228,054
Impuestos a la utilidad (Nota 18)	<u>(397,094)</u>	<u>(174,328)</u>
Utilidad neta atribuible a los accionistas	<u>1,352,383</u>	<u>1,053,726</u>
Otros resultados integrales:		
Montos que pueden reclasificarse subsecuentemente a resultados		
Reserva de instrumentos financieros derivados - neto de impuestos diferidos (Nota 17)	<u>(1,712)</u>	<u>(1,855)</u>
Utilidad integral atribuible a los accionistas	<u>\$ 1,350,671</u>	<u>\$ 1,055,581</u>
Utilidad básica y diluida por acción atribuible a los accionistas (pesos) (Nota 17)	<u>\$ 2,588.42</u>	<u>\$ 2,016.80</u>

*Reclasificado para fines comparativos

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

Jörg Pape
 Director General

Marcel Fickers
 Director Ejecutivo /
 Gerente de Contabilidad

Rubén Carvajal
 Auditor Interno

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
Estados de Variaciones en el Capital Contable

(Nota 17)

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015 y 2014

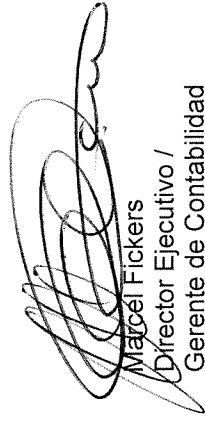
Miles de pesos mexicanos

	Capital social	Reserva legal	Utilidades acumuladas	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	\$522,475	\$104,495	\$2,195,901	\$2,822,871
Utilidad integral (Nota 3w.)	-	-	1,055,581	1,055,581
Saldos al 31 de diciembre de 2014	522,475	104,495	3,251,482	3,878,452
Utilidad integral (Nota 3w.)	-	-	1,350,671	1,350,671
Saldos al 31 de diciembre de 2015	\$522,475	\$104,495	\$4,602,153	\$5,229,123

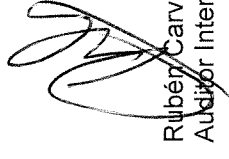
Las veinticuatro notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.



Jörg Pape
Director General



Marcel Fickers
Director Ejecutivo /
Gerente de Contabilidad



Rubén Carvajal
Auditor Interno

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

Estados de Flujos de Efectivo 31 de diciembre de 2015 y 2014

Miles de pesos mexicanos

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2015	2014
Utilidad neta del año	\$ 1,352,383	\$ 1,053,726
Ajustes relacionados con actividades de operación:		
Depreciación (Notas 3i. y 11)	150,047	15,972
Utilidad por venta de equipo de transporte para arrendamiento (Nota 11)	33,549	1,759
Estimación preventiva para riesgos crediticios	613,803	696,533
Impuesto a la utilidad (Nota 18)	397,094	174,328
Valuación de instrumentos financieros derivados	(14,490)	18,050
Intereses a favor (Nota 3z.)	<u>(3,891,822)</u>	<u>(3,224,124)</u>
	<u>(2,711,819)</u>	<u>(2,317,482)</u>
Ajustes relacionados con actividades de financiamiento:		
Intereses a cargo	<u>886,671</u>	<u>743,811</u>
Utilidad después de ajustes relacionados con actividades de operación y financiamiento	<u>(1,825,148)</u>	<u>(1,573,671)</u>
Actividades de operación		
(Aumento) de cuentas por cobrar <i>Retail</i>	(3,456,200)	(2,821,133)
Venta de cartera	15,070	17,532
(Aumento) de cuentas por cobrar <i>Wholesale</i>	(1,144,015)	(1,240,388)
(Disminución) por cuentas por pagar y gastos acumulados	282,105	97,158
Disminución de inventarios	7,166	(12,060)
(Aumento) de otras cuentas por cobrar	(564,994)	(114,793)
(Aumento) de otros activos	(97,801)	-
(Disminución) de otros pasivos	(3,794,209)	-
(Aumento) de impuestos a favor	(65,956)	24,661
Aumento de partes relacionadas por pagar	53,522	1,739
(Aumento) de impuestos a la utilidad pagados	(33,996)	(64,280)
(Disminución) de intereses cobrados	<u>1,719,585</u>	<u>1,482,728</u>
Flujos netos de efectivo requerido por las actividades de operación	<u>(7,552,488)</u>	<u>(3,148,781)</u>
Actividades de Inversión		
Adquisiciones de activo fijo para arrendamiento	(1,026,916)	(30,272)
Cobros por venta de equipo de transporte para arrendamiento	<u>2,805</u>	<u>17,929</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>(1,024,111)</u>	<u>(12,343)</u>
Actividades de financiamiento		
Emisión de papel comercial (Notas 3s. y 16)	26,349,369	39,289,525
Pago de papel comercial (Notas 3s. y 16)	(23,946,639)	(39,749,231)
Emisión de certificados bursátiles (Notas 3t. y 16)	1,500,000	4,500,000
Amortización de certificados bursátiles (Notas 3t. y 16)	(2,500,000)	(3,500,000)
Obtención de créditos bancarios a corto plazo (Notas 3r. y 13)	401,654,000	205,955,000
Pago de créditos bancarios a corto plazo (Notas 3r. y 13)	(393,664,000)	(202,585,000)
Intereses pagados	<u>(888,341)</u>	<u>(766,087)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	<u>8,504,389</u>	<u>3,144,207</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo	(72,210)	(16,915)
Efectivo al inicio del año	<u>210,592</u>	<u>227,509</u>
Efectivo al final del año	<u>\$ 138,382</u>	<u>\$ 210,592</u>

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

Jörg Pape
Director General

Marcel Fickers
Director Ejecutivo /
Gerente de Contabilidad

Rubén Carvajal
Auditor Interno

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

Nota 1 - Historia, naturaleza y actividad de la Compañía:

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. (VW Leasing, VWL o Compañía), es subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG (VWFS AG), quien a su vez es subsidiaria de Volkswagen AG (última tenedora) una de las empresas automotrices con el mayor número de ventas de autos y camiones a nivel mundial durante 2015 y 2014.

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) 6-22-12-00 y su página de internet es: www.vwl.com.mx.

VW Leasing fue constituida el 18 de septiembre de 2006 con una duración indefinida y sus principales actividades son:

- i. El arrendamiento financiero y puro, así como el 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 las agencias de distribución.
- iv. El otorgamiento de financiamiento y anticipos para capital de trabajo a la red de concesionarios con respecto a las operaciones que realicen con VWM.
- v. El financiamiento y venta de automóviles de autos usados.

La Compañía tiene un empleado y todos los servicios de asesoría contable, legal y financiera le son proporcionados, por Volkswagen Servicios, S. A. de C. V. (VWS), compañía afiliada.

Las actividades realizadas por VW Leasing no se encuentran reguladas bajo la Ley de Instituciones de Crédito, al ser sus principales operaciones el arrendamiento y el financiamiento a terceros para la adquisición de vehículos de las marcas del Grupo VW en México.

Los estados financieros de VW Leasing al 31 de diciembre de 2015 y 2014, son presentados por dicha entidad en forma individual, debido a que no fue necesario presentar estados financieros consolidados, en virtud de que la Compañía no mantuvo inversiones en subsidiarias en dichos años.

La Compañía adoptó a partir del 1 de enero de 2011, para la preparación de sus estados financieros como marco contable el establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés) con objeto de dar cumplimiento a las disposiciones establecidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en la Circular Única de Emisoras (CUE).

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Nota 2 - Bases de preparación:

Los estados financieros de VWL al 31 de diciembre de 2015 y 2014 han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus Interpretaciones, y las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB por sus siglas en inglés).

A tales efectos se ha utilizado el método del costo histórico para la valuación de todos los rubros de los estados financieros, excepto en el caso de los instrumentos financieros derivados que han sido valuados a su valor razonable y la cuenta por cobrar Retail que se encuentra valuada a su costo amortizado.

Las NIIF requieren realizar ciertas estimaciones contables críticas para preparar los estados financieros. Asimismo, requieren que la Administración ejerza su juicio para definir las políticas contables que aplicará la Compañía. Los rubros que involucren un mayor grado de juicio o complejidad y en los que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros se describen en las Notas 3 y 4.

Presentación de costos, gastos y rubros adicionales en el estado de resultados

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.

Se cambia la presentación en el estado de resultados de las operaciones por concepto de ingreso y costo de auto usado, debido a que se consideran una de las principales actividades de la Compañía, por lo cual estas se presentan en forma separada.

El estado de flujos de efectivo se presenta bajo el método indirecto, en el cual la utilidad del ejercicio es ajustada con los efectos más importantes relacionados con la generación y utilización de los flujos de efectivo de acuerdo con la naturaleza de cada una de las partidas, relacionadas con las actividades de operación, inversión y financiamiento.

Algunas cifras en el balance general y en el estado de resultados integral de 2014 han sido reclasificadas para fines comparativos.

Cambios en políticas contables y revelaciones

a. Nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones adoptadas por la Compañía.

Las siguientes normas han sido adoptadas por la Compañía por primera vez para el ejercicio que tuvo inicio el 1 de enero de 2015 y por las cuales no tuvieron impacto significativo al momento de su aplicación:

- Mejoras anuales a las NIIF - ciclo 2010-2012 y ciclo 2011-2013.
- Planes de Beneficios Definidos: Contribuciones - Modificaciones a NIC 19.

La adopción de las modificaciones realizadas en el ciclo 2012-2014 no tuvo ningún impacto en el periodo actual o en cualquier periodo anterior y no es probable que afecte periodos futuros.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

- b. Nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones emitidas pero cuya adopción aún no es obligatoria, y que no fueron adoptadas por la Compañía.

Un número de nuevas normas, modificaciones e interpretaciones de las normas son efectivas para ejercicios anuales que inician después del 1 de enero de 2015 y no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. No se espera que ninguna de estas tenga un impacto significativo en los estados financieros de la Compañía, excepto por las siguientes, las cuales están en proceso de evaluación por la Administración, por lo que a la fecha de los estados financieros no se conoce el efecto que podrían tener en la información financiera:

La NIIF 9 “Instrumentos financieros” trata la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros. La versión completa de la NIIF 9 fue emitida en julio de 2014. Reemplaza las guías de la NIC 39 relacionadas con la clasificación y medición de los instrumentos financieros. La NIIF 9 retiene pero simplifica el modelo de medición mixto y establece tres categorías principales de medición para activos financieros: los medidos a valor razonable con cambios en el estado de resultados, valor razonable con cambios en Otros Resultados Integrales (ORI) y los medidos a costo amortizado. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad y las características contractuales de flujo de efectivo del activo financiero. Se requiere que las inversiones en instrumentos de capital sean medidas a valor razonable con cambios en resultados con la opción irrevocable al comienzo, de presentar cambios en valores razonables en ORI sin reciclaje. Ahora existe un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas que reemplaza el modelo de deterioro de pérdidas incurridas utilizado en la NIC 39. Para los pasivos financieros no existieron cambios en cuanto a la clasificación y medición excepto por el reconocimiento de cambios de riesgo crediticio propio en ORI para pasivos clasificados a valor razonable con cambios en resultados. La NIIF 9 disminuye los requerimientos para la efectividad de cobertura al reemplazar la prueba de efectividad de cobertura de rangos efectivos. Requiere una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura y el ‘ratio de cobertura’ debe ser igual al utilizado por la Administración para propósitos de la administración de riesgos. Aún se requiere la documentación contemporánea pero difiere a la actualmente preparada bajo la NIC 39. La norma es efectiva para periodos que inician en o después del 1 de enero de 2018. Se permite la adopción anticipada. La Compañía se encuentra en proceso de evaluar el impacto de la NIIF 9.

La NIIF 15 “Ingresos procedentes de contratos con clientes” trata el reconocimiento de ingresos y establece los principios para reportar información útil para usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, monto, momento de reconocimiento e incertidumbre de ingresos y flujos de efectivo derivados de los contratos con clientes. Los ingresos se reconocen cuando un cliente obtiene control sobre un bien o servicio y tiene la habilidad para dirigir su uso y obtener beneficios sobre el bien o servicio. La norma reemplaza la NIC 18 “Ingresos” y la NIC 11 “Contratos de construcción” e interpretaciones relacionadas. La norma es efectiva para periodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2018, se permite su aplicación anticipada. La Compañía se encuentra evaluando el impacto de la NIIF 15.

El año de inicio de vigencia de estas dos normas que aplican a la Compañía, es el 1 de enero de 2018.

La NIIF 16 “Arrendamientos”, establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamiento para ambas partes en un contrato, es decir, el cliente (arrendatario) y el proveedor (arrendador). Esta NIIF es efectiva el 1 de enero de 2019.

No hay otras NIIF o interpretaciones del CINIIF que aún no sean efectivas y que se espere tengan un impacto material en la Compañía.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Autorización de los estados financieros

Los estados financieros adjuntos y sus notas fueron autorizados, para su emisión el 29 de abril de 2016, por Jörg Michael Pape, Director General, Marcel Fickers, Director Ejecutivo y Gerente de Contabilidad y Rubén Carvajal, Auditor Interno.

Nota 3 - Resumen de políticas de contabilidad significativas:

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

a. Moneda de registro, funcional y de informe

Las partidas incluidas en los estados financieros de la Compañía se miden en la moneda del entorno económico primario donde opera, es decir, su “moneda funcional”. Los estados financieros se presentan en pesos mexicanos, que es la moneda funcional, de informe y registro.

Las utilidades y pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio relacionadas con cuentas por cobrar, cuentas por pagar y efectivo se presentan en el estado de resultados en el rubro “gastos o ingresos financieros”.

b. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluye el efectivo disponible, depósitos bancarios y otras inversiones de gran liquidez, con riesgos de poca importancia por cambios en su valor (véase Nota 6). Al 31 diciembre de 2015 y 2014 no se cuenta con otras inversiones de gran liquidez, solo se tienen depósitos bancarios.

En el estado de flujos de efectivo, en el rubro de efectivo y equivalentes de efectivo incluye: el efectivo disponible, los depósitos bancarios a la vista, otras inversiones a corto plazo altamente líquidas con vencimientos de tres meses o menos.

c. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar a clientes se registran siempre en el balance general a su costo amortizado con base en el método de la tasa de interés efectiva (cuentas por cobrar Retail). 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 hasta un año) no se agregan ni se descuentan por no considerarse significativas.

Las cuentas por cobrar se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos la provisión por deterioro, en caso de corresponder (véase Nota 7).

Las cuentas por cobrar denominadas en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)

Notas sobre los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015 y 2014

Las cuentas por cobrar de la Compañía se dividen en dos, en cartera relacionada con los financiamientos y las operaciones de arrendamiento realizadas con personas físicas denominada “Retail”; el financiamiento a concesionarios para la adquisición de bienes, servicios, refacciones y accesorios necesarios para la comercialización de los vehículos de las marcas del Grupo VW, la cual es considerada por la Administración como “Wholesale y/o Concesionarios”.

Estimación de las cuentas por cobrar

Los riesgos relacionados con la falta de pago a los que están expuestas las operaciones de la Compañía se registran íntegramente, a través de ajustes en su valor individual y provisiones globales con base en la cartera, de conformidad con la International Accounting Standard (IAS) 39. Tratándose de los riesgos crediticios relacionados con las cuentas por cobrar significativas a clientes (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 incurridas, aplicando los modelos definidos por el Grupo VW que se encuentran alineados a lo establecido en la IAS 39, siendo este el principal efecto en la determinación de la estimación de las cuentas por cobrar.

Se asume que existe un posible deterioro cuando se verifican ciertas circunstancias como: retrasos en los pagos durante cierto periodo de tiempo, el inicio de procedimientos relacionados con la gestión de cobranza (pre-legal y legal), insolvencia inminente o endeudamiento excesivo, la presentación de una demanda voluntaria para obtener una declaración de insolvencia, el iniciar algún procedimiento de insolvencia o la falta de implementación de medidas de reestructuración.

En lo que respecta a la estimación por riesgos crediticios de las cuentas por cobrar de “Retail”, el área de Administración de Riesgos mensualmente analiza el portafolio por tipo de cliente (persona física, persona moral o credit non dealer), por producto (financiamiento y arrendamiento) y por plazo de vencimiento (0 días, 30 días, 60 días, 90 días o default), con la finalidad de realizar el cálculo de las estimaciones generales (vencimientos: 0 días, 30 días, 60 días y 90 días) y específicas (default).

El modelo utilizado en la determinación de las estimaciones es:

$$EL = EAD * PD * LGD * LIP$$

EL= Pérdida incurrida.

EAD= Cuenta por cobrar a la fecha del balance general.

PD= Probabilidad de incumplimiento.

LGD= Pérdida económica.

LIP= Periodo de identificación de la pérdida.

Por otro lado, la estimación para reservas crediticias correspondiente al portafolio de Wholesale (concesionarios) es calculada mensualmente por el área de Administración de Riesgos para cada uno de los concesionarios de las marcas del Grupo VW. La integración de la estimación se basa en el modelo de pérdidas incurridas:

$$EL = EAD * LGD * PD * LIP$$

EL= Pérdida incurrida.

EAD= Cuenta por cobrar a la fecha del balance general.

PD= Probabilidad de incumplimiento.

LGD= Pérdida económica.

LIP= Periodo de identificación de la pérdida.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)

Notas sobre los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015 y 2014

La PD va en función de la calificación crediticia del concesionario. Esta calificación se asigna conforme al modelo de rating class (RC) vigente en VW Leasing. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no ha cambiado la metodología y se cuenta con 18 posibles calificaciones, donde las primeras 15 se consideran calificaciones de un portafolio sano y las últimas 3 para el portafolio en incumplimiento.

En 2015 se mantuvo la misma política de calificaciones que en 2014, la cual no sufrió ningún cambio en el año.

<u>RC</u>	<u>PD</u>
1+ a 1-	0.03% - 0.07%
2+ a 2-	0.10% - 0.16%
3+ a 3-	0.26% - 0.41%
4+ a 4 -	0.59% - 1.11%
5+ a 5-	1.86% - 2.73%
6+ a 6 -	4.40% - 6.30%
7 al 9	10.77% - 26.25%
10 al 12	100.00%

Los valores individuales de las cuentas por cobrar no significativas (tales como las cuentas por cobrar relacionadas con los créditos a clientes) se ajustan en forma generalizada, lo cual significa que el importe de la provisión se calcula de conformidad con un procedimiento generalizado al momento de reconocer la pérdida. 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 estimaciones se someten a pruebas periódicas para verificar su idoneidad.

Las cuentas por cobrar a Concesionarios se reconocen inicialmente a su costo histórico.

Las cuentas por cobrar irrecuperables, mismas que se encuentran en proceso de resolución y se han agotado todas las demás opciones para que dichas cuentas se descuenten 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 del rubro del estado de resultados “otros ingresos”.

Venta de cartera

De acuerdo con el análisis realizado por el área de Cobranza Legal de forma semestral se evalúa la calidad crediticia de la cuenta por cobrar a terceros (Retail) y el impacto financiero que se tiene por su administración y la gestión de cobranza, lo anterior con la finalidad de definir los contratos que serán vendidos a un tercero, con el objetivo de mantener y mejorar la calidad crediticia de las cuentas por cobrar. Una vez que Cobranza Legal define los contratos a ser vendidos, el área de Administración de Riesgos evalúa y define el monto estimado por contrato a la fecha de la venta de cartera, para que Servicio al Cliente realice los movimientos correspondientes a la aplicación de la estimación preventiva para riesgos crediticios por el monto estimado y el importe no estimado es registrado en el estado de resultados como una pérdida por venta de cartera, dentro del rubro de “otros ingresos y gastos”.

La venta de la cartera es realizada sin garantías.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

d. Otras cuentas por cobrar

Dentro de estas partidas se consideran aquellas que no forman parte de las operaciones de arrendamiento o financiamiento, como pueden ser las compañías de seguros, saldos de Impuesto al Valor Agregado (IVA) acreditable no realizado, entre otros, ya que no se consideran dentro de la actividad principal del negocio y se reconocen en la contabilidad a su valor histórico.

e. Cargos diferidos

Los cargos diferidos corresponden a las acciones de marketing asociadas a la colocación de los créditos, los cuales son reconocidos en resultados de acuerdo con el plazo del contrato.

f. Otros activos

En el rubro de otros activos se presentan las partidas correspondientes a los inmuebles otorgados en dación en pago de parte de los clientes y que posteriormente serán vendidos.

g. Impuestos a favor

Los impuestos a favor corresponden a los impuestos a la utilidad pagados mensualmente por la Compañía de acuerdo con lo establecido en la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR), los cuales al cierre del ejercicio son considerados como pagos anticipados y son compensados con el ISR anual, de igual forma este rubro considera los saldos a favor provenientes del IVA. Los montos pendientes de compensar y/o acreditar según sea el caso son considerados como un impuesto a favor pendiente de recuperar.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Compañía tiene la certeza de que la recuperación de los saldos a favor se realizará a corto plazo.

h. Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados se reconocen en la fecha en que se celebró el contrato respectivo y se miden inicial y posteriormente a su valor razonable. La clasificación de la utilidad o pérdida derivada de los cambios en los valores razonables de estos instrumentos, en resultado del año u ORI, depende de si son designados como instrumentos de cobertura o no, así como de la naturaleza de la partida cubierta, en su caso.

Al inicio de una operación de cobertura, la Compañía documenta la relación existente entre los instrumentos de cobertura y las partidas cubiertas, así como sus objetivos y estrategia de administración de riesgos en relación con dichas operaciones. Asimismo, al inicio de la operación de cobertura y posteriormente en forma regular, VW Leasing evalúa y documenta si los instrumentos derivados utilizados en las operaciones de cobertura son suficientemente efectivos para compensar los cambios en los valores razonables o flujos de efectivo de las partidas cubiertas.

Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados utilizados como instrumentos de cobertura se revelan en la Nota 12. Los cambios en la valuación de los instrumentos de cobertura reconocidos en la utilidad integral se detallan en la Nota 12.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados clasificados como instrumentos de cobertura se presenta como activo o pasivo no circulante cuando el vencimiento de la partida cubierta ocurre luego de transcurrido el año desde la fecha de cierre, y se clasifica como activo o pasivo circulante cuando el vencimiento es anterior a ese plazo.

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados que son designados y califican como coberturas de valor razonable se registran en el estado de resultados, conjuntamente con los cambios en el valor razonable del activo o del pasivo cubierto. VW Leasing posee coberturas de valor razonable para cubrir el riesgo de tasas de interés por las emisiones de deuda que ha realizado.

El costo de los instrumentos financieros derivados contratos se amortiza durante el período de vigencia de los mismos, con cargo a gastos por intereses. El valor razonable de los instrumentos financieros derivados se determina utilizando métodos matemáticos financieros mediante el descuento de flujos de efectivo futuros a tasa de interés del mercado o utilizando modelos reconocidos de valuación.

Los derivados designados de cobertura reconocen los cambios en su 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 el estado de resultados en los rubros de “costo de intereses”.

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de un derivado que ha sido designado como cobertura de los flujos de efectivo y cumple con las condiciones respectivas, se reconoce directamente en ORI 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 razonable. Los importes reconocidos en el capital social se registran en los periodos 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.

Cuando una cobertura deja de cumplir con los criterios para ser reconocida como tal, el ajuste reconocido al valor en libros de un activo medido a su costo amortizado, se reconoce en resultados en el periodo comprendido hasta su vencimiento.

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

VW Leasing no cuenta con instrumentos financieros derivados mantenidos con fines de negociación.

La reserva para instrumentos financieros derivados que se presenta en el capital contable incluye únicamente el reconocimiento posterior de la valuación de instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía (Swaps) que son considerados efectivos.

i. Inventarios

Los inventarios se reconocen a su costo amortizado o su valor neto de realización, el menor. El costo de ventas de los autos usados se registra al valor en libros.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de operación de la Compañía menos los gastos de venta correspondientes, a los incurridos en las reparaciones, traslados y subastas en las que son vendidos los vehículos, los cuales al 31 de diciembre de 2015 y 2014 representaron el 0.3 y 0.7%, respectivamente, del total de los ingresos obtenidos.

El inventario de la Compañía se integra principalmente por los autos usados que al término del contrato de arrendamiento son devueltos por los clientes, y que posteriormente son vendidos a los concesionarios, así como por aquellos autos recuperados a través de diversas gestiones de cobranza.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el efecto neto representó una pérdida en resultados por la venta de autos usados y recuperados de \$33.6 millones y \$24.9 millones, respectivamente, el cual se muestra dentro del estado de resultados en el rubro de “costo por venta de autos usados”.

La rotación promedio que presenta el inventario es de 63 y 66 días al cierre de 2015 y 2014, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existen restricciones o pérdidas de valor en los inventarios que tuvieran que ser reconocidas por la Compañía.

Es importante mencionar que de acuerdo a la naturaleza y la rotación de los bienes que integran el inventario de VW Leasing, no se considera necesario registrar estimación alguna por pérdida de valor de dichos bienes.

j. Propiedades y equipo

Las propiedades y equipo consisten en los terrenos y edificios, equipo de transporte y de oficina se valúan a su costo histórico menos su depreciación acumulada. El costo histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de estos activos (véase Nota 11).

Los terrenos no son depreciados. La depreciación del resto de las partidas de las propiedades y equipo se calcula con base en el método de línea recta, el cual se aplica sobre el costo del activo sin incluir su valor residual y considerando sus vidas útiles estimadas, que son las siguientes:

<u>Propiedades y equipo</u>	<u>Vida útil</u>
Edificios e instalaciones	20 años
Equipo de transporte	4 años
Mobiliario y equipo de oficina	5 años
Software y hardware	4 años

Los valores residuales y vidas útiles de los activos se revisan y ajustan, de ser necesario, en la fecha de cierre de cada año. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no se tuvieron ajustes derivados de la revisión de valores residuales.

Cuando el valor en libros de un activo excede a su valor recuperable estimado, se reconoce una pérdida por deterioro para reducir el valor en libros a su valor recuperable. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 VW Leasing no reconoció ningún efecto en resultados por deterioro de sus activos fijos.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

El equipo de transporte para arrendamiento se expresa a su costo de adquisición y su depreciación se determina con base en la depreciación operativa, la cual consiste en comparar el valor de adquisición menos el valor residual entre la vida útil del auto, al ser este último el que mejor refleja la obtención de los beneficios económicos futuros del activo fijo.

El costo por depreciación correspondiente al edificio, mobiliario y equipo de oficina forma parte del rubro de “gastos de administración”.

Los activos sujetos a depreciaciones se someten a pruebas de deterioro cuando se producen eventos o circunstancias que indican que podría no recuperarse su valor en libros.

El importe reconocido como pérdida por deterioro representa el exceso del valor en libros del activo sobre su valor recuperable. El valor recuperable de un activo es el mayor entre su valor razonable menos los costos estimados de venta y su valor en uso. Para realizar las pruebas de deterioro, los activos se agrupan en los niveles más bajos en los que generan flujos de efectivo identificables de forma separada (unidades generadoras de efectivo).

El valor recuperable de los activos no financieros que han sido deteriorados, se revisa al cierre de cada año para identificar posibles reversiones de dicho deterioro.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Compañía no detectó indicios de deterioro sobre sus activos no financieros, por lo cual no se realizó ningún ajuste por este concepto.

k. Activos financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: activos financieros medidos a valor razonable con cambios reconocidos en resultados, préstamos y cuentas por cobrar.

La Administración clasifica sus activos financieros en estas categorías al momento de su reconocimiento inicial, considerando el propósito por el cual fueron adquiridos.

- Activos financieros medidos a valor razonable con cambios reconocidos en resultados.

Estos activos se adquieren para ser negociados, es decir, vendidos en el corto plazo. Los instrumentos financieros derivados se clasifican en esta categoría, excepto que se les designe con fines de cobertura. Los activos de esta categoría se clasifican como activos circulantes si se espera realizarlos durante el año posterior a la fecha de cierre; en caso contrario, se clasifican como no circulantes.

- Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados que dan derecho a cobrar importes fijos o variables que no cotizan en un mercado activo. Los activos de esta categoría se clasifican como activos circulantes; excepto si se espera cobrarlos luego de transcurrido un año desde la fecha de cierre; en cuyo caso se clasifican como no circulantes. Las cuentas por cobrar se presentan en los siguientes rubros del Balance General: “Cuentas por cobrar a Concesionarios”, “Cuentas por cobrar Retail”, “Partes relacionadas”, “Otras cuentas por cobrar” (véase Notas 7, 8 y 9).

Las compras y ventas de activos financieros se reconocen en la fecha de negociación, que es la fecha en la que la Compañía se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable más los costos de la transacción; excepto cuando son activos financieros

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

medidos a su valor razonable con cambios en resultados, los cuales se reconocen inicialmente a su valor razonable y los costos de la transacción se reconocen como gasto en el estado de resultados. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no se tienen activos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados. Los activos financieros se cancelan cuando el derecho a recibir los flujos de efectivo relacionados expira o es transferido y asimismo, la Compañía ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su propiedad. Los activos financieros medidos a su valor razonable con cambios en resultados, se reconocen posteriormente a su valor razonable.

l. Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan y el monto neto es presentado en el balance general cuando es legalmente exigible el derecho de compensar los montos reconocidos y existe la intención de liquidarlos sobre bases netas o de realizar el activo y pagar el pasivo simultáneamente.

Durante 2015 y 2014 la Compañía no realizó compensación alguna de activos y pasivos financieros.

m. Deterioro de activos financieros

Activos valuados a costo amortizado

La Compañía evalúa al final de cada año si existe evidencia objetiva de deterioro de cada activo financiero o grupo de activos financieros. Una pérdida por deterioro se reconoce si existe evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos ocurridos después del reconocimiento inicial del activo (un “evento de pérdida”) y siempre que el evento de pérdida (o eventos) tenga un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados derivados del activo financiero o grupo de activos financieros que pueda ser estimado confiablemente.

Los aspectos que evalúa la Compañía para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro son:

- Dificultades financieras significativas del emisor o deudor.
- Incumplimiento de contrato, como morosidad en los pagos de interés o principal.
- Otorgamiento de una concesión al emisor o deudor, por parte de la Compañía, como consecuencia de dificultades financieras del emisor o deudor y que no se hubiera considerado en otras circunstancias.
- Existe probabilidad de que el emisor o deudor se declare en concurso preventivo o quiebra u otro tipo de reorganización financiera.
- Información verificable indica que existe una reducción cuantificable en los flujos de efectivo futuros estimados relativos a un grupo de activos financieros luego de su reconocimiento inicial, aunque la disminución no pueda ser aún identificada con los activos financieros individuales del grupo, como por ejemplo:
 - i. Cambios adversos en el estado de pagos de los deudores de activos.
 - ii. Condiciones nacionales o locales que se correlacionan con incumplimientos de los emisores del grupo de activos.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

En primer lugar y con base a los aspectos indicados previamente, la Compañía evalúa si existe evidencia objetiva de deterioro.

Posteriormente, para la categoría de préstamos y cuentas por cobrar, si existe deterioro, el monto de la pérdida relativa se determina calculando la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras que aún no se han incurrido) descontados utilizando la tasa de interés efectiva original. El valor en libros del activo se disminuye en ese importe, el cual se reconoce en el estado de resultados en el rubro “Otros ingresos - neto”.

Si en los años siguientes, la pérdida por deterioro disminuye debido a que se verifica objetivamente un evento ocurrido en forma posterior a la fecha en la que se reconoció dicho deterioro (como una mejora en la calidad crediticia del deudor), la reversión de la pérdida por deterioro se reconoce en el estado de resultados.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 VW Leasing no ha registrado ningún efecto de deterioro en sus activos financieros.

n. Cuentas por pagar y gastos acumulados

Las cuentas por pagar son obligaciones con proveedores por compras de bienes o servicios adquiridos en el curso normal de las operaciones de la Compañía. Cuando se espera pagarlas en un periodo de un año o menos desde la fecha de cierre (o en el ciclo normal de operaciones del negocio en el caso que este ciclo exceda este periodo), se presentan en el pasivo circulante. Las cuentas por pagar se reconocen inicialmente a su valor histórico y posteriormente se miden al costo amortizado, utilizando el método de la tasa efectiva de interés. En caso de no cumplir con lo anteriormente mencionado se presentan en el pasivo no circulante (véase Notas 14 y 15).

- Cuentas por pagar a concesionarios

Las cuentas por pagar a concesionarios son obligaciones con los concesionarios por los autos vendidos a los clientes finales, a quienes la Compañía les otorgó un crédito o un contrato para la adquisición de un auto, o por la compra de un auto para arrendarlo a un cliente y se registran a su valor nominal.

- Cuentas por pagar a compañías de seguros

Son obligaciones por cuenta de los clientes, con las compañías de seguros, quienes adquirieron una póliza de seguro para su auto con crédito de la Compañía, o para la póliza de seguro del auto en arrendamiento.

o. Otros pasivos

Los otros pasivos corresponden a los créditos diferidos por las acciones de marketing asociados a la colocación de los créditos y son reconocidos en resultados de acuerdo con el plazo del contrato.

p. Partes relacionadas

Las operaciones con partes relacionadas son obligaciones y/o derechos entre empresas del grupo Volkswagen, por compras de bienes y/o servicios adquiridos en el curso normal de las operaciones de la Compañía y que se esperan ser liquidadas en un periodo menor a un año las cuales son reconocidas a su valor histórico.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

q. Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente (legal o asumida) resultante de eventos pasados, es probable que se presente la salida de recursos económicos para liquidar la obligación (mayor al 50%) y el monto puede ser estimado razonablemente. No se reconocen provisiones por pérdidas operativas futuras estimadas (véase Nota 15).

Cuando existen obligaciones similares, la probabilidad de que se produzca una salida de recursos económicos para su liquidación se determina considerándolas en su conjunto. En estos casos, la provisión así estimada se reconoce aún y cuando la probabilidad de la salida de flujos de efectivo respecto de una partida específica considerada en el conjunto sea remota.

r. Créditos bancarios

Los créditos bancarios son contratados con diversas instituciones financieras mexicanas (previa autorización de VW FS AG). Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la tasa de interés de promedio anual fue de 3.53% y 3.34%, respectivamente (véase Nota 13).

Por los créditos bancarios no existen activos de la Compañía en garantía.

s. Papel comercial

El papel comercial corresponde a pagarés negociables emitidos por la Compañía en el mercado de valores, cuyo valor nominal es de \$100.0 pesos y se compra a descuento respecto a su valor nominal y se encuentra referenciado a la TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio) más un *spread*. Al ser un pagaré no ofrece ninguna garantía (véase Nota 16).

El plazo de vencimiento del papel comercial que es emitido por la Compañía se encuentra entre los 56 y 196 días. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la tasa de interés promedio anual fue de 3.18% y 3.38%, respectivamente.

t. Certificados bursátiles

Los pasivos financieros resultantes de la emisión de certificados bursátiles son registrados al valor de la obligación que representan, así como los intereses acumulados correspondientes. Los costos y gastos netos originados por la colocación de certificados bursátiles se amortizan con base en la vigencia de los mismos. 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 (véase Nota 16).

u. Impuesto sobre la Renta (ISR) diferido

El gasto por ISR del año comprende el impuesto a la utilidad causado y diferido. El ISR diferido del año se reconoce en el estado de resultados, excepto cuando se relaciona total o parcialmente con partidas reconocidas directamente como parte de otros resultados integrales o en el capital contable. En este caso, el impuesto se presenta en el mismo rubro que la partida con la que se relaciona.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

El cargo por ISR diferido causado se calcula con base en las leyes fiscales promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del balance general en el país en el que la Compañía opera. La Administración evalúa periódicamente los criterios aplicados en las declaraciones fiscales cuando existen aspectos en los cuales la ley aplicable está sujeta a interpretación. Posteriormente, la Compañía reconoce las provisiones necesarias sobre la base de los importes que espera serán pagados a las autoridades fiscales.

El ISR diferido se reconoce, utilizando el método de activos y pasivos, sobre las diferencias temporales que surgen de comparar los valores contables y fiscales de todos los activos y pasivos de la Compañía. El ISR diferido se determina utilizando las tasas de impuesto que han sido promulgadas o estén sustancialmente promulgadas al cierre del año y se espera apliquen cuando el ISR diferido activo se realice o el ISR diferido pasivo se liquide. La Compañía reconoció el ISR diferido, toda vez que las proyecciones financieras y fiscales preparadas por esta indican que esencialmente pagarían ISR en el futuro (véase Nota 18).

El ISR diferido activo solo se reconoce si es probable que se obtengan beneficios fiscales futuros contra los que se pueda compensar.

Los saldos de ISR diferido activo y pasivo se compensan cuando existe el derecho legalmente exigible de compensar los impuestos causados y se relacionan con la misma autoridad fiscal y la misma entidad fiscal o distintas entidades fiscales, pero siempre que exista la intención de liquidar los saldos sobre bases netas.

v. Capital social

Las acciones comunes se presentan en el capital contable.

w. Utilidad integral

La utilidad integral que se presenta en el estado de variaciones en el capital contable, está integrada por la utilidad neta del año y por la valuación de instrumentos financieros derivados, neta de impuestos a la utilidad.

x. Utilidad básica y diluida por acción

i. Utilidad básica por acción

La utilidad básica por acción se calcula dividiendo la utilidad atribuible a los accionistas de la Compañía entre el promedio ponderado de acciones comunes en circulación en el periodo contable, excluyendo las acciones comunes adquiridas por la Compañía y mantenidas como acciones de tesorería (véase Nota 17).

ii. Utilidad diluida por acción

La utilidad por acción diluida se calcula ajustando el promedio ponderado del número de acciones ordinarias en circulación para asumir la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente diluibles. La Compañía no tiene acciones ordinarias potencialmente diluibles.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

y. Reserva legal

La reserva legal se registra aplicando el 5% de la utilidad de cada ejercicio hasta que ésta sea igual a la quinta parte del importe del capital social pagado.

z. Reserva para instrumentos financieros derivados (véase Nota 3h.)

aa. Reconocimiento de ingresos

La Compañía reconoce un ingreso cuando puede ser medido de manera confiable, es probable que los beneficios económicos fluyan a la entidad en el futuro y se cumplen los criterios específicos para cada tipo de actividad, que se describen a continuación. La Compañía determina sus estimaciones con base en la experiencia acumulada, tomando en cuenta el tipo de cliente, el tipo de operación y los términos particulares de cada contrato.

Los ingresos y gastos se difieren proporcionalmente a lo largo del tiempo y se reconocen en el ejercicio al que son económicamente imputables.

Los ingresos por intereses se reconocen utilizando el método de la tasa efectiva de interés. Cuando un préstamo o cuenta por cobrar se deteriora, su valor en libros se ajusta a su valor de recuperación, el cual se determina descontando el flujo de efectivo futuro estimado a la tasa de interés efectiva original del instrumento. Los ingresos por intereses sobre un préstamo o cuentas por cobrar deteriorados se reconocen utilizando la tasa de interés efectiva original.

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 y arrendamiento. Los intereses devengados por los préstamos no se capitalizan.

Los ingresos por venta de automóviles se reconocen en resultados al valor razonable de la contraprestación recibida o por cobrar, 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 estos; 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.

Los ingresos correspondientes a las subvenciones (apoyos recibidos por la Compañía por ciertos modelos de autos por parte de VWM y los concesionarios) son reconocidos utilizando el método de la tasa efectiva de interés, y de acuerdo con el plazo del contrato que la generó. Y son reconocidos dentro del rubro de “ingresos por intereses” del estado de resultado integral.

Los ingresos por autos usados se registran cuando el cliente devuelve el auto una vez que termina su contrato o cuando tiene alguna imposibilidad para seguir realizando los pagos correspondientes y, por lo tanto, se efectúa una terminación anticipada, estos autos son vendidos a través de subasta. Los ingresos generados por este tipo de operaciones se reconocen en resultados al valor razonable de la contraprestación recibida.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

bb. Gastos por comisiones

Los incentivos que se le pagan a los concesionarios son por la venta de contratos, tanto de crédito como de arrendamiento, se registran como un cargo diferido y se van reconociendo en los resultados de la Compañía en el renglón de comisiones durante el plazo de la vida del contrato.

Las cuentas por pagar a concesionarios son obligaciones con los concesionarios por medio de pago de comisiones por los autos vendidos a los clientes finales, a quienes la Compañía les otorgó un crédito o un contrato para la adquisición de un auto, o por la compra de un auto para ser arrendado a los clientes.

cc. Arrendamientos

Los arrendamientos en los cuales una porción significativa de los riesgos y beneficios relativos a la propiedad arrendada son retenidos por el arrendador se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos efectuados bajo un arrendamiento operativo (neto de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan a resultados con base en el método de línea recta a lo largo de periodo de arrendamiento.

Los arrendamientos en los que VW Leasing asume sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad arrendada se clasifican como arrendamientos financieros. La propiedad arrendada en un arrendamiento financiero se capitaliza al inicio del arrendamiento al valor razonable del activo arrendado o el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento, el menor.

Arrendamiento financiero

Cuando un activo es arrendado bajo un contrato de arrendamiento financiero, el valor presente de los pagos mínimos futuros se reconoce como una cuenta por cobrar. La diferencia entre el monto bruto de la cuenta por cobrar y su valor presente se reconoce como un ingreso financiero no realizado.

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.

El valor residual se encuentra garantizado en la operación de compra venta del vehículo por el concesionario una vez concluido el plazo del arrendamiento con el cliente final.

Las condiciones más importantes del arrendamiento otorgado por la Compañía son:

- El valor presente de los pagos mínimos cubren más del 90% del valor de vehículo.
- El plazo promedio del arrendamiento otorgado por la Compañía es de 37 meses.
- La arrendadora da en arrendamiento el bien sin opción de compra.
- El arrendatario no tendrá derecho a subarrendar ninguno de los vehículos.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

- El arrendatario se obliga a pagar el costo y la realización de los servicios de mantenimiento que cada vehículo requiera durante el plazo del contrato.
- En caso de terminación anticipada, el arrendatario deberá pagar una penalización por este concepto.
- El arrendatario podrá solicitar una prórroga del contrato hasta por un máximo de 90 días, sin que exista variación en el pago de la renta.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los ingresos por devengar por las operaciones de arrendamiento fueron:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Intereses por devengar	\$2,446,279	\$2,120,942
Subvención	<u>16,543</u>	<u>18,462</u>
Ingresos por devengar	<u>\$2,462,822</u>	<u>\$2,139,404</u>

Por los años de 2015 y 2014 no existieron rentas contingentes que tuvieran que ser registradas por la Compañía.

Arrendamiento puro

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 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 (véase Nota 11).

Los terrenos y edificios que sirven para generar ingresos por concepto de rentas, se reconocen en el balance general y se expresan a su costo depreciado. Por regla general, consisten en propiedades arrendadas a los concesionarios. Los valores razonables adicionales incluidos en las notas son calculados por la Compañía y corresponden al valor descontado 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 10 y 50 años. Los deterioros identificados como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas de conformidad con la IAS 36, se reconocerán mediante descuentos en libros.

dd. Diferencias cambiarias

Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente en las fechas de su concertación. Los activos y pasivos financieros en dicha moneda se expresan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias por fluctuación en tipo de cambio entre la fecha de concertación de las transacciones y su liquidación o valuación se reconocen en resultados.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

ee. Administración de los riesgos financieros

Las actividades de la Compañía la exponen a una diversidad de riesgos financieros: riesgo de mercado (que incluye el riesgo cambiario y el riesgo de las tasas de interés de los flujo de efectivo), 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 los riesgos relacionados con el flujo de fondos asociados con las tasas de interés.

La administración de riesgos financieros de VW Leasing 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.

Riesgo cambiario

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

La Administración de la Compañía tenedora (VW FS AG) 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 de la Compañía. 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 de la Compañía. Durante 2015 y 2014 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 2015 y 2014 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 12).

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 estos, 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 2015 y 2014, los préstamos y emisiones de deuda de la Compañía se denominaron en pesos a una tasa variable (véanse Notas 12, 13 y 16).

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)

Notas sobre los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015 y 2014

La Administración, en conjunto con el área de Tesorería, analiza en forma permanente y dinámica su exposición a las tasas de interés. Diversos escenarios son simulados, considerando 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 sobre el resultado del año. Para cada una de las simulaciones se utiliza el mismo cambio en las tasas de interés.

Solo se corren escenarios para los pasivos que representan las principales posiciones que devengan intereses.

De acuerdo con las sanas prácticas financieras, VW Leasing realiza cada año ejercicios de simulación para conocer posibles repercusiones en el costo de fondeo. Los parámetros de este ejercicio son definidos por su casa matriz. La construcción se basa en las variaciones históricas presentadas por las tasas de interés que afectan a las posiciones activas y pasivas con las que opera el banco. En 2015 y 2014 el aumento máximo en el valor esperado en las posiciones de balance fue de \$106 millones de pesos, mismo que representa el 77.85% de ocupación del límite establecido de \$200 millones.

Las simulaciones son realizadas con escenarios históricos de pérdidas y ganancias, tomando en cuenta la tasa de interés libre de riesgo (CETE) en horizonte de tiempo de 1,000 días y nivel de confianza del 99%. Con esto, se determinan los rendimientos entre tasas de interés con periodos de retención de 40 días para simular los escenarios; el comparativo de los 1,000 escenarios contra el periodo de retención ordenados progresivamente permiten determinar el valor de aumento o disminución.

El cambio de un año a otro en el supuesto definido en la variación de la tasa (puntos base) se debe principalmente a que anualmente son actualizados y evaluados los modelos utilizados en la determinación del Valor del Riesgo (VaR), ya que de acuerdo con las políticas de la Compañía para estimar las posibles pérdidas, se consideran los cambios históricos de los últimos 1,000 días a partir de la fecha del cálculo.

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 variable a fija. Dichos 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 se 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 cobrar o pagar a intervalos específicos (de acuerdo con 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 realizar la contratación de los *swaps* de tasas de interés la Compañía mitiga el riesgo de la volatilidad de las tasas de interés pactadas en los certificados bursátiles emitidos, esta situación es monitoreada constantemente por la Administración y el Comité de Administración de Activos y Pasivos.

Riesgo crediticio

El riesgo crediticio se administra en forma consolidada. El riesgo crediticio se deriva de los instrumentos financieros derivados, así como de 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).

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2015 y 2014

Cada entidad del Grupo VW es responsable de administrar y analizar el riesgo crediticio de cada uno de sus nuevos clientes, antes de definir los términos de crédito y condiciones de entrega. En el caso de los bancos y las instituciones financieras solo se aceptan aquellos que han obtenido una calificación independiente mínima de 'A'. En el caso de clientes mayoristas se consideran las calificaciones independientes, si existen. Si no existen, la Administración de VW Leasing estima la calidad crediticia del cliente, tomando en cuenta su situación financiera, la experiencia pasada y otros factores. Los límites de crédito individuales se establecen con base en calificaciones internas, de conformidad con las políticas establecidas por el Consejo de Administración. Los límites de créditos se monitorean en forma regular.

Durante 2015 y 2014 no se excedieron los límites de crédito y la Administración no espera pérdidas por el incumplimiento de estas entidades.

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.

El departamento de Tesorería de la Compañía monitorea continuamente las proyecciones de flujo de efectivo y sus requerimientos de liquidez, asegurándose de mantener suficiente efectivo e inversión con realización inmediata para cumplir las necesidades operativas, así como, de mantener cierta flexibilidad a través de líneas de crédito abiertas comprometidas sin utilizar (véase Nota 13). La Compañía monitorea regularmente y toma sus decisiones considerando no violar los límites o *covenants* establecidos en los contratos de endeudamiento. Las proyecciones consideran los planes de financiamiento de la Compañía, el cumplimiento de *covenants*, el cumplimiento de razones de liquidez mínimas internas y requerimientos legales o regulatorios.

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 2015 y 2014, con respecto a la fecha de vencimiento contractual.

Los importes revelados en la tabla son flujos de efectivo contractuales no descontados.

31 de diciembre de 2015

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 a 2 años</u>	<u>Entre 2 a 3 años</u>	<u>Entre 3 a 4 años</u>
Créditos bancarios	\$ 11,406,104			
Nacional Financiera, S. N. C	500,000			\$ 2,500,000
Instrumentos financieros derivados	3,340	\$ 12,822	\$ 7,743	4,204
Certificados bursátiles	2,005,601	3,997,555	2,498,913	1,499,761
Papel comercial	2,543,600	-	-	-
	<u>\$ 16,458,645</u>	<u>\$ 4,010,377</u>	<u>\$ 2,506,656</u>	<u>\$ 4,003,965</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

31 de diciembre de 2014

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 a 2 años</u>	<u>Entre 2 a 3 años</u>	<u>Entre 3 a 4 años</u>
Créditos bancario Nacional Financiera, S. N. C	\$ 6,402,342	\$ 500,000		
Instrumentos financieros derivados	15,249	2,572	\$ 16,444	\$ 15,032
Certificados bursátiles	2,507,405	2,001,465	3,994,636	2,496,649
Papel comercial	<u>3,586,410</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 12,511,406</u>	<u>\$ 2,504,037</u>	<u>\$ 4,011,080</u>	<u>\$ 2,511,681</u>

Administración del riesgo de capital:

Consistente con el sector financiero, la Compañía monitorea su capital sobre la base de la razón de apalancamiento. Esta razón se calcula dividiendo la deuda neta entre el capital total. La deuda neta corresponde al total de los préstamos (incluyendo los préstamos circulantes y no circulantes) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total corresponde al capital contable tal y como se muestra en el balance general más la deuda neta.

La calificación de riesgo AAA definida por las compañías calificadoras se mantuvo durante 2015 y 2014.

Las razones de apalancamiento al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 fueron los siguientes:

	<u>Saldos al</u> <u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Certificados bursátiles y papel comercial	\$ 12,545,430	\$ 14,586,565
Créditos bancarios	14,406,104	6,902,342
Efectivo	(138,382)	(210,592)
Deuda neta	26,813,152	21,278,315
Capital contable	<u>5,229,125</u>	<u>3,878,452</u>
Razón de apalancamiento	<u>5.1</u>	<u>5.5</u>

ff. Administración del capital

Los objetivos de la Compañía en relación con la administración del riesgo del capital son: salvaguardar su capacidad para continuar como negocio en marcha; proporcionar rendimientos a los accionistas y beneficios a otras partes interesadas y mantener una estructura de capital óptima para reducir su costo.

A los efectos de mantener o ajustar la estructura de capital, la Compañía puede variar el importe de dividendos a pagar a los accionistas, realizar una reducción de capital, emitir nuevas acciones o vender activos y reducir su deuda.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Al igual que otras entidades de la industria, la Compañía monitorea su estructura de capital con base en la razón financiera de apalancamiento. Esta razón se calcula dividiendo la deuda neta por el capital total. La deuda neta incluye el total de los préstamos circulantes y no circulantes reconocidos en el balance general menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total incluye el capital contable según el balance general más la deuda neta.

gg. Información financiera por segmentos

El Consejo de Administración siendo la máxima autoridad para la toma de decisiones de la Compañía, considera solo un segmento dentro de la operación de la Compañía. La información financiera analizada por el Consejo de Administración para la toma de decisiones, es esencialmente la información de los estados financieros, la cual es consistente con la información incluida en los reportes internos proporcionados para análisis y revisión del desempeño de la Compañía al Consejo de Administración.

Por lo anterior, la Administración considera que no se requiere abrir información adicional por segmentos, toda vez, que solo se considera un segmento para la toma de decisiones y que dicha información es consistente con la información presentada en estos estados financieros y sus respectivas notas.

La Compañía divide sus cuentas por cobrar en dos principales negocios: financiamiento a concesionarios (Wholesale) y el otorgamiento de financiamiento y arrendamiento a terceros de toda clase de vehículos automotores (Retail) de las marcas del Grupo VW. Véase análisis de las cuentas por cobrar en la Nota 7.

Nota 4 - Estimaciones y juicios significativos

Las estimaciones y juicios utilizados para la elaboración de los estados financieros son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y en otros factores, incluyendo proyecciones de eventos futuros que se consideran razonables bajo las circunstancias actuales.

Las estimaciones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento están constituidas de conformidad con reglas establecidas y aplicadas en el Grupo VW, y cubren todos los riesgos crediticios identificables, lo anterior basado en lo establecido en la IAS 39 (véase Nota 3c.).

a. Estimaciones y juicios contables críticos

La Compañía realiza estimaciones y proyecciones sobre eventos futuros para reconocer y medir ciertos rubros de los estados financieros. Las estimaciones contables reconocidas resultantes probablemente difieran de los resultados o eventos reales. Las estimaciones y proyecciones que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste material sobre los activos y pasivos reconocidos durante el ejercicio siguiente, se detallan a continuación:

- Valor razonable de instrumentos derivados y de otros instrumentos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros que no son negociados en un mercado activo (por ejemplo, derivados disponibles fuera de la bolsa) se determina usando técnicas de valuación. La Compañía aplica su juicio para seleccionar los métodos y las premisas a considerar que se basan principalmente en las condiciones de mercado existentes a la fecha de cada periodo de reporte. La Compañía ha utilizado el análisis de flujos de efectivo descontados para diversos activos financieros que no son negociados en mercados activos.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

b. Estimación del valor razonable

La tabla siguiente analiza los instrumentos financieros registrados a valor razonable, por método de valuación. Los diferentes niveles han sido definidos como sigue:

- Precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos (nivel 1).
- Información distinta a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que se puede confirmar para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, que se deriven de precios) (nivel 2).
- Información sobre el activo o el pasivo que no se basa en datos que se puedan confirmar en mercados activos (es decir, información no observable) (nivel 3).

La tabla siguiente presenta los pasivos de la Compañía medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

31 de diciembre de 2015

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Saldo total</u>
Activos:				
Activos financieros a valor razonable	\$ _____ -	\$ 1,291	\$ _____ -	\$ 1,291
Total activos	\$ _____ -	\$ 1,291	\$ _____ -	\$ 1,291
Pasivos:				
Pasivos financieros a valor razonable	\$ _____ -	\$ 28,109	\$ _____ -	\$ 28,109
Total pasivos	\$ _____ -	\$ 28,109	\$ _____ -	\$ 28,109

31 de diciembre de 2014

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Saldo total</u>
Pasivos:				
Pasivos financieros a valor razonable	\$ _____ -	\$ 49,297	\$ _____ -	\$ 49,297
Total pasivos	\$ _____ -	\$ 49,297	\$ _____ -	\$ 49,297

El valor razonable de los instrumentos financieros negociados en mercados activos se basa en los precios de cotización de los mercados a la fecha del balance general. Un mercado se entiende como activo si los precios de cotización están normalmente disponibles en una bolsa, negociadores, corredor, grupo de la industria, servicios de precios o de una agencia reguladora, y esos precios representan transacciones reales y recurrentes en el mercado sobre la base de libre competencia. Los instrumentos financieros de la Compañía no se encuentran negociados en mercados activos sobre los que se base su valor razonable.

El valor razonable de los instrumentos financieros que no se negocian en mercados activos por ejemplo (los derivados disponibles fuera de bolsa *over-the-counter*) se determina usando técnicas de valuación. Estas técnicas de valuación maximizan el uso de información observable de mercado en los casos en que esté disponible y deposita la menor confianza posible en estimados específicos de la entidad. Si todas las variables relevantes para establecer el valor razonable de un instrumento financiero son observables, el instrumento se incluye en el nivel 2.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Los pasivos financieros a su valor razonable corresponden a los instrumentos financieros derivados contratados por VW Leasing para mitigar el riesgo de la tasa de interés (*swaps*), por los cuales la Administración ha definido como nivel máximo de la exposición al riesgo el monto de los certificados bursátiles emitidos (véase Nota 12). Al 31 de diciembre de 2015 se tuvieron dos instrumentos no efectivos, los cuales tuvieron un efecto en resultados de \$14,490. Al 31 de diciembre de 2014 se tuvo un instrumento no efectivo que tuvo un efecto de \$18,050. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el monto de la ineffectividad se presenta en el rubro de “costo por intereses”.

Si una o más variables relevantes no se basan en información observable de mercado, el instrumento se incluye en el nivel 3.

Las técnicas específicas de valuación de instrumentos financieros incluyen:

- El valor razonable de los *swaps* de tasa de interés es calculado con base en el valor presente de los flujos de efectivo estimados futuros basados en las curvas de rendimiento observables.
- Otras técnicas, como el análisis de flujos de efectivo descontados, son utilizadas para determinar el valor razonable de los demás instrumentos financieros.

El valor contable de los activos y pasivos, excepto los instrumentos financieros derivados que se muestran en el balance general al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no difiere significativamente de su valor razonable, de conformidad con el análisis realizado por la Administración.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los activos conservados a su vencimiento se presentan a continuación:

31 de diciembre de 2015

<u>Activo</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>
Retail	
Financiamiento - Neto	\$ 14,044,920
Arrendamiento - Neto	9,215,246
Concesionarios - Neto	9,127,332
Impuestos a favor	172,293
Otras cuentas por cobrar	212,878
Cargos diferidos	336,124
Otros activos	68,659
Efectivo	<u>138,382</u>
Total activo	<u>\$ 33,315,834</u>

31 de diciembre de 2014

<u>Activo</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>
Retail	
Financiamiento - Neto	\$ 10,373,143
Arrendamiento - Neto	7,869,909
Concesionarios - Neto	8,000,870
Impuestos a favor	106,337
Otras cuentas por cobrar	94,629
Partes relacionadas	2,386
Cargos diferidos	165,855
Otros activos	24,210
Efectivo	<u>210,592</u>
Total activo	<u>\$ 26,847,931</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

c. Impuestos a la utilidad

La Compañía con base en lo establecido en la LISR, realiza estimaciones y cálculos en la determinación de los impuestos a la utilidad, los cuales pueden estar sujetos a interpretación y juicios de las mismas leyes, con el fin de mitigar los posibles riesgos, la Administración de la Compañía tiene como política evaluar todos los temas fiscales de forma conservadora, evitando estrategias fiscales agresivas.

d. Inventario

Es importante mencionar que de acuerdo con la naturaleza y la rotación de los bienes que integran el inventario de VW Leasing, no se considera necesario registrar estimación alguna por pérdida de valor de dichos bienes.

e. Arrendamiento operativo

Por las operaciones de arrendamiento operativo, VW Leasing no reconoce ningún tipo de estimación por incobrabilidad.

A partir de agosto de 2015 VW Leasing es la responsable de la administración de los autos de la flota de Volkswagen de México, S. A. de C. V. (parte relacionada), los contratos de dicha operación tienen una duración de un año. Para dichos autos se creó una estimación para hacer frente al riesgo de valor residual.

El valor residual es el valor aproximado del auto al final del plazo de un contrato de arrendamiento, el cual se tiene que regresar a la empresa en compensación del tiempo de uso de éste. El riesgo de valor residual existe si el valor estimado de la venta del activo al momento de la terminación del contrato es menor que el valor residual contractual establecido al inicio del contrato, y es necesario crear una estimación para cubrir dicho riesgo.

Nota 5 - Posición en moneda extranjera:

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía tenía activos y pasivos monetarios en dólares americanos (Dls.) como se muestra a continuación y se expresa en miles de dólares americanos (Dls.).

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Activos:		
Bancos	Dls. 53	Dls. 54
Cuentas por cobrar a concesionarios	-	2
Cuentas por cobrar arrendamiento	-	64
Otras cuentas por cobrar	<u>-</u>	<u>4</u>
Posición neta larga	<u>Dls. 53</u>	<u>Dls. 124</u>

Al 31 de diciembre de 2015 la Compañía tuvo cuentas por pagar a partes relacionadas en reales brasileños por 34 mil y 10 mil euros, respectivamente.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2015 y 2014

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el tipo de cambio era de \$17.2220 y de \$14.7580 por dólar americano, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2015 el tipo de cambio era de \$18.7873 por euro y \$4.3662 por real brasileño, respectivamente. Al 29 de abril de 2016, fecha de emisión de los estados financieros, el tipo de cambio era de \$XXXX por dólar americano, \$XXX por euro y \$XXX por real Brasileño.

Nota 6 - Efectivo:

El saldo de efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de \$138,382 y \$210,592, respectivamente, y se integra por depósitos bancarios y saldos en moneda extranjera, sujetos a riesgos poco significativos de cambios de valor.

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Depósitos bancarios en pesos	\$ 137,465	\$ 209,779
Depósitos bancarios en Dls.	<u>917</u>	<u>813</u>
Total efectivo	<u>\$ 138,382</u>	<u>\$ 210,592</u>

Nota 7 - Cuentas por cobrar a concesionarios y clientes:

Los créditos vigentes por cobrar a concesionarios al 31 de diciembre de 2015 y 2014, así como los intereses correspondientes vencen durante los periodos: 2015 a 2017 y 2014 a 2016, respectivamente. Dichos préstamos se otorgaron a la red de distribuidores de Volkswagen, SEAT, Audi, Porsche y Bentley, representando el 28% de la cuenta por cobrar total al cierre del ejercicio, los cuales se encuentran avalados por 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 *Retail* (financiamiento al menudeo y arrendamiento) representa el 72%, estos últimos se encuentran garantizados con la factura original del bien otorgado a crédito.

La tasa activa ponderada para los financiamientos con los distribuidores en el ejercicio de 2015 en pesos fue de 6.32%, en el ejercicio de 2014 6.60% y para el caso del financiamiento de usuarios finales se utilizó una tasa de mercado que oscilaba entre el 16.72%, 8.86%, 18.0% y 14.40%, respectivamente.

A continuación se muestra la cuenta por cobrar correspondiente a usuarios finales al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de acuerdo con su vencimiento:

31 de diciembre de 2015

Cuentas por cobrar

<u>Año</u>	<u>Financiamiento</u>	<u>Año</u>	<u>Arrendamiento</u>
2015 y anteriores	\$ 18,022	2015 y anteriores	\$ 194,554
2016	1,137,033	2016	2,255,518
2017	3,178,675	2017	2,523,156
2018 y más	<u>10,642,355</u>	2018 y más	<u>5,178,636</u>
	<u>\$ 14,976,085</u>		<u>\$ 10,151,864</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Intereses por devengar

<u>Año</u>	<u>Financiamiento</u>	<u>Año</u>	<u>Arrendamiento</u>
2016	\$ 48,561	2016	\$ 135,060
2017	346,234	2017	513,977
2018 y más	<u>2,632,014</u>	2018 y más	<u>1,797,260</u>
	<u>\$3,026,809</u>		<u>\$2,446,297</u>

31 de diciembre de 2014

Cuentas por cobrar

<u>Año</u>	<u>Financiamiento</u>	<u>Año</u>	<u>Arrendamiento</u>
2014 y anteriores	\$ 129,922	2014 y anteriores	\$ 241,023
2015	642,907	2015	2,083,620
2016	2,310,751	2016	2,229,026
2017 y más	<u>8,330,889</u>	2017 y más	<u>4,171,766</u>
	<u>\$ 11,414,469</u>		<u>\$8,725,435</u>

Intereses por devengar

<u>Año</u>	<u>Financiamiento</u>	<u>Año</u>	<u>Arrendamiento</u>
2015	\$ 32,087	2015	\$ 125,858
2016	257,226	2016	448,594
2017 y más	<u>2,069,888</u>	2017 y más	<u>1,546,490</u>
	<u>\$2,359,201</u>		<u>\$2,120,942</u>

La cartera de crédito se encuentra integrada por tipo de actividad como se muestra a continuación.

	<u>31 de diciembre de 2015</u>		<u>31 de diciembre de 2014</u>	
	<u>Cartera importe</u>	<u>Número de contratos</u>	<u>Cartera importe</u>	<u>Número de contratos</u>
Cartera distribuidores (wholesale)	\$ 9,505,538	205,341*	\$ 8,323,136	180,353*
Cartera Retail:	25,127,949	188,921	20,139,904	149,347
Financiamiento	14,976,085	130,179	11,414,469	97,469
Leasing	<u>10,151,864</u>	<u>58,742</u>	<u>8,725,435</u>	<u>51,878</u>
	<u>\$ 34,633,487</u>	<u>394,262</u>	<u>\$ 28,463,040</u>	<u>329,700</u>

* Unidades colocadas a través de *Wholesale*.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

La cuenta por cobrar *Retail* de acuerdo con su antigüedad al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se muestra a continuación:

<u>31 de diciembre de 2015</u>				
<u>Días de atraso</u>	<u>Financiamiento</u>		<u>Arrendamiento</u>	
	<u>Cuenta por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>	<u>Cuenta por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>
0 días	\$13,369,436	\$ -	\$ 8,948,913	
1 a 180	1,152,196	153,975	804,627	\$ 156,108
181 a 365	107,291	106,195	76,850	80,586
366 a 730	27,290	77,547	23,551	95,869
más de 730	<u>319,872</u>	<u>593,448</u>	<u>297,923</u>	<u>604,055</u>
	<u>\$14,976,085</u>	<u>\$ 931,165</u>	<u>\$ 10,151,864</u>	<u>\$936,618</u>
Cuenta por cobrar - Neta	<u>\$14,044,920</u>		<u>\$ 9,215,246</u>	

<u>31 de diciembre de 2014</u>				
<u>Días de atraso</u>	<u>Financiamiento</u>		<u>Arrendamiento</u>	
	<u>Cuenta por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>	<u>Cuenta por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>
0 días	\$ 10,184,293		\$ 7,762,584	
1 a 180	800,005	\$ 642,943	595,360	458,646
181 a 365	197,322	132,322	157,056	139,530
366 a 730	148,173	140,764	184,996	175,746
más de 730	<u>84,676</u>	<u>46,906</u>	<u>25,438</u>	<u>19,568</u>
	<u>\$ 11,414,469</u>	<u>\$ 962,935</u>	<u>\$ 8,725,434</u>	<u>\$793,490</u>
Cuenta por cobrar - Neta	<u>\$ 10,451,534</u>		<u>\$ 7,931,944</u>	

<u>31 de diciembre de</u>		
<u>Cuenta por cobrar - Neta - financiamiento</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
No circulante	\$ 9,873,045	\$ 7,316,433
Circulante	<u>4,171,875</u>	<u>3,135,101</u>
	<u>\$ 14,044,920</u>	<u>\$ 10,451,534</u>
<u>Cuenta por cobrar - Neta - Arrendamiento</u>		
No circulante	\$ 6,385,178	\$ 5,450,941
Circulante	<u>2,830,068</u>	<u>2,481,003</u>
	<u>\$ 9,215,246</u>	<u>\$ 7,931,944</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

La estimación de cuentas incobrables al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se integra como sigue:

Riesgo	2015				2014			
	%	Cartera importe	Estimación preventiva para riesgos crediticios importe	%	%	Cartera importe	Estimación preventiva para riesgos crediticios importe	%
Cartera distribuidores (<i>wholesale</i>)	27	\$ 9,505,538	\$ 378,206	17	29	\$ 8,323,136	\$ 322,266	16
Cartera <i>retail</i> :	73	25,127,949	1,867,783	83	71	20,139,904	1,756,425	84
Financiamiento	60	14,976,085	931,165	50	57	11,414,469	962,935	55
Arrendamiento	40	10,151,864	936,618	50	43	8,663,399	793,490	45
Crédito	<u>100</u>	<u>\$ 34,633,487</u>	<u>\$ 2,245,989</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>\$ 28,463,040</u>	<u>\$ 2,078,691</u>	<u>100</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la cuenta por cobrar a concesionarios de acuerdo con su antigüedad era:

Cuentas por cobrar	31 de diciembre de	
	2015	2014
0 a 90 días ⁽¹⁾	\$9,197,330	\$8,129,018
Más de 90 días (vencida)	<u>308,208</u>	<u>194,118</u>
	<u>\$9,505,538</u>	<u>\$8,323,136</u>
<u>Estimación preventiva para riesgos crediticios</u>		
0 a 90 días ⁽¹⁾	\$ 72,386	\$ 118,536
Más de 90 días (vencida)	<u>305,820</u>	<u>203,730</u>
	<u>\$ 378,206</u>	<u>\$ 322,266</u>
Cuenta por cobrar - Neta	<u>\$9,127,332</u>	<u>\$8,000,870</u>

⁽¹⁾ De conformidad con las políticas establecidas por la Administración de la Compañía en el caso de las cuentas por cobrar a concesionarios de 0 a 90 días es considerada como revolvente de conformidad con los acuerdos establecidos con cada concesionario.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Calidad crediticia de la cuenta por cobrar a concesionarios:

<i>Rating class</i>	<u>31 de diciembre de 2015</u>		<u>31 de diciembre de 2014</u>	
	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación</u>
1	\$ 1,296,271	\$ 279	\$ 1,496,813	\$ 465
2	1,302,669	715	1,106,051	888
3	2,095,883	3,328	1,311,858	2,324
4	2,448,629	10,494	1,548,760	6,694
5	1,122,037	11,330	1,308,351	17,466
6	400,665	11,939	773,290	23,737
7	369,879	19,383	246,005	13,192
8	133,855	11,619	233,542	24,980
9	17,937	3,299	17,749	1,484
10	31,552	27,630	-	-
11	97,857	91,366	86,598	39,530
12	<u>188,304</u>	<u>186,824</u>	<u>194,119</u>	<u>191,506</u>
	<u>\$ 9,505,538</u>	<u>\$ 378,206</u>	<u>\$ 8,323,136</u>	<u>\$ 322,266</u>

El *rating class* es una calificación que se otorga a los clientes y refleja su nivel de riesgo crediticio. Esta calificación evalúa dos componentes principales, uno cuantitativo y otro cualitativo. El factor cuantitativo evalúa elementos financieros utilizando como base la información plasmada en los estados financieros dictaminados que proporciona cada cliente, así como su comportamiento de pago en el transcurso del año. Por otra parte, los factores cualitativos contemplan variables que buscan identificar factores de riesgo que no se ven reflejados en los factores cuantitativos. Las calificaciones de riesgo van de 1 a 9, siendo 1 la calificación para los clientes con mejor solvencia y 9 los de peor; aquellos que caen en incumplimiento son calificados del 10 al 12 de acuerdo con el motivo de incumplimiento. Estas calificaciones se actualizan anualmente para reflejar la situación más reciente del cliente, es por esto que se solicitan los estados financieros dictaminados.

La cuenta por cobrar a los concesionarios por su naturaleza es considerada como circulante, debido a que funciona como una cuenta por cobrar revolvente y de acuerdo con las líneas de crédito de cada concesionario.

De acuerdo con el análisis realizado por la Administración al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el monto de las garantías considerado en el cálculo de la estimación preventiva para riesgos crediticios fue de \$5,906 millones y \$4,541 millones, respectivamente.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Calidad crediticia de la cuenta por cobrar a Retail (financiamiento y arrendamiento):

	<u>31 de diciembre de 2015</u>		<u>31 de diciembre de 2014</u>	
	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>
<u>Retail - Financiamiento</u>				
0 días	\$ 13,369,436		\$ 10,184,293	
30 días	544,559	\$153,975	385,603	\$ 342,598
60 días	217,883	106,195	156,707	63,342
90 días	137,445	77,547	89,167	49,326
más de 90 días y legal	<u>706,760</u>	<u>593,448</u>	<u>598,699</u>	<u>507,669</u>
	<u>\$ 14,976,083</u>	<u>\$ 931,165</u>	<u>\$ 11,414,469</u>	<u>\$ 962,935</u>
<u>Retail - Arrendamiento</u>				
	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>
0 días	\$ 8,948,913		\$ 7,762,584	
30 días	348,753	\$ 156,108	223,444	\$ 218,879
60 días	121,992	80,586	118,174	45,259
90 días	120,220	95,869	118,718	37,788
más de 90 días y legal	<u>611,986</u>	<u>604,055</u>	<u>502,514</u>	<u>491,564</u>
	<u>\$ 10,151,864</u>	<u>\$ 936,618</u>	<u>\$ 8,725,434</u>	<u>\$ 793,490</u>

Conciliación de provisión de incobrables:

<u>31 de diciembre de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>	<u>Incremento</u>
\$ 1,733,659	\$1,287,153	\$ 446,507
<u>31 de diciembre de 2014</u>	<u>31 de diciembre de 2013</u>	<u>Incremento</u>
\$ 1,287,153	\$ 663,358	\$ 623,795

Durante los años 2015 y 2014 se realizaron las siguientes aplicaciones a la estimación para riesgos crediticios, \$70,594 y \$245,410 millones, respectivamente por concepto de incobrables y \$375,913 y \$378,385 millones por concepto de aplicación por venta de cartera.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la exposición máxima al riesgo de crédito es el valor contable de las cuentas por cobrar.

A inicios de año se realizan escenarios de estrés con la información estadística de los cierres de cada año, con el propósito de realizar el análisis de sensibilidad para las cuentas por cobrar y la estimación preventiva para riesgos crediticios correspondiente. La finalidad de los escenarios es analizar el comportamiento de los parámetros empleados para el cálculo de reservas crediticias conforme IFRS, en situaciones de estrés (análisis de sensibilidad) y evaluar cómo impacta la reserva crediticia. Los escenarios incluyen los principales indicadores económicos que afectan a la Compañía, tales como el PIB, la tasa de desempleo, la inflación, la venta de vehículos y la THIE en México, así como componentes a nivel macroeconómico y de caída de indicadores en épocas de crisis.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Los resultados arrojados por dichos escenarios de estrés permiten concluir que los niveles de la estimación preventiva para riesgos crediticios son aceptables para la Compañía. El escenario con un mayor impacto en reservas resultó ser el histórico, con un incremento alrededor de dos veces la reserva crediticia, principalmente en las cuentas por cobrar con concesionarios. Para el resto de los escenarios, la reserva crediticia presenta niveles similares y podrían oscilar en promedio 30% respecto al valor de la estimación al cierre de 2015 y 2014.

Nota 8 - Saldos y transacciones con partes relacionadas:

Como se señala en la Nota 1, la Compañía es subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG (al 31 de diciembre de 2015 cuenta con el 98% del capital social de la Compañía) con la que tiene una relación de negocios, ya que es quien ha financiado la operación de la Compañía.

Los principales saldos al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 con partes relacionadas se muestran a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Por pagar:</u>		
Volkswagen de México, S. A. de C. V.	\$ 585,249	\$ 520,450
Volkswagen Financial Services, A. G.	194	6,896
Volkswagen Servicios, LTDA	150	-
Volkswagen Servicios, S. A. de C. V.	<u>16,775</u>	<u>23,892</u>
	<u>\$ 602,368</u>	<u>\$ 551,238</u>
<u>Por cobrar:</u>		
Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple	\$ -	\$ 2,151
Volkswagen Financial Services, AG	<u>-</u>	<u>235</u>
	<u>\$ -</u>	<u>\$ 2,386</u>

La cuenta por pagar a VW de México se integra principalmente de las operaciones normales con los concesionarios (compra de autos, refacciones, créditos, entre otros), las cuales son pagadas por VW Leasing y posteriormente cobrada a los concesionarios.

La cuenta por cobrar con VW Bank se integra principalmente de la renta de las oficinas administrativas y de los incentivos por penetración pagados por VWL a los concesionarios, de acuerdo con el volumen de ventas y el porcentaje de penetración alcanzado por cada concesionario.

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Volkswagen Servicios, S. A. de C. V.</u>		
Gastos por servicios de personal ¹	(\$ 261,614)	(\$ 151,217)
Gastos por intereses	(131)	-
Ingresos por intereses ²	<u>74</u>	<u>21</u>
	<u>(\$ 261,671)</u>	<u>(\$ 151,196)</u>

¹ Pago realizado por los servicios recibidos relacionados con la administración de personal.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

² Intereses generados por la línea de crédito revolvente con la finalidad de financiar el pago de algunos servicios. El monto máximo establecido para dicha línea es de \$70 millones y con fecha de vencimiento el 19 de mayo de 2019. La tasa de interés promedio anual para 2015 y 2014 fue de 3.47% y 3.52% respectivamente. La cual es determinada diariamente de acuerdo con el costo de fondeo de VW Leasing más un *spread* de 0.125%.

	<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Volkswagen de México, S. A. de C. V.</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Gastos plan piso clásico ³	(\$ 43,651)	(\$ 59,905)
Compra de unidades para arrendamiento	(27,229)	(25,293)
Gastos de mercadotecnia ⁴	(35,523)	(13,438)
Gastos por servicios administrativos ⁵	(649)	(3,084)
Gastos por intereses	(216)	-
Gastos por intereses de crédito por remodelación	-	(407)
Gastos por arrendamiento de oficinas	<u>(2,960)</u>	<u>(1,561)</u>
	<u>(110,228)</u>	<u>(103,688)</u>
Ingresos por arrendamiento ⁶	6,700	14,229
Ingresos por subvenciones ⁷	26,155	21,219
Ingresos por comisiones ⁷	86,824	102,240
Ingresos por servicios administrativos ⁸	7,529	3,419
Ingresos por administración de flotilla interna	29,875	-
Ingresos por reembolso de gastos	134,867	-
Ingresos por prestación de servicios de cobranza	19,895	-
Ingreso por facturación de auto usado	<u>-</u>	<u>2,660</u>
	<u>311,845</u>	<u>143,767</u>
	<u>\$ 201,617</u>	<u>\$ 40,079</u>

³ Como parte del proceso normal de operaciones de VW Leasing una vez que el concesionario adquiere un vehículo facturado por VW de México, cobra un interés diario por dicha operación, sin embargo VW en México otorga un periodo de gracia dependiendo del modelo del auto sobre el cual no paga intereses, por dicho plazo VW Leasing paga a VW de México el monto que fue compensado al concesionario en la cuenta integral menos el costo de fondeo en el que incurrió VW Leasing.

⁴ Promociones de mantenimientos y garantías extendidas.

⁵ Gastos relacionados con la prestación de servicios administrativos como: gastos por asesoría y servicios legales.

⁶ Ingresos obtenidos por la renta de oficinas administrativas y por los servicios administrativos derivados de estos.

⁷ Ingresos relacionados con el estímulo recibido por las ventas de autos de las marcas del Grupo Volkswagen en México y la cobranza a los concesionarios. De la misma forma VWM, con el fin de apoyar la venta de diversos modelos de las marcas del Grupo VW, define por modelo, versión y tiempo definido una subvención que es pagada a VW Leasing por cada contrato colocado (crédito o arrendamiento). VW Leasing reconoce el ingreso por subvenciones de forma diferida de acuerdo con la vida del contrato colocado.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

⁸ Corresponden a ingresos obtenidos por la prestación de servicios administrativos en los cuales se incluye: vigilancia, teléfono, internet, luz, etc.

<u>Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ingresos por incentivos ⁹	\$ 22,933	\$ 20,159
Ingresos por arrendamiento ¹⁰	1,738	2,383
Reembolsos de gastos administrativos	<u>131</u>	<u>717</u>
	<u>\$ 24,802</u>	<u>\$ 23,259</u>

⁹ Ingresos por incentivos por penetración pagados por VWL a los concesionarios, de acuerdo con el volumen de ventas y el porcentaje de penetración alcanzado por cada concesionario.

¹⁰ Ingresos obtenidos por la renta de oficinas administrativas y por los servicios administrativos derivados de estos.

<u>Volkswagen Financial Services AG</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Gastos por comisiones ¹¹	(\$ 10,132)	(\$ 9,321)
Reembolsos de gastos	(369)	-
Gastos por asesoría y licencias de software ¹²	<u>(30,390)</u>	<u>(31,336)</u>
	<u>(\$ 40,891)</u>	<u>(\$ 40,657)</u>

¹¹ Corresponde a la comisión que paga la Compañía a VW FS AG al fungir esta última como aval de la emisión de los certificados bursátiles. Es determinada cada seis meses con base en los días garantizados de cada una de las emisiones vigentes, aplicando una tasa del 0.0625%.

¹² Corresponden a servicios pagados por concepto de administración de servidores y sistemas de tecnología de la información que utiliza la Compañía.

<u>Volkswagen Servicios de Administración de Personal, S. A. de C. V.</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Gastos por servicios administrativos y de promoción		(\$ 226,852)
Reembolso de gastos	(\$ 34)	-
Recuperación de gastos	59	-
Ingresos por comisiones	<u>25</u>	<u>21</u>
	<u>\$ 25</u>	<u>(\$ 226,831)</u>
<u>Instituto para Formación y Desarrollo Volkswagen, S. C.</u>		
Servicios de traducción	(\$ 68)	\$ -
<u>Volkswagen Servicios LTDA</u>		
Reembolso de gastos	(\$ 626)	\$ -
<u>MAN Truck & Bus de México</u>		
Intereses devengados a favor	<u>\$ 26,517</u>	<u>\$ -</u>
<u>Volkswagen Procurement Services GMBH</u>		
Gastos por mantenimiento ¹³	(\$ 3,502)	\$ -

¹³ Pago por servicio de mantenimiento y licencias del sistema SAP.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Nota 9 - Otras cuentas por cobrar:

Las otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se integraban como se muestra a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuentas por cobrar a compañías aseguradoras	\$ 35,240	\$ 17,431
Cuenta por cobrar Autofinanciamiento Automotriz, S. A	76,075	5,918
Incentivos pagados por anticipado a los concesionarios	48,407	35,478
Pagos anticipados	3,076	5,600
Otras cuentas por cobrar	<u>50,080</u>	<u>30,202</u>
	<u>\$ 212,878</u>	<u>\$ 94,629</u>

Nota 10 - Propiedades y equipo:

A continuación se muestra la integración al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de las propiedades, equipo de oficina y equipo de transporte:

	<u>31 de diciembre de</u>		Tasa anual
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	depreciación
			(%)
Edificio	\$ 112,009	\$ 112,009	5
Terreno	-	22,154	
Mobiliario y equipo de oficina	12,552	11,957	20
Software y hardware	13,014	12,795	25
Equipo de transporte	<u>591</u>	<u>1,582</u>	25
	138,166	160,497	
Depreciación acumulada	<u>(47,501)</u>	<u>(42,157)</u>	
Activos fijos - Netos	<u>\$ 90,665</u>	<u>\$ 118,340</u>	

La depreciación registrada en los resultados de 2015 y 2014 asciende a \$5,652 y \$5,998, respectivamente, y se encuentra reconocida en el rubro de gastos de administración del estado de resultados. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el monto de los activos totalmente depreciados fue de \$6,167, el cual corresponde a mobiliario y equipo de oficina.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

A continuación se muestra el desarrollo del activo fijo, en el cual se detallan todas las partidas que lo integran:

31 de diciembre de 2015

Concepto	Monto original de la inversión				Depreciación acumulada				Valor neto en libros		
	1 de enero de 2015	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2015	1 de enero de 2015	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2015	Estimación valor residual	1 de enero de 2015	31 de diciembre de 2015
	Inmuebles	\$ 112,009	\$ -	\$ -	\$ 112,009	(\$ 22,296)	(\$ 3,890)	\$ -	(\$ 26,186)	\$ -	\$ 89,713
Mobiliario y equipo de oficina	11,957	599	(4)	12,552	(9,100)	(620)	-	(9,720)	-	2,857	2,832
Software y hardware	12,795	219	-	13,014	(10,476)	(913)	-	(11,389)	-	2,319	1,625
Automóviles arrendados	129,320	405,016	(80,365)	453,971	(25,192)	(71,509)	29,061	(67,640)	-	104,128	386,331
Automóviles University	1,582	-	(991)	591	(285)	(229)	308	(206)	-	1,297	385
Automóviles flotilla interna VWM	-	994,271	(5,622)	988,649	-	(11,630)	51	(11,579)	(61,252)	-	915,818
Propiedades en inversión	22,154	-	(22,154)	-	-	-	-	-	-	22,154	-
Total activo fijo	\$ 289,817	\$ 1,400,105	(\$ 109,136)	\$ 1,580,786	(\$ 67,349)	(\$ 88,791)	\$ 29,420	(\$ 126,720)	(\$ 61,252)	\$ 222,468	\$ 1,392,814

31 de diciembre de 2014

Concepto	Monto original de la inversión				Depreciación acumulada				Valor neto en libros	
	1 de enero de 2014	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2014	1 de enero de 2014	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2014	1 de enero de 2014	31 de diciembre de 2014
	Inmuebles	\$ 112,009	-	-	\$ 112,009	(\$ 18,406)	(\$ 3,890)	-	(\$ 22,296)	\$ 93,603
Mobiliario y equipo de oficina	11,954	\$ 3	-	11,957	(8,552)	(548)	-	(9,100)	3,402	2,857
Software y hardware	12,467	328	-	12,795	(9,259)	(1,217)	-	(10,476)	3,208	2,319
Automóviles arrendados	70,807	90,609	(\$ 32,096)	129,320	(15,684)	(21,360)	\$ 11,852	(25,192)	55,123	104,128
Automóviles University	2,915	-	(1,333)	1,582	(472)	(343)	530	(285)	2,443	1,297
Propiedades en inversión	31,944	1,019	(10,809)	22,154	(10,810)	-	10,810	-	21,134	22,154
Total activo fijo	\$ 242,096	\$ 91,959	(\$ 44,238)	\$ 289,817	(\$ 63,183)	(\$ 27,358)	\$ 23,192	(\$ 67,349)	\$ 178,913	\$ 222,468

Durante los ejercicios 2015 y 2014 los activos propiedad de VW Leasing no sufrieron ningún deterioro, ni presentaron indicios de deterioro alguno, dada su naturaleza.

Las propiedades de inversión corresponden a los inmuebles que en algún momento han sido entregados como dación en pago de parte de nuestros clientes en 2014, la disminución en este rubro corresponde a un inmueble el cual fue destruido por parte del arrendatario y se encontraba totalmente depreciado, por un importe de \$10,809. En 2015 el saldo de \$22,154, fue reclasificado a otros activos.

A partir de agosto de 2015 VW Leasing es la responsable de la administración de los autos de la flotilla de Volkswagen de México, S. A. de C. V. (parte relacionada), los contratos de dicha operación tienen una duración de un año.

VW Leasing no tiene activos fijos en arrendamiento que utilice para el desarrollo de sus actividades.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Nota 11 - Equipo de transporte para arrendamiento:

	<u>31 de diciembre de</u>		Tasa anual depreciación
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>(%)</u>
Automóviles arrendados a terceros	\$ 1,442,620	\$ 129,320	25%
Depreciación acumulada	(79,219)	(25,192)	
Estimación valor residual	<u>(61,252)</u>	<u>-</u>	
Automóviles arrendados a terceros - Neto	<u>\$ 1,302,149</u>	<u>\$ 104,128</u>	

La depreciación de los automóviles arrendados registrada en los resultados de 2015 y 2014 asciende a \$83,139 y \$21,360, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Compañía no tenía activos fijos totalmente depreciados otorgados en arrendamiento a terceros.

Los pagos mínimos futuros de las rentas correspondientes a los arrendamientos puros por los ejercicios 2015 y 2014 se muestran a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
2015		\$ 21,852
2016	\$197,370	19,097
2017	58,989	7,919
2018	17,681	1,367
2019	<u>697</u>	<u>-</u>
Total	<u>\$274,737</u>	<u>\$50,235</u>

Las condiciones más importantes del arrendamiento puro otorgado por la Compañía son:

- La arrendadora por ser propietaria del bien, será beneficiaria del seguro.
- La arrendataria estará obligada al pago de las rentas correspondientes una vez que reciba el vehículo en arrendamiento.
- La arrendadora contratará un seguro de cobertura amplia, con límites, coberturas y deducibles que considere convenientes, ante la compañía de seguros de su elección y el costo será repercutido a la arrendataria. La arrendataria se obliga a pagar a la arrendadora la prima de seguros de cada vehículo arrendado.
- El plazo promedio del arrendamiento otorgado por la Compañía es de 37 meses.
- La arrendadora da en arrendamiento el bien sin opción a compra.
- La arrendataria no tendrá derecho a subarrendar ninguno de los vehículos o en cualquier otra forma disponer de estos.
- A la fecha de término del arrendamiento o a la fecha de su terminación anticipada, la arrendataria deberá restituir a la arrendadora cada vehículo en el domicilio que esta última le indique.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

A continuación se presenta el detalle de los arrendamientos operativos al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

31 de diciembre de 2015

Cliente	Fecha		Monto original de la inversión	Depreciación acumulada
	Inicio	Vencimiento		
Volkswagen de México, S. A. de C. V.	2015	2016	\$ 988,649	(\$11,580)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2011	2016	323	(103)
T-Systems Méico, S. A. de C. V.	2012	2016	989	(485)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2013	2016	8,473	(3,395)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2014	2016	13,627	(4,580)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2014	2017	8,100	(1,987)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2015	2016	3,679	(512)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2015	2017	15,010	(1,757)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2015	2018	12,051	(964)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2015	2019	<u>650</u>	<u>(11)</u>
			<u>\$1,051,551</u>	<u>(\$25,374)</u>

31 de diciembre de 2014

Cliente	Fecha		Monto original de la inversión	Depreciación acumulada
	Inicio	Vencimiento		
T-Systems México, S. A. de C. V.	2011	2015	\$ 778	(\$ 283)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2012	2015	7,894	(3,076)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2013	2015	9,823	(3,241)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2013	2016	9,367	(2,287)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2014	2015	3,834	(422)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2014	2016	14,153	(1,516)
T-Systems México, S. A. de C. V.	2014	2017	<u>9,090</u>	<u>(731)</u>
			<u>\$54,939</u>	<u>(\$11,556)</u>

Por las operaciones de arrendamiento operativo VW Leasing no reconoce ningún tipo de estimación por incobrabilidad. Lo anterior debido a que la Administración ha evaluado los riesgos de esta transacción y no son considerados significativos para la determinación de una estimación.

A partir de agosto de 2015 VW Leasing es la responsable de la administración de los autos de la flotilla de Volkswagen de México, S. A. de C. V. (parte relacionada), los contratos de dicha operación tienen una duración de un año. Para dichos autos se creó una estimación para hacer frente al riesgo de valor residual.

El valor residual es el valor aproximado del auto al final del plazo de un contrato de arrendamiento, el cual se tiene que regresar a la empresa en compensación del tiempo de uso de este. El riesgo de valor residual existe si el valor estimado de la venta del activo al momento de la terminación del contrato es menor que el valor residual contractual establecido al inicio del contrato, y es necesario crear una estimación para cubrir dicho riesgo. Al 31 de diciembre de 2015 la estimación por valor residual fue de \$61.3 millones.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Los contratos de arrendamiento operativo no incluyen la opción de extensión del plazo del contrato.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Compañía no tiene registradas rentas contingentes como parte de sus ingresos.

Nota 12 - Instrumentos financieros derivados:

La Compañía tiene por política buscar disminuir los riesgos inherentes a las operaciones que realiza y en virtud de lo anterior solo se encuentra autorizada por el Consejo de Administración y su casa matriz (Volkswagen Financial Services AG) para el uso y contratación de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura.

Con el objeto de reducir el riesgo de movimientos adversos atribuibles al perfil de tasas de interés contratadas en la deuda a largo plazo (certificados bursátiles) que devengan intereses, la Administración de la Compañía ha celebrado contratos de swaps de tasas de interés.

Como parte principal del proceso de autorización de VWFS AG de las operaciones financieras, existen comités que analizan los riesgos (liquidez, mercado, crédito, etc.) de cada una de las compañías financieras del Grupo Volkswagen a nivel mundial, lo que permite contar con un análisis global e integral, así mismo regional para tener una mejor comprensión de los riesgos que se afronta cada compañía y el Grupo en su conjunto.

Dentro de las herramientas establecidas por VWFS AG a nivel mundial y utilizadas por la Compañía se encuentra un análisis denominado "Asset Liability Management - ALM" (Administración de activos y pasivos) el cual permite empatar los flujos de efectivo esperados en el tiempo, así como realizar pruebas de estres específicamente por cambios en las tasas interés, lo anterior con la finalidad de tomar las medidas necesarias para mitigar en tiempo y forma cualquier riesgo de mercado o de liquidez, que pudiera presentarse. Para lo anterior, existe un Comité de Administración de Activos y Pasivos, que debe autorizar las operaciones basándose en el análisis de la efectividad que tendrá la cobertura. Por otro lado todas las operaciones relacionadas con las contrataciones de créditos y de instrumentos financieros derivados, así como emisiones de deuda, que desee realizar la Tesorería de VW Leasing deben ser autorizadas por VWFS AG.

Es responsabilidad del área de Tesorería Back Office presentar por petición del comité de ALM las propuestas de derivados, las cuales deben cumplir los siguientes parámetros:

- Los derivados concertados solo pueden ser ocupados como cobertura por riesgo de tasa de interés.
- La suma del monto total de derivados debe ser igual o menor al monto emitido en certificados bursátiles o por los préstamos contratados.

El área de Administración de Riesgos debe:

- Evaluar los posibles impactos en medidas como el VaR y el "Mistmach".
- Cuidar el cumplimiento de los parámetros antes mencionados.
- Hacer análisis de efectividad de la cobertura de forma anual.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)

Notas sobre los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015 y 2014

Dentro de las actividades más importantes del Comité del ALM se encuentran:

- Solicitar propuestas de derivados cuando los indicadores de VaR y “Mistmach” se encuentren cercanos a su límite.
- Evaluar la congruencia de concertar un derivado. No está autorizado concertar derivados para especulación.
- Indicar a la Tesorería sobre el instrumento derivado a concertarse, así como autorizar la operación.

Además de lo antes expuesto, es importante mencionar que existe un manual de políticas de crédito, un sistema de aprobación de solicitudes de crédito parametrizado (modelos de puntaje) y un sistema de identificación y monitoreo de riesgo operacional, lo que permite tener actualizados los procesos operativos e identificados de manera oportuna cualquier riesgo que pudiera impactar en sus operaciones.

La Compañía ha contratado con diversas instituciones de crédito swaps de tasa de interés (interest rate swaps - IRS). 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 emisiones 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 (Other The Counter) y las contrapartes siempre deberán ser instituciones financieras aprobadas por su casa matriz.

El valor razonable o fair value de los contratos de intercambio de flujos de efectivo (swaps) es proporcionado mensualmente a la Compañía por Volkswagen International Finance, N. V., empresa calificada del Grupo Volkswagen dedicada entre otras actividades a la determinación de valuaciones y realización de pruebas de efectividad.

El valor razonable es determinado, a través de un análisis de regresión que consiste en traer a valor presente los pagos futuros de cada uno de los contratos descontándolos a una tasa cuya curva es determinada por el especialista. Dentro del mismo estudio VW Leasing ha recibido las pruebas de efectividad a través del tiempo para cada uno de los contratos donde se muestra que la cobertura se encuentra dentro de los parámetros de efectividad (80% - 125%).

Para probar la efectividad retrospectiva, se ha decidido utilizar el método de Compensaciones Monetarias Acumuladas o Dollar Cumulative Offset. Bajo esta metodología, la Compañía obtendrá el valor razonable de los swaps y del interest rate swap hipotético, de conformidad con el modelo de valuación, al final de cada mes.

Como se ha mencionado con anterioridad, todos los instrumentos financieros derivados con que actualmente cuenta VW Leasing están clasificados como de cobertura en virtud de que las respectivas pruebas de efectividad así lo han demostrado al encontrarse dentro del rango de efectividad del 80 al 125% definido en la normatividad contable. Asimismo, se considera que el análisis de sensibilidad y las pruebas de efectividad cumplen adecuadamente la normatividad contable aplicable y vigente.

Durante 2014 fue evaluado un swap como inefectivo, afectando el costo por intereses en \$18,050 como resultado de la valuación realizada.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los instrumentos financieros derivados (swaps de tasas de interés) contratados por la Compañía son:

<u>Fecha de</u>		<u>Monto</u> <u>nacional</u>	<u>Tasa de interés</u>		<u>Valor</u> <u>razonable</u>
<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>		<u>fija</u>	<u>variable</u>	
<u>Al 31 de diciembre de 2015</u>					
28/03/14	17/03/17	\$ 500,000	5.08%	TIIIE +0.38%	(\$ 4,275)
28/03/14	25/08/17	500,000	5.23%	TIIIE +0.38%	(4,332)
26/09/14	02/09/16	500,000	4.37%	TIIIE +0.38%	(1,539)
26/09/14	06/05/16	500,000	4.16%	TIIIE +0.29%	(192)
31/10/14	28/09/18	2,000,000	4.88%	TIIIE +0.30%	(7,743)
30/04/15	17/03/17	1,000,000	4.44%	TIIIE +0.38%	(2,538)
26/06/15	21/10/16	1,000,000	4.09%	TIIIE +0.38%	512
19/08/15	12/05/17	500,000	4.49%	TIIIE +0.30%	(1,677)
19/08/15	24/05/19	500,000	5.39%	TIIIE +0.40%	(3,049)
27/11/15	15/09/16	500,000	4.03%	TIIIE +0.30%	268
27/11/15	21/10/16	1,000,000	4.02%	TIIIE +0.29%	511
18/12/15	21/06/19	<u>1,000,000</u>	5.19%	TIIIE +0.40%	<u>(1,155)</u>
		<u>\$ 9,500,000</u>			(25,209)
				Intereses por pagar	<u>(1,609)</u>
					<u>(\$ 26,818)</u>

<u>Fecha de</u>		<u>Monto</u> <u>nacional</u>	<u>Tasa de interés</u>		<u>Valor</u> <u>razonable</u>
<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>		<u>fija</u>	<u>variable</u>	
<u>Al 31 de diciembre de 2014</u>					
30/11/12	06/11/15	800,000	5.5310%	TIIIE +0.40%	(\$ 5,757)
31/10/14	28/09/18	2,000,000	4.6850%	TIIIE +0.38%	(15,032)
26/11/13	31/07/15	1,500,000	4.4350%	TIIIE +0.38%	(4,435)
28/03/14	17/03/17	500,000	5.5330%	TIIIE +0.38%	(7,557)
28/03/14	25/08/17	500,000	5.0800%	TIIIE +0.38%	(8,886)
27/06/14	25/09/15	500,000	5.0800%	TIIIE +0.38%	(401)
29/08/14	05/06/15	1,000,000	3.6000%	TIIIE +0.29%	(615)
26/09/14	06/05/16	500,000	4.1600%	TIIIE +0.29%	(921)
26/09/14	02/09/16	500,000	4.3730%	TIIIE +0.38%	(1,652)
22/12/14	10/07/15	500,000	3.7300%	TIIIE +1.30%	(1,016)
22/12/14	17/12/15	<u>500,000</u>	4.0520%	TIIIE +0.44%	<u>(427)</u>
		<u>\$ 8,800,000</u>			(46,699)
				Intereses por pagar	<u>(2,598)</u>
					<u>\$ 49,297</u>

El valor razonable de los swaps que mide los flujos netos de efectivo futuros del swap a valor presente, al cierre de 2015 y 2014 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.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

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.

Durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Compañía registró los siguientes saldos en el capital contable por \$21,766 y \$20,054, respectivamente, originados por el cambio en el valor razonable de los swaps de tasa de interés.

Durante 2015 la Compañía tuvo un abono a resultados por \$14,490 como resultado de la reclasificación de los efectos presentados en la cuenta de capital contable, correspondientes a los swaps inefectivos.

Durante 2014 la Compañía tuvo un cargo a resultados por \$18,050 como resultado de la reclasificación de los efectos presentados en la cuenta de capital contable, correspondientes a los swaps inefectivos.

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 2015 y 2014, las más importantes se refieren a el pago de una tasa neta entre la tasa fija y la tasa de mercado (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio - TIIE) estipulada pactada al inicio del contrato por el monto pactado correspondiente.

Los instrumentos financieros derivados, de acuerdo con la IAS 39 (Instrumentos financieros: reconocimiento y medición), fueron reconocidos inicialmente al valor de la contraprestación pactada más los costos asociados a su adquisición; subsecuentemente al reconocimiento inicial se ha procedido a realizar la valuación a valor razonable, ya que al ser instrumentos negociados en el mercado OTC y contar con características a la medida de la Compañía no se encuentran colocados en el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER) y, por lo tanto, no se podría encontrar un valor de mercado o de referencia.

De igual forma, durante los periodos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2015 y del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014 y desde la fecha de contratación de los instrumentos financieros derivados no se ha realizado ninguna llamada de margen (entendiéndose por llamada de margen cuando el valor de una garantía disminuye o el monto de la exposición al riesgo entre las contrapartes aumenta, el acreedor le solicita al acreditado que constituya garantías adicionales). Dentro del mismo estudio VW Leasing ha recibido las pruebas de efectividad a través del tiempo para cada uno de los contratos donde se muestra que la cobertura se encuentra dentro de los parámetros de efectividad (80% - 125%).

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 como resultado de las pruebas de efectividad de los swaps de tasa de interés contratados por la Compañía se determinó que dichos instrumentos fueron considerados 100 % efectivos, respectivamente, al encontrarse los resultados de la efectividad dentro de los parámetros definidos (80% - 125%), con excepción de los dos swaps contratados el 28 de marzo de 2014 y, los cuales a partir del mes de abril de 2015 fueron considerados como inefectivos.

Con base en lo anterior todos los swaps que actualmente mantiene la Compañía están clasificados como instrumentos de cobertura.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

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 2015 y 2014, con respecto a la fecha de vencimiento contractual. Los importes revelados en la tabla son flujos de efectivo contractuales no descontados.

31 de diciembre de 2015

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 a 2 años</u>	<u>Entre 2 a 3 años</u>	<u>Entre 3 a 4 años</u>
Créditos bancarios	\$ 11,406,104			
Nacional Financiera, S. N. C	500,000			\$ 2,500,000
Instrumentos financieros derivados	3,340	\$ 12,822	\$ 7,743	4,204
Certificados bursátiles	2,005,601	3,997,555	2,498,913	1,499,761
Papel comercial	<u>2,543,600</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 16,458,645</u>	<u>\$ 4,010,377</u>	<u>\$ 2,506,656</u>	<u>\$ 4,003,965</u>

31 de diciembre de 2014

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 a 2 años</u>	<u>Entre 2 a 3 años</u>	<u>Entre 3 a 4 años</u>
Créditos bancario	\$ 6,402,342			
Nacional Financiera, S. N. C		\$ 500,000		
Instrumentos financieros derivados	15,249	2,572	\$ 16,444	\$ 15,032
Certificados bursátiles	2,507,405	2,001,465	3,994,636	2,496,649
Papel comercial	<u>3,586,410</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 12,511,406</u>	<u>\$ 2,504,037</u>	<u>\$ 4,011,080</u>	<u>\$ 2,511,681</u>

El total del valor razonable de un derivado de cobertura se clasifica como activo o pasivo no circulante, si el vencimiento restante del elemento cubierto es mayor a 12 meses y como activo o pasivo circulante, si el vencimiento del elemento cubierto es menor de 12 meses.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existieron contingencias y eventos conocidos o esperados por la Administración que puedan tener algún impacto en el valor del notional, las variables de referencia, los instrumentos financieros derivados contratados o que implique una pérdida parcial o total de la cobertura y que requiera que la Compañía asuma nuevas obligaciones, compromisos o variaciones en su flujo de efectivo de tal forma que pueda verse afectada su liquidez.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2015 y 2014

Las técnicas específicas de valuación de instrumentos financieros se incluyen en la Nota 4b.

Nota 13 - Créditos bancarios:

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Compañía tenía contratados los préstamos bancarios a corto plazo que se mencionan a continuación:

<u>Institución financiera</u>	<u>31 de diciembre de 2015</u>		<u>Corto plazo</u>	<u>Tasa anual de interés promedio</u>
	<u>Inicio</u>	<u>Fecha de Vencimiento</u>		
SANTANDER	29/12/15	04/01/16	\$ 1,500,000	4.46%
BBVA BANCOMER	31/12/15	04/01/16	840,000	4.79%
SCOTIABANK	30/01/15	29/01/16	500,000	3.34%
SCOTIABANK	08/06/15	06/06/16	500,000	3.40%
SANTANDER	21/08/15	19/08/16	1,000,000	3.67%
SANTANDER	30/09/15	23/11/16	1,000,000	3.68%
SANTANDER	05/11/15	05/05/16	2,500,000	4.15%
BANAMEX	31/08/15	28/03/16	1,000,000	3.41%
BANAMEX	28/09/15	15/02/16	1,040,000	3.63%
HSBC	17/09/15	15/09/16	1,000,000	3.65%
BANK OF TOKIO	28/09/15	18/01/16	500,000	3.48%
Nacional Financiera, S. N. C.	20/11/14	17/11/16	<u>500,000</u>	3.74%
			11,880,000	
		Intereses por pagar	<u>26,104</u>	
			<u>\$ 11,906,104</u>	

<u>Institución financiera</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>		<u>Corto plazo</u>	<u>Tasa anual de interés promedio</u>
	<u>Inicio</u>	<u>Fecha de Vencimiento</u>		
SANTANDER	28/11/14	02/01/15	\$2,500,000	3.01%
BANAMEX	10/12/14	15/01/15	2,040,000	3.05%
HSBC	23/12/14	20/01/15	500,000	2.99%
HSBC	29/12/14	26/01/15	400,000	3.00%
SANTANDER	31/12/14	02/01/15	<u>950,000</u>	3.01%
			6,390,000	
		Intereses por pagar	<u>12,342</u>	
			<u>\$6,402,342</u>	

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2015 y 2014

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se tiene contratado un préstamo con Nacional Financiera, S. N. C., cuya información se presenta a continuación:

<u>Institución financiera</u>	<u>Fecha de Inicio</u>	<u>31 de diciembre de 2015</u>		<u>Tasa anual de interés promedio</u>
		<u>Vencimiento</u>	<u>Largo plazo</u>	
Nacional Financiera, S. N. C. Institución de Banca de Desarrollo	04/12/15	29/11/19	<u>\$2,500,000</u>	3.87%

<u>Institución financiera</u>	<u>Fecha de Inicio</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>		<u>Tasa anual de interés promedio</u>
		<u>Vencimiento</u>	<u>Largo plazo</u>	
Nacional Financiera, S. N. C. Institución de Banca de Desarrollo	20/11/14	17/11/16	<u>\$500,000</u>	3.74%

Los préstamos contratados con las diversas instituciones financieras, son pagaderos a corto plazo, y no existen activos de la Compañía otorgados en garantía y los intereses generados por estos son pagados a su vencimiento.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Compañía ha pagado por concepto de intereses relacionados con los préstamos \$245.0 millones y \$159.0 millones, respectivamente. Por otro lado el efecto en resultados por los años mencionados anteriormente por los intereses de los préstamos es de \$130.0 millones y \$154.0 millones, respectivamente.

La Compañía ha cumplido desde su inicio y hasta el 31 de diciembre de 2015 y 2014 con las obligaciones contraídas como resultado de los créditos contratados.

Las principales obligaciones de la Compañía son:

- Divulgar al público inversionista, a través de los medios establecidos por la legislación aplicable, en las fechas que señalen la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones aplicables emitidas por la CNBV, un ejemplar completo de los estados financieros de la Compañía, al fin de cada trimestre y cualquier otra información que la Compañía deba divulgar al público trimestralmente conforme a dicha Ley del Mercado de Valores y demás disposiciones.
- Conservar su existencia legal y mantenerse como negocio en marcha.
- Mantener su contabilidad de conformidad con las IFRS de conformidad con la legislación aplicable.
- Mantener vigentes todos los permisos, licencias, concesiones o autorizaciones que sean necesarios para la realización de sus actividades de conformidad con la legislación aplicable, salvo por aquellos que, de no mantenerse vigentes, no afecten en forma adversa y significativa las operaciones o la situación financiera de VW Leasing.
- No modificar el giro preponderante y principal de sus negocios.
- No fusionarse o escindirse (o consolidarse de cualquier otra forma con cualquier tercero).

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2015 y 2014

- No vender, enajenar o de cualquier otra manera transmitir a terceros, en una o en una serie de operaciones relacionadas, activos de su propiedad fuera del curso ordinario de sus negocios.

En relación con las líneas de crédito recibidas por VW Leasing, a continuación se muestra el porcentaje de utilización de las mismas:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Líneas de crédito contratadas con la banca múltiple	\$16,540,000	\$12,340,000
Nivel de utilización	86.94%	55.83%

De acuerdo con las políticas del Grupo VW por los préstamos contratados, así como por las líneas de crédito no se otorga ningún tipo de garantía.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la exposición máxima al riesgo de crédito es el valor contable de los créditos bancarios.

Nota 14 - Proveedores y concesionarios:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuentas por pagar a compañías aseguradoras	\$ 399,639	\$ 315,464
Proveedores	324,512	232,067
Cuentas por pagar a concesionarios	72,347	194,878
Saldos a favor de concesionarios	<u>30,091</u>	<u>6,645</u>
	<u>\$ 826,589</u>	<u>\$ 749,054</u>

Nota 15 - Análisis de cuentas por pagar y otros gastos acumulados:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Impuesto al Valor Agregado	\$ 715,760	\$587,503
Saldos a favor de clientes	189,849	140,426
Provisiones	180,654	195,741
Nacional Financiera, S. N. C.	13,061	15,419
Otros impuestos	7,886	1,429
Otras cuentas por pagar	262	15,840
Obligaciones laborales por pagar	<u>17</u>	<u>6</u>
	<u>\$1,107,489</u>	<u>\$956,365</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se tiene un pasivo por un monto de \$13.1 millones y \$15.4 millones, respectivamente, por concepto de garantías NAFIN, de contratos avalados por esta dependencia, los cuales se aplicarán a la cartera una vez determinada la incobrabilidad de estos.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

A continuación se presenta el análisis de movimientos de las provisiones más significativas:

Tipo de provisión	Saldo al 1 de enero de 2015	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo al 31 de diciembre de 2015
A corto plazo:					
Por pago de tenencias	\$ 21,114	\$ 2,527	(\$ 8,509)		\$ 15,132
Honorarios a abogados	8,620	-	(100)		8,520
Por infracciones	132,090	33,679	(3,818)	(\$ 69,743)	92,208
Riesgos legales	30,917	51,148	(36)	(17,235)	64,794
Otras provisiones	<u>3,000</u>	<u>-</u>	<u>(3,000)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 195,741</u>	<u>\$ 87,354</u>	<u>(\$ 15,463)</u>	<u>(\$ 86,978)</u>	<u>\$ 180,654</u>

Tipo de provisión	Saldo al 1 de enero de 2014	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo al 31 de diciembre de 2014
A corto plazo:					
Por pago de tenencias	\$ 25,103		(\$3,989)		\$ 21,114
Honorarios a abogados	8,500	\$ 120	-		8,620
Por infracciones	137,166	303	(5,379)		132,090
Riesgos legales	21,836	9,499	(418)		30,917
Otras provisiones	<u>1,282</u>	<u>3,000</u>	<u>-</u>	<u>(\$1,282)</u>	<u>3,000</u>
	<u>\$ 193,887</u>	<u>\$ 12,922</u>	<u>(\$9,786)</u>	<u>(\$1,282)</u>	<u>\$ 195,741</u>

Las provisiones correspondientes a tenencias y foto infracciones, las cuales se crearon para hacer frente a las obligaciones correspondientes a los autos en arrendamiento de los cuales VW Leasing es la propietaria. El monto de esta provisión se evalúa cada seis meses y su flujo se encuentra en función de los requerimientos de la autoridad. La determinación de estas provisiones es en función del volumen de autos que tiene la Compañía y los montos de las tenencias y foto infracciones definidos por las diversas autoridades de los estados de la República Mexicana.

La provisión de riesgos legales es para hacer frente a las posibles pérdidas por las demandas de los clientes hacia la Compañía, así como para cubrir las penalizaciones realizadas por las autoridades, dicha provisión se evalúa cada tres meses. La determinación de esta provisión es en función del monto en disputa con el cliente.

Nota 16 - Emisión de certificados bursátiles y papel comercial:

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. 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 (Unidades de Inversión), 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 \$20,000 millones.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2015 y 2014

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se han llevado a cabo las siguientes emisiones de certificados bursátiles:

2015			
<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto</u>	<u>Tasa</u>
26/06/2015	21/06/2019	\$ 1,500,000	TIIE 28 + 0.40
22/03/2013	17/03/2017	2,000,000	TIIE 28 + 0.38
27/09/2013	22/09/2017	2,000,000	TIIE 28 + 0.38
11/04/2014	21/10/2016	2,000,000	TIIE 28 + 0.29
03/10/2014	28/09/2018	<u>2,500,000</u>	TIIE 28 + 0.30
		10,000,000	
	Intereses por pagar	11,002	
	Gastos asociados	<u>(9,172)</u>	
		<u>\$ 10,001,830</u>	

2014			
<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto</u>	<u>Tasa</u>
09/11/2012	06/11/2015	\$ 2,500,000	TIIE 28 + 0.40
22/03/2013	17/03/2017	2,000,000	TIIE 28 + 0.38
27/09/2013	22/09/2017	2,000,000	TIIE 28 + 0.38
11/04/2014	21/10/2016	2,000,000	TIIE 28 + 0.29
03/10/2014	28/09/2018	<u>2,500,000</u>	TIIE 28 + 0.30
		11,000,000	
	Intereses por pagar	14,903	
	Gastos asociados	<u>(14,748)</u>	
		<u>\$ 11,000,155</u>	

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el monto del papel comercial emitido por VW Leasing al amparo del mismo programa de los certificados bursátiles ascendió a \$2,544 y \$3,586 millones, respectivamente. Teniendo como plazos de vencimiento de 56 a 196 días y una tasa de interés promedio anual de 3.18% y 3.38%, respectivamente

Durante el año 2015 se emitió papel comercial por un monto de \$26,349 millones a una tasa promedio de 3.21% mientras que en 2014 se emitieron en el año un monto de \$39,290 millones a una tasa promedio de 3.33%.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2015 y 2014

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se han llevado a cabo las siguientes emisiones de papel comercial:

31 de diciembre de 2015

<u>Papel comercial</u>	<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto</u>	<u>Tasa de interés</u>
Corto plazo	16/07/15	14/01/16	\$ 300,000	3.26%
Corto plazo	23/07/15	21/01/16	150,000	3.27%
Corto plazo	30/07/15	28/01/16	325,000	3.26%
Corto plazo	06/08/15	04/02/16	450,000	3.27%
Corto plazo	13/08/15	11/02/16	250,983	3.43%
Corto plazo	20/08/15	18/02/16	10,000	3.39%
Corto plazo	27/08/15	25/02/16	30,550	3.34%
Corto plazo	24/09/15	14/01/16	28,738	3.25%
Corto plazo	24/09/15	07/04/16	100	3.16%
Corto plazo	01/10/15	21/01/16	50,000	3.49%
Corto plazo	08/10/15	14/01/16	25,713	3.20%
Corto plazo	15/10/15	21/01/16	200,000	3.75%
Corto plazo	22/10/15	28/01/16	20,688	3.39%
Corto plazo	29/10/15	04/02/16	31,074	3.46%
Corto plazo	05/11/15	04/02/16	30,658	3.32%
Corto plazo	12/11/15	11/02/16	50,813	3.47%
Corto plazo	19/11/15	14/01/16	99,117	3.54%
Corto plazo	19/11/15	18/02/16	41,682	3.56%
Corto plazo	26/11/15	21/01/16	121,282	3.54%
Corto plazo	26/11/15	25/02/16	14,214	3.74%
Corto plazo	03/12/15	28/01/16	169,333	3.58%
Corto plazo	03/12/15	03/03/16	4,029	3.74%
Corto plazo	10/12/15	04/02/16	125,245	3.60%
Corto plazo	10/12/15	10/03/16	<u>21,105</u>	3.74%
			2,550,324	
		Intereses pagados por anticipado	<u>(6,724)</u>	
			<u>\$ 2,543,600</u>	

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

31 de diciembre de 2014

<u>Papel comercial</u>	<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto</u>	<u>Tasa de interés</u>
Corto plazo	21/08/14	19/02/15	\$ 50,000	3.14%
Corto plazo	28/08/14	26/02/15	10,000	3.15%
Corto plazo	25/09/14	08/01/15	150,000	3.08%
Corto plazo	16/10/14	15/01/15	100,000	3.08%
Corto plazo	23/10/14	22/01/15	284,280	3.09%
Corto plazo	30/10/14	29/01/15	100,000	3.06%
Corto plazo	06/11/14	05/02/15	150,000	3.05%
Corto plazo	13/11/14	12/02/15	150,000	3.10%
Corto plazo	20/11/14	19/02/15	200,000	3.11%
Corto plazo	27/11/14	15/01/15	227,304	3.08%
Corto plazo	27/11/14	26/02/15	292,740	3.10%
Corto plazo	04/12/14	22/01/15	602,719	3.05%
Corto plazo	04/12/14	05/03/15	97,281	3.09%
Corto plazo	11/12/14	29/01/15	655,155	3.08%
Corto plazo	11/12/14	12/03/15	144,845	3.08%
Corto plazo	18/12/14	05/02/15	265,660	3.07%
Corto plazo	18/12/14	19/03/15	<u>116,763</u>	3.13%
			3,596,747	
		Intereses pagados por anticipado	<u>(10,337)</u>	
			<u>\$ 3,586,410</u>	

Los certificados bursátiles y el papel comercial emitidos al amparo de este programa están garantizados por Volkswagen Financial Services AG (compañía tenedora), mediante un instrumento denominado “Garante”, el cual está regido por la ley de la 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. VW Leasing no tiene directamente ningún tipo de garantía asociada a los certificados bursátiles y el papel comercial.

Los recursos obtenidos de los certificados bursátiles y el papel comercial se destinaron para distintos fines operativos (gastos relacionados con las operaciones de publicidad, actualización de los sistemas de información, administración de personal, costos indirectos y variables de la operación, etc.), así como el financiamiento de sus operaciones activas (operaciones de arrendamiento, crédito *Retail* y a créditos a los concesionarios).

Los costos y gastos netos de colocación al 31 de diciembre de 2015 y 2014 ascendieron \$9.2 millones y \$14.7 millones, respectivamente, los cuales se amortizan con base en la vigencia de los certificados bursátiles. Al cierre de 2015 y 2014 fueron reconocidos en resultados \$24.3 millones y \$26.8 millones, respectivamente, los cuales se presentaron en el estado de resultados en el renglón de costos por intereses.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los intereses devengados relacionados con la oferta pública ascendieron a \$124.1 millones y \$137.9 millones, respectivamente. Los cuales se encuentran presentados en el rubro de costos por intereses del estado de resultados.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la exposición máxima al riesgo de crédito es el valor contable de los certificados bursátiles.

Nota 17 - Capital contable:

La Administración considera como capital la contribución realizada por sus accionistas (capital social), la reserva legal, la reserva por instrumentos financieros derivados, los resultados de ejercicios anteriores, así como la utilidad integral del ejercicio. Y tiene como objetivo salvaguardar su capacidad para continuar como negocio en marcha, proporcionar rendimientos a los accionistas cuando estos los definan y autoricen, así como el conservar y fortalecer una estructura de capital óptima para reducir su costo.

VW Leasing maneja su capital contable de acuerdo con lo establecido en los estatutos sociales, los cuales se encuentran definidos en su acta constitutiva y son evaluados y monitoreados mediante la Asamblea General de Accionistas. De igual forma anualmente la Administración de la Compañía realiza una evaluación de los resultados que se esperan alcanzar en los próximos cinco años y su impacto en el capital contable, con el objetivo de identificar, evaluar y medir los movimientos que presentaría el capital contable diferentes a los directamente relacionados con la utilidad integral, lo anterior para que oportunamente puedan ser cubiertos los requerimientos de capital necesarios en la operación normal de VW Leasing. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los accionistas de VW Leasing no han realizado aportaciones adicionales de capital a las que se realizaron al momento de su constitución, y no se han presentado movimientos inusuales que tuvieran que ser manejados por la Administración de forma especial. La evaluación a cinco años que realiza la Compañía es evaluada y autorizada por VWFS AG.

Desde la constitución de VW Leasing su capital contable se ha ido fortaleciendo con las utilidades integrales que cada año ha ido obteniendo, como resultado de un sólido crecimiento en sus operaciones, así como una administración eficiente de sus costos y gastos de operación.

VW Leasing no se encuentra sujeta a ningún requerimiento de capital externo.

El capital social al 31 de diciembre de 2015 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	<u>522,425</u>
	Capital social al 31 de diciembre de 2015	<u>\$ 522,475</u>

* Acciones ordinarias nominativas con valor nominal de mil pesos cada una, totalmente suscritas y pagadas.

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.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

En octubre de 2013 las Cámaras de Senadores y Diputados aprobaron la emisión de una nueva Ley de Impuesto Sobre la Renta (LISR) que entró en vigor el 1 de enero de 2014. Entre otros aspectos, en esta Ley se establece un impuesto del 10% por las utilidades generadas a partir de 2014 a los dividendos que se pagan a residentes en el extranjero y a personas físicas mexicanas.

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 causarán un impuesto equivalente al 42.86% si se pagan en 2015. 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. Los dividendos pagados que provengan de utilidades previamente gravadas por el ISR no estarán sujetos a ninguna retención o pago adicional de impuestos.

La LISR que entró en vigor el 1 de enero de 2014 establece un impuesto del 10% por las utilidades generadas a partir de 2014 a los dividendos que se pagan a residentes en el extranjero y a personas físicas mexicanas.

En caso de reducción de capital, los procedimientos establecidos por la 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.

La utilidad integral por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, se integra de la siguiente forma.

<u>Concepto</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Utilidad neta	\$1,352,383	\$ 1,053,726
Swap inefectivo al cierre del ejercicio	(14,490)	18,050
Instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	<u>12,778</u>	<u>(16,195)</u>
Utilidad integral	<u>\$1,350,671</u>	<u>\$ 1,055,581</u>

Por su parte, la utilidad básica por acción al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

Utilidad neta atribuible al:

<u>Capital ganado</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Utilidad neta	\$ 1,352,383	\$ 1,053,726
Promedio ponderado de acciones	<u>522,475</u>	<u>522,475</u>
Utilidad básica por acción (pesos)	<u>\$ 2,588.42</u>	<u>\$ 2,016.80</u>

La utilidad diluida por acción al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la misma a la utilidad básica por acción, debido a que la Compañía no tiene acciones diluibles.

Nota 18 - Impuesto a la utilidad corriente y diferido:

a. Impuesto sobre la Renta (ISR):

El gasto por impuesto a la utilidad del periodo comprende el impuesto a la utilidad corriente y diferido. El impuesto se reconoce en el estado de resultados, excepto cuando se relaciona con partidas reconocidas directamente en otros resultados integrales o en el capital contable. En este caso, el impuesto también se reconoce en otros resultados integrales o directamente en el capital contable, respectivamente.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

El cargo por impuesto a la utilidad circulante se calcula con base en las leyes tributarias aprobadas o sustancialmente aprobadas a la fecha del balance general en el país en el que la Compañía opera y genera una base gravable. La Administración evalúa periódicamente la posición asumida con relación a los impuestos declarados respecto de situaciones en las que las leyes fiscales son objeto de interpretación. La Compañía, cuando corresponde, registra provisiones sobre los importes adicionales que estima pagar a las autoridades fiscales.

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce sobre las diferencias temporales que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus respectivos valores contables mostrados en los estados financieros. El impuesto a la utilidad diferido se determina utilizando las tasas y leyes fiscales que han sido promulgadas a la fecha del balance general y que se espera serán aplicables cuando el impuesto a la utilidad diferido activo se realice o el impuesto a la utilidad pasivo se pague.

El impuesto a la utilidad diferido activo solo se reconoce en la medida que sea probable que se obtengan beneficios fiscales futuros contra los que se puedan utilizar las diferencias temporales pasivas.

Los saldos de impuesto a la utilidad diferido activo y pasivo se compensan cuando existe el derecho legal exigible a compensar impuestos corrientes activos con impuestos corrientes pasivos y cuando los impuestos a la utilidad diferidos activos y pasivos son relativos a la misma autoridad fiscal o se trate de la misma entidad fiscal o distintas entidades fiscales y exista la intención de liquidar los saldos sobre bases netas.

En 2015 la Compañía determinó una utilidad fiscal estimada de \$1,243,470 (en 2014 la utilidad fiscal estimada fue de \$209,332). 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.

En octubre de 2013 las Cámaras de Senadores y Diputados aprobaron la emisión de una nueva LISR, la cual entró en vigor el 1 de enero de 2014, abrogando la LISR publicada el 1 de enero de 2002 (anterior LISR), en la que se señala que la tasa del ISR aplicable para dicho año y los siguientes ejercicios será del 30%.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la exposición máxima al riesgo de crédito es el valor contable del impuesto sobre la renta.

La provisión para ISR en 2015 y 2014 se analiza como se muestra a continuación:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
ISR causado	\$373,041	\$ 62,800
ISR diferido	<u>24,053</u>	<u>111,528</u>
Total provisión	<u>\$397,094</u>	<u>\$174,328</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

La conciliación entre las tasas legal y efectiva del ISR se muestra a continuación:

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	\$ 1,749,477	\$ 1,228,054
Tasa legal del ISR	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR a la tasa legal	524,843	368,416
Más (menos) – efecto de impuesto de las siguientes partidas:		
Ajuste anual por inflación	48,285	33,956
Gastos no deducibles	<u>(176,034)</u>	<u>(228,044)</u>
Total	<u>397,094</u>	<u>174,328</u>
ISR causado	373,041	62,800
ISR diferido	<u>24,053</u>	<u>111,528</u>
Total	<u>\$ 397,094</u>	<u>\$ 174,328</u>
Tasa efectiva	<u>23%</u>	<u>14%</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 las principales diferencias temporales sobre las que se reconoció ISR diferido se analizan a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Activos:		
Circulantes:		
Inventarios		\$ 15,540
Pasivos a corto plazo	<u>\$ 413,300</u>	<u>362,128</u>
	413,300	377,668
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR diferido activo circulante	<u>\$ 123,990</u>	<u>\$ 113,300</u>
No circulantes:		
Activo fijo	\$ 8,975,157	\$ 7,898,503
Provisiones	<u>95,713</u>	<u>61,937</u>
	9,070,870	7,960,440
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR diferido activo no circulante	<u>\$ 2,721,261</u>	<u>\$ 2,388,132</u>
ISR diferido activo	<u>\$ 2,845,251</u>	<u>\$ 2,501,432</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2015 y 2014

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Pasivos:		
Cuenta por cobrar a corto plazo	\$3,986,940	\$4,747,545
Inventario	<u>7,464</u>	<u>-</u>
	3,994,404	4,747,545
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR diferido pasivo a corto plazo	<u>\$1,198,321</u>	<u>\$1,424,263</u>
Largo plazo		
Activo fijo	\$ -	\$ 11,828
Cuentas por cobrar	<u>3,955,318</u>	<u>1,966,557</u>
	3,955,318	1,978,385
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR diferido pasivo a largo plazo	<u>\$1,186,595</u>	<u>\$ 593,516</u>
ISR diferido pasivo	<u>\$2,384,916</u>	<u>\$2,017,779</u>
ISR diferido activo	\$2,845,251	\$2,501,432
ISR diferido pasivo	<u>(2,384,916)</u>	<u>(2,017,779)</u>
ISR diferido activo – Neto	<u>\$ 460,335</u>	<u>\$ 483,653</u>
Instrumentos financieros derivados	\$ 31,094	\$ 28,649
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
Efecto del ISR diferido en los instrumentos financieros derivados	<u>(\$ 9,328)</u>	<u>(\$ 8,595)</u>
Reserva por instrumentos financieros derivados – neta	<u>\$ 21,766</u>	<u>\$ 20,054</u>

El efecto de los instrumentos financieros derivados en el ISR diferido al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se presenta como parte del capital contable, neto del valor razonable determinado de los instrumentos financieros derivados.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía no tenía pérdidas fiscales acumuladas de periodos anteriores.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

A continuación se muestra el desarrollo del ISR diferido al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

31 de diciembre de 2015

Activos	31 de diciembre de 2014	Incrementos		Aplicaciones		31 de diciembre de 2015
		Resultados	Capital	Resultados	Capital	
Activos fijos por depreciar	\$ 2,369,551	\$ 322,996	-	-	-	\$2,692,547
Provisiones	<u>131,881</u>	<u>20,823</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>152,704</u>
	<u>\$ 2,501,432</u>	<u>\$ 343,819</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>\$2,845,251</u>
Pasivos						
Activo fijo	(\$ 3,549)	-	-	\$ 3,549	-	-
Cuentas por cobrar	(2,009,568)	(\$ 596,628)	-	223,520	-	(\$2,382,678)
Inventarios	<u>(4,662)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,423</u>	<u>-</u>	<u>(2,239)</u>
	<u>(2,017,779)</u>	<u>(596,628)</u>	<u>-</u>	<u>229,492</u>	<u>-</u>	<u>(2,384,917)</u>
Swaps	<u>(8,595)</u>	<u>-</u>	<u>(\$ 734)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(9,328)</u>
	<u>\$ 475,058</u>	<u>(\$ 252,809)</u>	<u>(\$ 734)</u>	<u>\$229,492</u>	<u>-</u>	<u>\$ 451,006</u>

31 de diciembre de 2014

Activos	31 de diciembre de 2013	Incrementos		Aplicaciones		31 de diciembre de 2014
		Resultados	Capital	Resultados	Capital	
Activos fijos por depreciar	\$ 2,135,087	\$ 234,464	-	-	-	\$2,369,551
Provisiones	<u>122,950</u>	<u>8,931</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>131,881</u>
	<u>\$ 2,258,037</u>	<u>\$ 243,395</u>	<u>\$ -</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>\$2,501,432</u>
Pasivos						
Activo fijo	(\$ 3,272)	(\$ 277)	-	-	-	(\$ 3,549)
Cuentas por cobrar	(1,655,877)	(752,351)	-	398,660	-	(2,009,568)
Inventarios	<u>(2,912)</u>	<u>(1,750)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(4,662)</u>
	<u>(1,662,061)</u>	<u>(754,378)</u>	<u>-</u>	<u>398,660</u>	<u>-</u>	<u>(2,017,779)</u>
Swaps	<u>(16,534)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>\$ 7,939</u>	<u>(8,595)</u>
	<u>\$ 579,443</u>	<u>(\$ 510,983)</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$398,660</u>	<u>\$ 7,939</u>	<u>\$ 475,058</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Nota 19 – Contratos de arrendamiento financiero:

Al 31 de diciembre del 2015 y 2014 la Compañía presentaba rentas por devengar derivadas de los contratos de arrendamiento (financiero) otorgados como se muestra a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
2015		\$ 21,852
2016	\$197,370	19,097
2017	58,989	7,919
2018	17,681	1,367
2019	<u>697</u>	<u>-</u>
Total	<u>\$274,737</u>	<u>\$50,235</u>

Al 31 de diciembre del 2015 y 2014 la Compañía presentaba intereses por devengar derivadas de los contratos de arrendamiento (financiero) otorgados como se muestra a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
2015		\$ 125,858
2016	\$ 135,060	448,594
2017	<u>2,311,219</u>	<u>1,546,490</u>
Total	<u>\$2,446,279</u>	<u>\$2,120,942</u>

En caso de demora en el pago puntual de cualquiera de las prestaciones convenidas, la Compañía tiene la facultad de cobrar intereses moratorios.

La tasa de los intereses moratorios es de 3.5% mensual más Impuesto al Valor Agregado IVA (tasa moratoria anual 42%) y se genera el último día de cada mes. De acuerdo con lo estipulado en el contrato, la Compañía cobrará intereses moratorios sobre adeudos vencidos no pagados, desde el día en que el acreditado tiene la obligación de efectuar su pago. Existen 9 días de gracia, de no recibir el pago del cliente a partir del décimo día empieza a correr los días vencidos en mora desde el primer día de ser exigible el pago.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2015 y 2014

El mantenimiento del automóvil objeto del contrato es por cuenta del arrendatario y todas las unidades se encuentran aseguradas también por cuenta del mismo.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la exposición máxima al riesgo de crédito es el valor contable de los contratos de arrendamiento financiero.

Nota 20 – Gastos por naturaleza:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Proyectos	\$ 243,507	\$ 28,286
Servicios de administración de personal	230,301	196,516
Gastos de sistema y tecnología	87,223	96,143
Gastos de cobranza	51,091	38,040
Publicidad	43,626	42,726
Gastos no deducibles	40,735	8,546
Gastos de viaje	19,674	17,489
Otros	19,656	8,336
Renta y mantenimiento	19,087	15,174
Programa Customer Relationship Management	13,825	8,629
Honorarios	12,145	14,378
Mensajería	10,335	8,741
Honorarios por servicios	9,866	8,481
Seguridad	9,516	5,849
Capacitación y eventos	8,644	4,105
Promociones especiales	8,604	10,586
Gastos legales	6,315	5,592
Depreciación de propiedades y equipo	5,652	5,998
Teléfono	2,543	5,044
Comunicación corporativa	1,750	1,428
Papelería y equipo de oficina	<u>827</u>	<u>937</u>
	<u>\$ 844,922</u>	<u>\$ 531,024</u>

Nota 21 – Análisis del resultado integral de financiamiento:

El resultado integral de financiamiento devengado durante 2015 y 2014 se integra como se muestra a continuación:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Intereses ganados	\$ 699	\$ 607
Pérdida por fluctuación cambiaria	(469)	(733)
Utilidad por fluctuación cambiaria	<u>2,140</u>	<u>2,409</u>
	<u>\$ 2,370</u>	<u>\$ 2,283</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2015 y 2014

La Compañía tiene operaciones en moneda extranjera y está expuesta al riesgo cambiario derivado de las exposiciones a diversas monedas, principalmente con respecto al dólar estadounidense y al euro.

Nota 22 – Análisis de otros ingresos (gastos):

Los otros ingresos devengados se integran como sigue:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Comisión por intermediación en la venta de seguros	\$ 397,452	\$ 311,328
Cancelación de provisiones	218,090	7,045
Otros ingresos	115,946	79,132
Penalizaciones	159,079	136,141
Recuperaciones de campañas publicitarias	70,878	34,722
Depósitos no identificados	14,125	7,997
Terminaciones anticipadas	3,472	2,898
Ingresos por recuperación de seguros	32,198	29,678
Ingresos por plan piso auditores	15,966	11,996
Otras comisiones cobradas	<u>19,919</u>	<u>27,968</u>
	<u>\$ 1,047,126</u>	<u>\$ 648,904</u>

Los otros gastos devengados se integran como sigue:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Gastos legales	\$ 35,471	\$ 9,499
Gastos año anterior	35,378	48,799
Pérdida en venta de cartera	5,361	15,506
Pérdida en negociaciones con clientes	18,458	11,618
Gastos por rentas y mantenimiento	16,753	27,643
Otros gastos	12,081	11,204
Deducibles por seguro	2,618	2,575
Gastos no deducibles	355	1,099
Provisión de foto infracción	-	303
Gastos por plan piso auditores	<u>-</u>	<u>57</u>
	<u>\$ 126,475</u>	<u>\$ 128,302</u>

Como parte de las actividades normales llevadas a cabo por el área de Cobranza de la Compañía, se encuentra el proceso de venta de cartera relacionado con las cuentas por cobrar de Retail, lo anterior con la finalidad de mantener y mejorar la calidad crediticia de las cuentas por cobrar. Durante 2015 y 2014 se realizaron ventas de cartera por \$375.9 y \$429.3 millones, respectivamente, teniendo un efecto neto en resultados por \$5.4 millones y \$15.5 millones. Año con año se han ido mejorando los procesos relacionados con la venta de la cartera, con la finalidad de optimizar los recursos y procesos, así como mitigar el impacto en los resultados de la compañía.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Una vez concluido el proceso de la venta de la cartera todos los riesgos y beneficios asociados a la cuenta por cobrar vendida son traspasados al tercero con el que se realizó la negociación, por lo que VW Leasing no reconoce ningún pasivo y cancela el total de la cuenta por cobrar relacionada con los contratos vendidos.

Nota 23 - Contingencias y compromisos:

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Compañía contaba con provisiones para cubrir riesgos derivados por juicios legales que se tienen en contra de la compañía de los cuales 8.52 millones corresponde a un juicio con un proveedor y 64.79 millones corresponde a una provisión para cubrir riesgos por demandas de los clientes.

Nota 24 - Nuevos pronunciamientos:

A continuación se muestran las nuevas normas y modificaciones efectivas por primera vez para los periodos que comienzan en o después del 1 de enero 2015, y los requisitos futuros, es decir, las nuevas normas y modificaciones emitidas y no efectivas para periodos que inician a partir del 1 de enero 2015 pero que serán efectivas para periodos posteriores. La Compañía se encuentra en proceso de evaluar los efectos que tendrán estas nuevas normas en su información financiera.

a. Nuevas normas y modificaciones

A continuación se muestra una lista de normas/interpretaciones que han sido emitidas y son efectivas para los periodos que comienzan en o después del 1 de enero 2015:

Título	Requerimientos clave	Fecha
Mejoras anuales a NIIF ciclos 2010-2012 y 2011-2013	<p>En diciembre de 2013, la IASB hizo las siguientes modificaciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • NIIF 1 - confirma que los que adoptan por primera vez las NIIF pueden adoptar normas que aún no son obligatorias, pero sin obligación de hacerlo. • NIIF 2 - Aclara la definición de “condición de otorgamiento” y ahora hace distinción entre “condición de desempeño y “condición de servicio”. • NIIF 3 - aclara que la obligación para pagar una contraprestación contingente se clasifica como un pasivo financiero o capital, sobre la base de las definiciones de la NIC 32. También aclara que todas las contraprestaciones contingentes que no son capital se miden a valor razonable a cada periodo de reporte. • NIIF 3 - Aclara que la norma no aplica a la contabilidad de la creación de cualquier negocio conjunto. 	1 de julio de 2014

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Título	Requerimientos clave	Fecha
	<ul style="list-style-type: none"> • NIIF 8 - Requiere revelaciones de los juicios empleados por la Administración para agregar segmentos operativos y aclara que una conciliación de activos por segmento sólo deben ser revelada si se reportan activos de segmento. • NIIF 13 - Confirma que las cuentas por cobrar y por pagar a corto plazo pueden continuar midiéndose a importe factura, cuando el efecto de descuento es inmaterial. • NIIF 13 - Aclara que la excepción del portafolio de NIIF 13 (midiendo el valor razonable de un grupo de activos y pasivos financieros en bases netas) aplica para todos los contratos bajo el alcance de la NIC 39 o NIIF 9. • NIC 16 u NIC 38 - Aclara cómo se trata el valor en libros bruto y la depreciación acumulada cuando una entidad mide sus activos con cifras revaluadas. • NIC 24 - Cuando una entidad recibe servicios de personal clave de la gerencia de otra entidad, la entidad que reporta debe revelar la contraprestación pagada, pero no las compensaciones pagadas por la otra entidad a sus empleados o directores. • NIC 40 - Aclara que la NIC 40 y la NIIF 3 no son mutuamente excluyentes cuando se distingue entre propiedades de inversión y propiedades ocupadas por su dueño y para determinar si la compra de una propiedad de inversión es una combinación de negocios. <p>La Compañía se encuentra evaluando el posible impacto de esta norma.</p>	
<p>Planes de beneficios definidos: Contribuciones de empleados (Modificaciones a la NIC 19)</p>	<p>Las modificaciones aclaran la contabilidad para planes de beneficios definidos que requieren a los empleados o terceros a contribuir al costo de los beneficios.</p> <p>En la versión anterior de la NIC 19, la mayoría de las entidades deducían las contribuciones del costo de los beneficios obtenidos en el año en que fueron pagadas. Sin embargo, el tratamiento de la norma revisada al 2011 no era muy claro. Podría ser un poco compleja de aplicar, ya que requiere una estimación de las contribuciones por recibir futuras y una asignación de servicios en periodos futuros.</p>	<p>1 de julio de 2014</p>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Título	Requerimientos clave	Fecha
	<p>Para proporcionar alivio, se realizaron cambios a la NIC 19. Estos permiten contribuciones que se vinculan a servicios, pero no varían con la duración de los servicios del empleado (ej. un % fijo del salario), a ser deducidos del costo de los beneficios obtenidos en el periodo en el que el servicio fue proporcionado. Por consiguiente, muchas entidades podrán (de manera no obligada) continuar contabilizando las contribuciones de empleados con su política actual.</p>	

b. Futuros requisitos

A continuación se muestra una lista de normas/interpretaciones que se han emitido y no son efectivas para los periodos que comienzan el 1 de enero de 2015, pero son efectivas para periodos posteriores.

Título	Requerimientos clave	Fecha
IFRS 9 Instrumentos Financieros y modificaciones asociadas a otras normas	<p>La NIIF 9 reemplaza los modelos de clasificación y medición de la NIC 39 “Instrumentos financieros: Medición y reconocimiento” con un sólo modelo que inicialmente tiene dos categorías de clasificación: Costo amortizado y Valor razonable.</p> <p>La clasificación de activos de deuda será conducida por el modelo de negocios de la entidad para administrar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales de los activos financieros. Un instrumento de deuda es medido a costo amortizado si: a) el objetivo del modelo de negocio es mantener el activo financiero para la obtención de flujos de efectivo contractuales, y b) los flujos de efectivo contractuales del instrumento meramente representan pagos del principal e intereses.</p> <p>El resto de los instrumentos de deuda y capital, incluyendo inversiones en instrumentos de deuda y de capital complejos, deben ser reconocidos a valor razonable.</p> <p>Todos los movimientos en activos financieros pasan por el estado de resultados, excepto por los instrumentos de capital que no son mantenidos para su venta, los cuales pueden ser registrados en el estado de resultados o en las reservas (sin poderse reciclar posteriormente al estado de resultados).</p> <p>Por los pasivos financieros que son medidos a valor razonable, las entidades necesitarán reconocer parte de los cambios en el valor razonable que se deben a los cambios</p>	1 de enero 2018

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Título	Requerimientos clave	Fecha
	<p>en el riesgo de crédito en los otros resultados integrales en lugar del estado de resultados.</p> <p>Las nuevas reglas de la contabilidad de cobertura (emitidas en diciembre 2013) alinean la contabilidad de cobertura con prácticas de administración de riesgos comunes. Como regla general, será más fácil aplicar la contabilidad de cobertura. La nueva norma también introduce requerimientos revelaciones adicionales y cambios de presentación.</p> <p>En diciembre 2014, la IASB hizo cambios adicionales a las reglas de medición y clasificación y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Con estas modificaciones, la NIIF ya está completa. Los cambios introducen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Una tercera categoría de medición (valor razonable a través de ORI) para ciertos activos financieros que son instrumentos de capital. • Un nuevo modelo de pérdidas de crédito esperadas que involucra un enfoque de 3 etapas por lo cual los activos financieros pasan por las tres etapas al cambiarse su calidad de crédito. La etapa dicta como una entidad midiendo pérdidas por deterioro y aplica el método de tasa de interés efectiva. Un enfoque simplificado es permitido para activos financieros que no tienen un componente financiero significativo (ej. cuentas por cobrar). En el reconocimiento inicial, las entidades registrarán las pérdidas del día 1 igual a las pérdidas de crédito esperadas de 12 meses (o la vida de las pérdidas de crédito esperadas por las cuentas por cobrar), al menos que los activos se consideren deteriorados de crédito. <p>Para periodos financieros comenzando antes del 1 de febrero de 2015, las entidades pueden elegir la aplicación anticipada de NIIF 9 por las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Los requerimientos de riesgos de crédito para pasivos financieros. • Requerimientos de clasificación y medición para activos y pasivos financieros y contabilidad de cobertura. <p>Después del 1 de febrero de 2015, las nuevas reglas deben ser adoptadas en su totalidad.</p> <p>La Compañía se encuentra evaluando el posible impacto de esta norma.</p>	

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014


Título	Requerimientos clave	Fecha
NIIF 14 Cuentas Regulatorias diferidas	<p>NIIF 14 es una norma intermedia que proporciona alivio para la adopción inicial de las NIIF con relación a la contabilidad de ciertos saldos que surgen de actividades de interés regulado (Cuentas Regulatorias diferidas). Esta norma permite a las entidades continuar utilizando sus políticas anteriores para el reconocimiento, medición, deterioro y baja de Cuentas Regulatorias diferidas.</p> <p>Este cambio no tiene ningún impacto en la Compañía.</p>	1 de enero de 2016
Clasificación de métodos de depreciación y amortización aceptables - Modificaciones a la NIC 16 y NIC 38	<p>Las modificaciones aclaran que el método de depreciación o amortización basado en ingresos generalmente no es apropiado.</p> <p>La IASB modificó la NIC 16, Propiedad, Planta y Equipo para aclarar que un método basado en ingresos no debe ser usado para calcular la depreciación de partidas de PP&E.</p> <p>La NIC 38 Activos Intangibles ahora incluye la presunción refutable de que la amortización de activos intangibles basada en ingresos es inapropiada, esta presunción puede ser superada si:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El activo intangible es expresado como una medida de ingresos (ej: cuando la medida de ingresos es el factor determinante para el valor del activo), o • Se puede demostrar que los ingresos y el consumo de los beneficios económicos generados por el activo están altamente correlacionados. <p>Este cambio no tiene ningún impacto en la Compañía.</p>	1 de enero de 2016
Mejoras anuales de NIIF al ciclo 2012-2014	<p>Las mejoras más recientes aclaran:</p> <ul style="list-style-type: none"> • NIIF 5 - cuando un activo (o grupo de disposición) se reclasifica de “Mantenido para su venta” a “Mantenido para su distribución” o viceversa, esto no constituye un cambio en el plan de venta o distribución y no debe ser contabilizado como tal. <p>Este cambio no tiene ningún impacto en la Compañía.</p> <ul style="list-style-type: none"> • NIIF 7 - guías específicas para activos financieros transferidos para ayudar a la administración determinar si los 	1 de enero de 2016


Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015 y 2014

Título	Requerimientos clave	Fecha
	<p>términos del acuerdo de servicios constituyen “involucramiento continuo” y si por consiguiente el activo califica para su baja.</p> <p>Este cambio no tiene ningún impacto en la Compañía.</p> <ul style="list-style-type: none"> • NIIF 7 - que las revelaciones adicionales relacionadas con la compensación de activos y pasivos financieros sólo se deben incluir en periodos intermedios si se requiere por la NIC 34. • NIC 19 - que cuando se determine la tasa de descuento para obligaciones de beneficios post empleo, es la moneda en la que los pasivos se denominan lo que es importante y no en el país donde se generan. <p>Este cambio no tiene ningún impacto en la Compañía.</p> <ul style="list-style-type: none"> • NIC 34 - lo que se refiere por la referencia en la norma a “información revelada en otra parte del reporte intermedio financiero” y adiciona un requerimiento a los cruces de los estados financieros intermedios a la ubicación de esa información. <p>Este cambio no tiene ningún impacto en la Compañía.</p>	
<p>Iniciativa de revelaciones - Modificaciones a la NIC 1</p>	<p>Las modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros se hacen en contexto a la iniciativa de revelaciones de la IASB, la cual explora cómo las revelaciones de los estados financieros pueden ser mejoradas. Las modificaciones proveen aclaraciones en varios problemas, incluyendo:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Materialidad - una entidad no debe juntar o desglosar información de tal manera que opaque información útil. Donde partidas son materiales, información suficiente se debe proporcionar para explicar el impacto en la posición financiera o desempeño. • Desglosar y subtotales - partidas mencionadas en la NIC 1 quizás deban desglosarse donde sea relevante para el entendimiento de la posición financiera o desempeño de la entidad. También hay nuevas guías en el uso de subtotales. 	<p>1 de enero de 2016</p>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services, A.G.)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2015 y 2014

Título	Requerimientos clave	Fecha
	<ul style="list-style-type: none"> • Notas - Confirmación de que las notas no se deben presentar en un orden particular. • ORI que provengan de inversiones contabilizadas bajo el método de participación - la participación del ORI proveniente de inversiones contabilizadas en el capital se agrupa dependiendo si las partidas se reclasificarán a resultados o no. Cada grupo se debe presentar en una línea individual en el estado de otros resultados integrales. <p>De acuerdo con disposiciones transitorias, las revelaciones en la NIC 8 con relación a la adopción de nuevas normas/políticas contables no se requieren para estas modificaciones.</p> <p>La Compañía se encuentra evaluando el posible impacto de esta norma.</p>	


 Jörg Papé
 Director General


 Marcel Fickers
 Director Ejecutivo /
 Gerente de Contabilidad


 Rubén Carvajal Sánchez
 Auditor Interno

Anexo II. Estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Estados Financieros Dictaminados
31 de diciembre de 2014 y 2013

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Índice
31 de diciembre de 2014 y 2013

<u>Contenido</u>	<u>Página</u>
Dictamen de los Auditores Independientes	1 y 2
Estados financieros:	
Balances generales.....	3
Estados de resultados	4
Estados de variaciones en el capital contable	5
Estados de flujos de efectivo	6
Notas sobre los estados financieros.....	7 a 68



Dictamen de los Auditores Independientes

Puebla, Pue., 29 de abril de 2015

A la Asamblea General de Accionistas de
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. (Compañía), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014 y los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo que le son relativos por el año que terminó en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas aclaratorias.

Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros

La Administración de la Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea por fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren cumplir con requerimientos éticos, así como, planear y efectuar la auditoría de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores significativos.

Una auditoría consiste en realizar procedimientos para obtener evidencia que soporte las cifras y revelaciones de los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de error significativo en los estados financieros, ya sea por fraude o error. Al realizar la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros con el fin de diseñar procedimientos de auditoría apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye la evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que la evidencia de auditoría que obtuvimos proporciona una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría.



Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2014 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers, S. C.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Eduardo González Dávila Garay', written over a horizontal line.

C.P.C. Eduardo González Dávila Garay
Socio de Auditoría

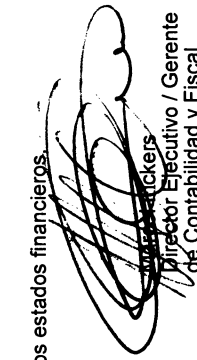
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Balances Generales
(Notas 2 y 3)
31 de diciembre de 2014 y 2013

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Activo		
ACTIVO NO CIRCULANTE:		
Cuentas por cobrar Retail (Notas 3c. y 7):		
Financiamiento - Neto	\$ 7,316,433	\$ 5,344,208
Arrendamiento - Neto	5,450,941	4,780,658
Propiedades y equipo (Notas 3h, 10 y 11)	161,723	167,060
Impuesto a la utilidad diferido (Notas 3r. y 18)	<u>2,388,132</u>	<u>2,149,571</u>
	15,317,229	12,441,497
ACTIVO CIRCULANTE:		
Inventario (Nota 3g.)	39,080	27,020
Cuentas por cobrar Concesionarios - Neto (Notas 3c. y 7)	8,000,870	6,829,147
Cuentas por cobrar Retail (Notas 3c. y 7):		
Financiamiento - Neto	3,056,710	2,145,437
Arrendamiento - Neto	2,418,968	2,055,620
Partes relacionadas	2,386	-
Impuesto a la utilidad diferido (Notas 3r. y 18)	113,300	108,467
Impuestos a favor (Nota 3e.)	106,337	130,998
Otras cuentas por cobrar (Nota 9)	345,439	231,700
Efectivo (Notas 3b. y 6)	<u>210,592</u>	<u>227,509</u>
	14,293,682	11,755,898
Total activo	<u>\$ 29,610,911</u>	<u>\$ 24,197,395</u>
PASIVO A CORTO PLAZO:		
Proveedores y concesionarios (Notas 3i. y 14)	740,439	464,113
Partes relacionadas (Notas 3m. y 8)	552,531	548,170
Cuentas por pagar y gastos acumulados (Nota 15)	875,675	942,734
Impuestos a la utilidad por pagar	7,831	-
Papel comercial (Notas 3p. y 16)	3,601,314	4,207,986
Créditos bancarios (Notas 3o. y 13)	6,402,342	3,537,221
Certificados bursátiles (Notas 3q. y 16)	2,496,648	3,492,813
Instrumentos financieros derivados (Notas 3f. y 12)	15,249	10,093
Impuesto a la utilidad diferido (Notas 3r. y 18)	<u>1,424,263</u>	<u>670,162</u>
	25,732,459	21,374,524
Total pasivo	<u>\$ 29,610,911</u>	<u>\$ 24,197,395</u>
Total pasivo y capital contable	<u>\$ 29,610,911</u>	<u>\$ 24,197,395</u>

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


Jörg Rabe
Director General


Rubén Carvajal
Auditor Interno

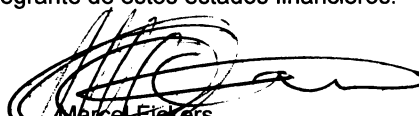
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Estados de Resultados Integrales
(Notas 2 y 3)
31 de diciembre de 2014 y 2013

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Operaciones continuas		
Ingresos por intereses (Nota 3x.)	\$ 3,240,413	\$ 2,671,846
Ingresos por rentas (Nota 3x.)	122,390	99,118
Ingresos por autos usados (Nota 3x.)	<u>150,651</u>	<u>159,077</u>
Total de ingresos	3,513,454	2,930,041
Costo de intereses (Notas 3o, 3p, y 3q)	(802,910)	(765,427)
Estimación preventiva para riesgos crediticios (Nota 3c.)	(696,533)	(523,994)
Comisiones	(467,352)	(339,217)
Costo por venta de auto usado	<u>(174,341)</u>	<u>(153,740)</u>
	(2,141,136)	(1,782,378)
Utilidad bruta	1,372,318	1,147,663
Gastos de distribución y venta	(93,311)	(74,434)
Gastos de administración	<u>(440,007)</u>	<u>(499,727)</u>
	(533,318)	(574,161)
Otros ingresos (Nota 22)	549,029	493,266
Otros gastos (Nota 22)	<u>(155,828)</u>	<u>(266,495)</u>
	393,201	226,771
Utilidad de operación	1,232,201	800,273
Ingresos financieros (Nota 21)	607	598
Gastos financieros (Nota 21)	<u>(4,754)</u>	<u>(4,594)</u>
	(4,147)	(3,996)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	1,228,054	796,277
Impuestos a la utilidad (Nota 18)	<u>(174,328)</u>	<u>(8,893)</u>
Utilidad neta atribuible a los accionistas	<u>1,053,726</u>	<u>787,384</u>
Otros resultados integrales: Montos que pueden reclasificarse subsecuentemente a resultados Reserva de instrumentos financieros derivados - neto de impuestos diferidos (Nota 17)	<u>1,855</u>	<u>(5,547)</u>
Utilidad integral atribuible a los accionistas	<u>\$ 1,055,581</u>	<u>\$ 781,837</u>
Utilidad básica y diluida por acción atribuible a los accionistas (pesos) (Nota 17)	<u>\$ 2,016.80</u>	<u>\$ 1,507.02</u>

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


Jörg Pape
Director General


Marcel Fickers
Director Ejecutivo /
Gerente de Contabilidad y Fiscal


Rubén Carvajal
Auditor Interno


Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Estados de Flujos de Efectivo
31 de diciembre de 2014 y 2013

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad neta del año	\$ 1,053,726	\$ 787,384
Ajustes relacionados con actividades de operación:		
Depreciación (Notas 3h. y 10)	15,972	21,213
Utilidad por venta de equipo de transporte para arrendamiento (Nota 11)	1,759	(2,681)
Estimación preventiva para riesgos crediticios	696,533	523,994
Impuesto a la utilidad	174,328	8,893
Valuación de instrumentos financieros derivados	18,050	-
Intereses a favor (Nota 3x.)	<u>(3,224,124)</u>	<u>(2,650,751)</u>
	<u>(2,317,482)</u>	<u>(2,099,331)</u>
Ajustes relacionados con actividades de financiamiento:		
Intereses a cargo	<u>743,811</u>	<u>755,902</u>
Utilidad después de ajustes relacionados con actividades de operación y financiamiento	(1,573,671)	(1,343,429)
<u>Actividades de Operación</u>		
(Aumento) de cuentas por cobrar Retail	(2,803,601)	(2,900,574)
(Aumento) de cuentas por cobrar Wholesale	(1,240,388)	(1,241,075)
(Disminución) por cuentas por pagar y gastos acumulados	97,158	(2,575,165)
(Aumento) de inventarios	(12,060)	(3,727)
(Aumento) de otras cuentas por cobrar	(114,739)	(81,425)
(Disminución) de impuestos a favor	24,661	64,447
(Aumento) de partes relacionadas	1,739	135,266
(Aumento) de impuestos a la utilidad pagados	(64,280)	(73,742)
(Disminución) de intereses cobrados	<u>1,482,728</u>	<u>1,151,074</u>
Flujos netos de efectivo requerido por las actividades de operación	<u>(3,148,779)</u>	<u>(6,080,966)</u>
<u>Actividades de Inversión</u>		
Adquisiciones de activo fijo para arrendamiento	(30,272)	(40,844)
Cobros por venta de equipo de transporte para arrendamiento	<u>17,929</u>	<u>17,436</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>(12,343)</u>	<u>(23,408)</u>
<u>Actividades de Financiamiento</u>		
Emisión de papel comercial (Notas 3p. y 16)	39,289,525	32,679,103
Pago de papel comercial (Notas 3p. y 16)	(39,749,231)	(31,569,038)
Emisión de certificados bursátiles (Notas 3q. y 16)	4,500,000	4,000,000
Amortización de certificados bursátiles (Notas 3q. y 16)	(3,500,000)	-
Obtención de préstamos a corto plazo (Notas 3o. y 13)	205,955,000	234,489,500
Pago de préstamos a corto plazo (Notas 3o. y 13)	(202,585,000)	(232,634,500)
Intereses pagados	<u>(766,087)</u>	<u>(749,291)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	<u>3,144,207</u>	<u>6,215,775</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo	(16,915)	111,400
Efectivo al inicio del año	<u>227,509</u>	<u>116,109</u>
Efectivo al final del año	<u>\$ 210,592</u>	<u>\$ 227,509</u>

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


Jörg Pape
Director General


Marcel Fickers
Director Ejecutivo /
Gerente de Contabilidad y Fiscal


Rubén Carvajal
Auditor Interno

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Estados de Variaciones en el Capital Contable
(Nota 17)

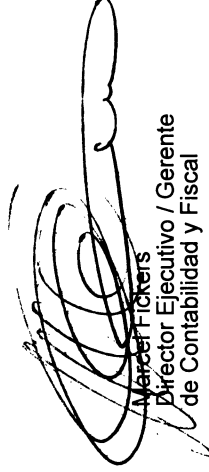
Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

	Capital social	Reserva legal	Utilidades acumuladas	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	\$ 522,475	\$ 104,495	\$ 1,414,064	\$ 2,041,034
Utilidad integral (Nota 3t.)	-	-	781,837	781,837
Saldos al 31 de diciembre de 2013	522,475	104,495	2,195,901	2,822,871
Utilidad integral (Nota 3t.)	-	-	1,055,581	1,055,581
Saldos al 31 de diciembre de 2014	\$ 522,475	\$ 104,495	\$ 3,251,482	\$ 3,878,452

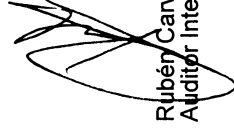
Las veinticuatro notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Jörg Pape,
Director General



Jörg Pape,
Director Ejecutivo / Gerente
de Contabilidad y Fiscal

Rubén Carvajal
Auditor Interno



Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

Nota 1 - Historia, naturaleza y actividad de la Compañía

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. (VW Leasing, VWL o Compañía), es subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG (VWFS AG), quien a su vez es subsidiaria de Volkswagen AG (última tenedora) una de las empresas automotrices con el mayor número de ventas de autos y camiones a nivel mundial durante 2014 y 2013.

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) 6-22-12-00 y su página de Internet es www.vwl.com.mx.

VW Leasing fue constituida el 18 de septiembre de 2006 con una duración indefinida y sus principales actividades son:

- i. El arrendamiento financiero y puro, así como el 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 las agencias de distribución.
- iv. El otorgamiento de financiamiento y anticipos para capital de trabajo a la red de concesionarios con respecto a las operaciones que realicen con VWM.
- v. El financiamiento y venta de automóviles de autos usados.

La Compañía tiene un empleado y todos los servicios de asesoría contable, legal y financiera le son proporcionados, por Volkswagen Servicios, S. A. de C. V. (VWS), compañía afiliada.

Las actividades realizadas por VW Leasing no se encuentran reguladas bajo la Ley de Instituciones de Crédito, al ser sus principales operaciones el arrendamiento y el financiamiento a terceros para la adquisición de vehículos de las marcas del Grupo VW en México.

Los estados financieros de VW Leasing, S.A. de C.V. al 31 de diciembre de 2014 y 2013, son presentados por dicha entidad en forma individual, debido a que no fue necesario presentar estados financieros consolidados, en virtud de que la Compañía no mantuvo inversiones en subsidiarias en dichos años.

La Compañía adoptó a partir del 1 de enero de 2011, para la preparación de sus estados financieros como marco contable el establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés) con objeto de dar cumplimiento a las disposiciones establecidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en la CUE.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Nota 2 - Bases de preparación:

Los estados financieros de VWL al 31 de diciembre de 2014 y 2013 han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera y sus Interpretaciones (“NIIF”), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB por sus siglas en inglés).

A tales efectos se ha utilizado el método del costo histórico para la valuación de todos los rubros de los estados financieros, excepto en el caso de los instrumentos financieros derivados que han sido valuados a su valor razonable y la cuenta por cobrar Retail que se encuentra valuada a su costo amortizado.

Las NIIF requieren realizar ciertas estimaciones contables críticas para preparar los estados financieros. Asimismo, requieren que la Administración ejerza su juicio para definir las políticas contables que aplicará la Compañía. Los rubros que involucren un mayor grado de juicio o complejidad y en los que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros se describen en las Notas 3 y 4.

Presentación de costos, gastos y rubros adicionales en el estado de resultados

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.

Se cambia la presentación en el estado de resultados de las operaciones por concepto de ingreso y costo de auto usado, debido a que se consideran una de las principales actividades de la Compañía, por lo cual estas se presentan en forma separada.

El estado de flujos de efectivo se presenta bajo el método indirecto, en el cual la utilidad del ejercicio es ajustada con los efectos más importantes relacionados con la generación y utilización de los flujos de efectivo de acuerdo con la naturaleza de cada una de las partidas, relacionadas con las actividades de operación, inversión y financiamiento.

Cambios en políticas contables y revelaciones

a) Nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones adoptadas por la Compañía.

Las siguientes normas han sido adoptadas por la Compañía por primera vez para el ejercicio que tuvo inicio el 1 de enero de 2014 y por las cuales no tuvieron impacto significativo al momento de su aplicación:

Modificación a la NIC 32, “Instrumentos financieros: presentación”, en la compensación de activos y pasivos financieros. Esta modificación aclara que el derecho a compensar no debe ser contingente en un evento futuro. También debe ser legalmente obligatorio para todas las contrapartes en el curso normal de negocios, al igual que en el evento de incumplimiento, insolvencia o bancarrota. La modificación también considera mecanismos de liquidación. La modificación no tuvo efecto significativo en los estados financieros, al no presentar activos financieros compensados con pasivos financieros al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Modificación a la NIC 39 “Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición” en cuanto a la novación de derivados y la continuación de la contabilidad de coberturas. Esta modificación considera cambios legislativos a derivados comúnmente denominados “over the counter” y el establecimiento de contrapartes centrales. Bajo la NIC 39, la novación de derivados a contrapartes centrales resultaría en la discontinuación de contabilidad de coberturas. La modificación proporciona alivio de discontinuar la contabilidad de cobertura cuando la novación de instrumentos de cobertura cumple con criterios

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

específicos. La Compañía ha aplicado la modificación y no ha habido un impacto significativo en los estados financieros ya que no existieron novaciones en 2014 y 2013.

b) Nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones emitidas pero cuya adopción aún no es obligatoria, y que no fueron adoptadas por la Compañía

Un número de nuevas normas, modificaciones e interpretaciones de las normas son efectivas para ejercicios anuales que inician después del 1 de enero de 2014 y no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. No se espera que ninguna de estas tengan un impacto significativo en los estados financieros consolidados del Grupo, excepto por las siguientes:

La NIIF 9 “Instrumentos financieros”, trata la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros. La versión completa de la NIIF 9 fue emitida en julio de 2014. Reemplaza las guías de la NIC 39 relacionadas con la clasificación y medición de los instrumentos financieros. La NIIF 9 retiene pero simplifica el modelo de medición mixto y establece tres categorías principales de medición para activos financieros: los medidos a valor razonable con cambios en el estado de resultados, valor razonable con cambios en otros resultados integrales y los medidos a costo amortizado. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad y las características contractuales de flujo de efectivo del activo financiero. Se requiere que las inversiones en instrumentos de capital sean medidas a valor razonable con cambios en resultados con la opción irrevocable al comienzo, de presentar cambios en valores razonables en otros resultados integrales sin reciclaje. Ahora existe un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas que reemplaza el modelo de deterioro de pérdidas incurridas utilizado en la NIC 39. Para los pasivos financieros no existieron cambios en cuanto a la clasificación y medición excepto por el reconocimiento de cambios de riesgo crediticio propio en otros resultados integrales para pasivos clasificados a valor razonable con cambios en resultados. La NIIF 9 disminuye los requerimientos para la efectividad de cobertura al reemplazar la prueba de efectividad de cobertura de rangos efectivos. Requiere una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura y el ‘ratio de cobertura’ debe ser igual al utilizado por la administración para propósitos de la administración de riesgos. Aún se requiere la documentación contemporánea pero difiere a la actualmente preparada bajo la NIC 39. La norma es efectiva para periodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018. Se permite la adopción anticipada. El Grupo se encuentra en proceso de evaluar el impacto de la NIIF 9.

La NIIF 15, ‘Ingresos procedentes de contratos con clientes’ trata el reconocimiento de ingresos y establece los principios para reportar información útil para usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, monto, momento de reconocimiento e incertidumbre de ingresos y flujos de efectivo derivados de los contratos con clientes. Los ingresos se reconocen cuando un cliente obtiene control sobre un bien o servicio y tiene la habilidad para dirigir su uso y obtener beneficios sobre el bien o servicio. La norma reemplaza la NIC 18 ‘Ingresos’ y la NIC 11 ‘Contratos de construcción’ e interpretaciones relacionadas. La norma es efectiva para periodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2017, se permite su aplicación anticipada. El grupo se encuentra evaluando el impacto de la NIIF 15.

No hay otras NIIF o interpretaciones del CINIIF que aún no sean efectivas y que se espere tengan un impacto material en la Compañía.”

Autorización de los estados financieros

Los estados financieros adjuntos y sus notas fueron autorizados, para su emisión el 29 de abril de 2015, por Jörg Michael Pape, Director General, Marcel Fickers, Director Ejecutivo y Gerente de Contabilidad y Fiscal y Rubén Carvajal, Auditor Interno.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Nota 3 - Resumen de políticas de contabilidad significativas:

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

a. Moneda de registro, funcional y de informe

Las partidas incluidas en los estados financieros de la Compañía se miden en la moneda del entorno económico primario donde opera, es decir, su “moneda funcional”. Los estados financieros se presentan en pesos mexicanos, que es la moneda de funcional, de informe y registro.

Las utilidades y pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio relacionadas con cuentas por cobrar, cuentas por pagar y efectivo se presentan en el estado de resultados en el rubro gastos o ingresos financieros.

b. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo disponible, depósitos bancarios y otras inversiones de gran liquidez, con riesgos de poca importancia por cambios en su valor (véase Nota 6). Al 31 diciembre de 2014 y 2013 no se cuenta con otras inversiones de gran liquidez, solo se tienen depósitos bancarios.

En el estado de flujos de efectivo, en el rubro de efectivo y equivalentes de efectivo incluye: el efectivo disponible, los depósitos bancarios a la vista, otras inversiones a corto plazo altamente líquidas con vencimientos de tres meses o menos.

c. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar a clientes se registran siempre en el balance general a su costo amortizado con base en el método de la tasa de interés efectiva. 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 hasta un año) no se agregan ni se descuentan por no considerarse significativas.

Las cuentas por cobrar se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos la provisión por deterioro, en caso de corresponder (véase Nota 7).

Las cuentas por cobrar denominadas en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general.

Las cuentas por cobrar de la Compañía se dividen en dos, en cartera relacionada con los financiamientos y las operaciones de arrendamiento realizadas con personas físicas denominada “Retail”; el financiamiento a concesionarios para la adquisición de bienes, servicios, refacciones y accesorios necesarios para la comercialización de los vehículos de las marcas del Grupo VW, la cual es considerada por la Administración como “Wholesale y/o Concesionarios”.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Estimación de las cuentas por cobrar

Los riesgos relacionados con la falta de pago a los que están expuestas las operaciones de la Compañía 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. Tratándose de los riesgos crediticios relacionados con las cuentas por cobrar significativas a clientes (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 incurridas, aplicando los modelos definidos por el Grupo VW que se encuentran alineados a lo establecido en la IAS 39, siendo este el principal efecto en la determinación de la estimación de las cuentas por cobrar.

Se asume que existe un posible deterioro cuando se verifican ciertas circunstancias tales como: retrasos en los pagos durante cierto período de tiempo, el inicio de procedimientos relacionados con la gestión de cobranza (pre-legal y legal), insolvencia inminente o endeudamiento excesivo, la presentación de una demanda voluntaria para obtener una declaración de insolvencia, el iniciar algún procedimiento de insolvencia o la falta de implementación de medidas de reestructuración.

En lo que respecta a la estimación por riesgos crediticios de las cuentas por cobrar de "Retail", el área de Administración de Riesgos mensualmente analiza el portafolio por tipo de cliente (persona física, persona moral o credit non dealer), por producto (financiamiento y arrendamiento) y por plazo de vencimiento (o días, 30 días, 60 días, 90 días o default), con la finalidad de realizar el cálculo de las estimaciones generales (vencimientos: 0 días, 30 días, 60 días y 90 días) y específicas (default).

El modelo utilizado en la determinación de las estimaciones es:

$$EL = EAD * PD * LGD * LIP$$

EL= Pérdida incurrida.

EAD= Cuenta por cobrar a la fecha del balance general.

PD= Probabilidad de incumplimiento.

LGD= Pérdida económica.

LIP= Periodo de identificación de la pérdida.

Por otro lado, la estimación para reservas crediticias correspondiente al portafolio de Wholesale (concesionarios) es calculada mensualmente por el área de Administración de Riesgos para cada uno de los concesionarios de las marcas del Grupo VW. La integración de la estimación se basa en el modelo de pérdidas incurridas:

$$EL = EAD * LGD * PD * LIP$$

EL= Pérdida incurrida.

EAD= Cuenta por cobrar a la fecha del balance general.

PD= Probabilidad de incumplimiento.

LGD= Pérdida económica.

LIP= Periodo de identificación de la pérdida.

La PD va en función de la calificación crediticia del concesionario. Esta calificación se asigna conforme al modelo de rating class (RC) vigente en VW Leasing. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no ha cambiado la

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

metodología y se cuenta con 18 posibles calificaciones, donde las primeras 15 se consideran calificaciones de un portafolio sano y las últimas 3 para el portafolio en incumplimiento.

En 2014 se mantuvo la misma política de calificaciones, la cual no sufrió ningún cambio en el año.

<u>RC</u>	<u>PD</u>
1+ a 1-	0.03% - 0.07%
2+ a 2-	0.10% - 0.16%
3+ a 3-	0.26% - 0.41%
4+ a 4 -	0.59% - 1.11%
5+ a 5-	1.86% - 2.73%
6+ a 6 -	4.40% - 6.30%
7 al 9	10.77% - 26.25%
10 al 12	100.00%

Los valores individuales de las cuentas por cobrar no significativas (tales como las cuentas por cobrar relacionadas con los créditos a clientes) se ajustan en forma generalizada, lo cual significa que el importe de la provisión se calcula de conformidad con un procedimiento generalizado al momento de reconocer la pérdida. 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 estimaciones se someten a pruebas periódicas para verificar su idoneidad.

Las cuentas por cobrar a Concesionarios se reconocen inicialmente a su costo histórico.

Las cuentas por cobrar irrecuperables, mismas que se encuentran en proceso de resolución y se han agotado todas las demás opciones para que dichas cuentas se descuenten 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 del rubro del estado de resultados otros ingresos.

Venta de cartera

De acuerdo con el análisis realizado por el área de cobranza legal de forma semestral se evalúa la calidad crediticia de la cuenta por cobrar a terceros (Retail) y el impacto financiero que se tiene por su administración y la gestión de cobranza, lo anterior con la finalidad de definir los contratos que serán vendidos a un tercero, con el objetivo de mantener y mejorar la calidad crediticia de las cuentas por cobrar. Una vez que Cobranza Legal define los contratos a ser vendidos, el área de Administración de Riesgos evalúa y define el monto estimado por contrato a la fecha de la venta de cartera, para que Contabilidad realice los movimientos correspondientes a la aplicación de la estimación preventiva para riesgos crediticios por el monto estimado y el importe no estimado es registrado en el estado de resultados como una pérdida por venta de cartera, dentro del rubro de otros ingresos y gastos.

La venta de la cartera es realizada sin garantías.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

d. Otras cuentas por cobrar

- (1) Dentro de estas partidas se consideran aquellas que no forman parte de las operaciones de arrendamiento o financiamiento, como pueden ser las compañías de seguros, saldos de IVA acreditable no realizado, cheques devueltos e impuesto por depósitos en efectivo, entre otros, ya que no se consideran dentro de la actividad principal del negocio y se reconocen en la contabilidad a su valor histórico.

e. Impuestos a favor

Los impuestos a favor corresponden a los impuestos a la utilidad pagados mensualmente por la Compañía de acuerdo con lo establecido en la Ley del Impuesto sobre la Renta (ISR), los cuales al cierre del ejercicio son considerados como pagos anticipados y son compensados con el ISR anual, de igual forma este rubro considera los saldos a favor provenientes del Impuesto al Valor Agregado (IVA). Los montos pendientes de compensar y/o acreditar según sea el caso son considerados como un impuesto a favor pendiente de recuperar.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Compañía tiene la certeza de que la recuperación de los saldos a favor se realizará a corto plazo.

f. Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados se reconocen en la fecha en que se celebró el contrato respectivo y se miden inicial y posteriormente a su valor razonable. La clasificación de la utilidad o pérdida derivada de los cambios en los valores razonables de estos instrumentos, en resultado del año u otros resultados integrales, depende de si son designados como instrumentos de cobertura o no, así como de la naturaleza de la partida cubierta, en su caso.

Al inicio de una operación de cobertura, la Compañía documenta la relación existente entre los instrumentos de cobertura y las partidas cubiertas, así como sus objetivos y estrategia de administración de riesgos en relación con dichas operaciones. Asimismo, al inicio de la operación de cobertura y posteriormente en forma regular, VW Leasing evalúa y documenta si los instrumentos derivados utilizados en las operaciones de cobertura son suficientemente efectivos para compensar los cambios en los valores razonables o flujos de efectivo de las partidas cubiertas.

Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados utilizados como instrumentos de cobertura se revelan en la Nota 12. Los cambios en la valuación de los instrumentos de cobertura reconocidos en la utilidad integral se detallan en la Nota 12.

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados clasificados como instrumentos de cobertura se presenta como activo o pasivo no circulante cuando el vencimiento de la partida cubierta ocurre luego de transcurrido el año desde la fecha de cierre, y se clasifica como activo o pasivo circulante cuando el vencimiento es anterior a ese plazo.

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados que son designados y califican como coberturas de valor razonable se registran en el estado de resultados, conjuntamente con los cambios en el valor razonable del activo o del pasivo cubierto. VW Leasing posee coberturas de valor razonable para cubrir el riesgo de tasas de interés por las emisiones de deuda que ha realizado.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

El costo de los instrumentos financieros derivados contratos se amortiza durante el período de vigencia de los mismos, con cargo a gastos por intereses. El valor razonable de los instrumentos financieros derivados se determina utilizando métodos matemáticos financieros mediante el descuento de flujos de efectivo futuros a tasa de interés del mercado o utilizando modelos reconocidos de valuación.

Los derivados designados de cobertura reconocen los cambios en su 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 el estado de resultados en los rubros de “ingresos y gastos financieros”. Durante 2014 y 2013 no se tuvieron instrumentos financieros derivados valuados a su valor razonable reconocidos en resultados.

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de un derivado que ha sido designado como cobertura de los flujos de efectivo y cumple con las condiciones respectivas, se reconoce directamente en otros resultados integrales 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 razonable. 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.

Cuando una cobertura deja de cumplir con los criterios para ser reconocida como tal, el ajuste reconocido al valor en libros de un activo medido a su costo amortizado, se reconoce en resultados en el período comprendido hasta su vencimiento.

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

VW Leasing no cuenta con instrumentos financieros derivados mantenidos con fines de negociación.

La reserva para instrumentos financieros derivados que se presenta en el capital contable incluye únicamente el reconocimiento posterior de la valuación de instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía (Swaps).

g. Inventarios

Los inventarios se reconocen a su costo amortizado o su valor neto de realización, el menor. El costo de ventas de los autos usados se registra al valor en libros.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de operación de la Compañía menos los gastos de venta variables correspondientes, a los incurridos en las reparaciones, traslados y subastas en las que son vendidos los vehículos, los cuales al 31 de diciembre de 2014 y 2013 representaron el 0.7% y 1.7%, respectivamente, del total de los ingresos obtenidos.

El inventario de la Compañía se integra principalmente por los autos usados que al término del contrato de arrendamiento son devueltos por los clientes, y que posteriormente son vendidos a los concesionarios, así como por aquellos autos recuperados a través de diversas gestiones de cobranza.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el efecto neto representó un gasto en resultados por la venta de autos usados y recuperados de \$1.4 millones y \$5.3 millones, respectivamente, el cual se muestra dentro del estado de resultados en el rubro de costo por venta de autos usados.

La rotación promedio que presenta el inventario es de 66 y 58 días al cierre de 2014 y 2013, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen restricciones o pérdidas de valor en los inventarios que tuvieran que ser reconocidas por la Compañía.

Es importante mencionar que de acuerdo a la naturaleza y la rotación de los bienes que integran el inventario de VW Leasing, no se considera necesario registrar estimación alguna por pérdida de valor de dichos bienes.

h. Propiedades y equipo

Las propiedades y equipo consisten en los terrenos y edificios, equipo de transporte y de oficina se valúan a su costo histórico menos su depreciación acumulada. El costo histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de estos activos (véase Nota 11).

Los terrenos no son depreciados. La depreciación del resto de las partidas de las propiedades y equipo se calcula con base en el método de línea recta, el cual se aplica sobre el costo del activo sin incluir su valor residual y considerando sus vidas útiles estimadas, que son las siguientes:

<u>Propiedades y equipo</u>	<u>Vida útil</u>
Edificios e instalaciones	20 años
Equipo de transporte	4 años
Mobiliario y equipo de oficina	5 años
Software y hardware	4 años

Los valores residuales y vidas útiles de los activos se revisan y ajustan, de ser necesario, en la fecha de cierre de cada año. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no se tuvieron ajustes derivados de la revisión de valores residuales.

Cuando el valor en libros de un activo excede a su valor recuperable estimado, se reconoce una pérdida por deterioro para reducir el valor en libros a su valor recuperable. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 VW Leasing no reconoció ningún efecto en resultados por deterioro de sus activos fijos.

El equipo de transporte para arrendamiento se expresa a su costo de adquisición y su depreciación se determina con base en la depreciación operativa, la cual consiste en comparar el valor de adquisición menos el valor residual entre la vida útil del auto, al ser este último el que mejor refleja la obtención de los beneficios económicos futuros del activo fijo.

El costo por depreciación correspondiente al edificio, mobiliario y equipo de oficina forma parte del rubro de gastos de administración.

Los activos sujetos a depreciaciones se someten a pruebas de deterioro cuando se producen eventos o circunstancias que indican que podría no recuperarse su valor en libros.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

El importe reconocido como pérdida por deterioro representa el exceso del valor en libros del activo sobre su valor recuperable. El valor recuperable de un activo es el mayor entre su valor razonable menos los costos estimados de venta y su valor en uso. Para realizar las pruebas de deterioro, los activos se agrupan en los niveles más bajos en los que generan flujos de efectivo identificables de forma separada (unidades generadoras de efectivo).

El valor recuperable de los activos no financieros que han sido deteriorados, se revisa al cierre de cada año para identificar posibles reversiones de dicho deterioro.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Compañía no detectó indicios de deterioro sobre sus activos no financieros, por lo cual no se realizó ningún ajuste por este concepto.

i. Activos financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: activos financieros medidos a valor razonable con cambios reconocidos en resultados, préstamos y cuentas por cobrar.

La Administración clasifica sus activos financieros en estas categorías al momento de su reconocimiento inicial, considerando el propósito por el cual fueron adquiridos.

- Activos financieros medidos a valor razonable con cambios reconocidos en resultados.

Estos activos se adquieren para ser negociados, es decir, vendidos en el corto plazo. Los instrumentos financieros derivados se clasifican en esta categoría, excepto que se les designe con fines de cobertura. Los activos de esta categoría se clasifican como activos circulantes si se espera realizarlos durante el año posterior a la fecha de cierre; en caso contrario, se clasifican como no circulantes.

- Cuentas por cobrar.

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados que dan derecho a cobrar importes fijos o variables que no cotizan en un mercado activo. Los activos de esta categoría se clasifican como activos circulantes; excepto si se espera cobrarlos luego de transcurrido un año desde la fecha de cierre; en cuyo caso se clasifican como no circulantes. Las cuentas por cobrar se presentan en los siguientes rubros del Balance General: "Cuentas por cobrar a Concesionarios", "Cuentas por cobrar Retail", "Partes relacionadas", "Otras cuentas por cobrar" (véase Notas 7, 8 y 9).

Las compras y ventas de activos financieros se reconocen en la fecha de negociación, que es la fecha en la que la Compañía se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable más los costos de la transacción; excepto cuando son activos financieros medidos a su valor razonable con cambios en resultados, los cuales se reconocen inicialmente a su valor razonable y los costos de la transacción se reconocen como gasto en el estado de resultados. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no se tienen activos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados. Los activos financieros se cancelan cuando el derecho a recibir los flujos de efectivo relacionados expira o es transferido y asimismo, la Compañía ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su propiedad. Los activos financieros medidos a su valor razonable con cambios en resultados, se reconocen posteriormente a su valor razonable.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

j. Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan y el monto neto es presentado en el balance general cuando es legalmente exigible el derecho de compensar los montos reconocidos y existe la intención de liquidarlos sobre bases netas o de realizar el activo y pagar el pasivo simultáneamente.

Durante 2014 y 2013 la Compañía no realizó compensación alguna de activos y pasivos financieros.

k. Deterioro de activos financieros

Activos valuados a costo amortizado

La Compañía evalúa al final de cada año si existe evidencia objetiva de deterioro de cada activo financiero o grupo de activos financieros. Una pérdida por deterioro se reconoce si existe evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos ocurridos después del reconocimiento inicial del activo (un “evento de pérdida”) y siempre que el evento de pérdida (o eventos) tenga un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados derivados del activo financiero o grupo de activos financieros que pueda ser estimado confiablemente.

Los aspectos que evalúa la Compañía para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro son:

- Dificultades financieras significativas del emisor o deudor.
- Incumplimiento de contrato, como morosidad en los pagos de interés o principal.
- Otorgamiento de una concesión al emisor o deudor, por parte de la Compañía, como consecuencia de dificultades financieras del emisor o deudor y que no se hubiera considerado en otras circunstancias.
- Existe probabilidad de que el emisor o deudor se declare en concurso preventivo o quiebra u otro tipo de reorganización financiera.
- Información verificable indica que existe una reducción cuantificable en los flujos de efectivo futuros estimados relativos a un grupo de activos financieros luego de su reconocimiento inicial, aunque la disminución no pueda ser aún identificada con los activos financieros individuales del grupo, como por ejemplo:
 - i. Cambios adversos en el estado de pagos de los deudores de activos.
 - ii. Condiciones nacionales o locales que se correlacionan con incumplimientos de los emisores del grupo de activos.

En primer lugar y con base a los aspectos indicados previamente, la Compañía evalúa si existe evidencia objetiva de deterioro.

Posteriormente, para la categoría de préstamos y cuentas por cobrar, si existe deterioro, el monto de la pérdida relativa se determina calculando la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras que aún no se han incurrido) descontados utilizando la tasa de interés efectiva original. El valor en libros del activo se disminuye en ese importe, el cual se reconoce en el estado de resultados en el rubro “Otros ingresos - neto”.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Si en los años siguientes, la pérdida por deterioro disminuye debido a que se verifica objetivamente un evento ocurrido en forma posterior a la fecha en la que se reconoció dicho deterioro (como una mejora en la calidad crediticia del deudor), la reversión de la pérdida por deterioro se reconoce en el estado de resultados.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 VW Leasing no ha registrado ningún efecto de deterioro en sus activos financieros.

l. Cuentas por pagar y gastos acumulados

Las cuentas por pagar son obligaciones con proveedores por compras de bienes o servicios adquiridos en el curso normal de las operaciones de la Compañía. Cuando se espera pagarlas en un período de un año o menos desde la fecha de cierre (o en el ciclo normal de operaciones del negocio en el caso que este ciclo exceda este periodo), se presentan en el pasivo circulante. Las cuentas por pagar se reconocen inicialmente a su valor histórico y posteriormente se miden al costo amortizado, utilizando el método de la tasa efectiva de interés. En caso de no cumplir con lo anteriormente mencionado se presentan en el pasivo no circulante (véase Notas 14 y 15).

- Cuentas por pagar a concesionarios

Las cuentas por pagar a concesionarios son obligaciones con los concesionarios por los autos vendidos a los clientes finales, a quienes la Compañía les otorgó un crédito o un contrato para la adquisición de un auto, o por la compra de un auto para arrendarlo a un cliente y se registran a su valor nominal.

- Cuentas por pagar a Compañías de Seguros

Son obligaciones por cuenta de los clientes, con las compañías de seguros, quienes adquirieron una póliza de seguro para su auto con crédito de la Compañía, o para la póliza de seguro del auto en arrendamiento.

m. Partes relacionadas

Las operaciones con partes relacionadas son obligaciones y/o derechos entre empresas del grupo Volkswagen, por compras de bienes y/o servicios adquiridos en el curso normal de las operaciones de la Compañía y que se esperan ser liquidadas en un periodo menor a un año las cuales son reconocidas a su valor histórico.

n. Provisiones

Las provisiones de pasivos se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente (legal o asumida) resultante de eventos pasados, es probable que se presente la salida de recursos económicos para liquidar la obligación (mayor al 50%) y el monto puede ser estimado razonablemente. No se reconocen provisiones por pérdidas operativas futuras estimadas (véase Nota 15).

Cuando existen obligaciones similares, la probabilidad de que se produzca una salida de recursos económicos para su liquidación se determina considerándolas en su conjunto. En estos casos, la provisión así estimada se reconoce aún y cuando la probabilidad de la salida de flujos de efectivo respecto de una partida específica considerada en el conjunto sea remota.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

o. Créditos bancarios

Los créditos bancarios son contratados con diversas instituciones financieras mexicanas (previa autorización de VW FS AG). Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la tasa de interés de promedio fue de 3.34% y 4.22% respectivamente (véase Nota 13).

Por los créditos bancarios no existen activos de la Compañía en garantía.

p. Papel comercial

El papel comercial corresponde a pagarés negociables emitidos por la Compañía en el mercado de valores, cuyo valor nominal es de \$100.0 pesos y se compra a descuento respecto a su valor nominal y se encuentra referenciado a la TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio) más un spread. Al ser un pagaré no ofrece ninguna garantía (véase Nota 16).

El plazo de vencimiento del papel comercial que es emitido por la Compañía se encuentra entre los 28 y 182 días. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la tasa de interés promedio fue de 3.38% y 4.21%, respectivamente.

q. Certificados bursátiles

Los pasivos financieros resultantes de la emisión de certificados bursátiles son registrados al valor de la obligación que representan, así como los intereses acumulados correspondientes. Los costos y gastos netos originados por la colocación de certificados bursátiles se amortizan con base en la vigencia de los mismos. 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 (véase Nota 16).

r. Impuesto sobre la Renta (ISR) diferido

El gasto por Impuesto sobre la Renta (ISR) diferido del año comprende el impuesto a la utilidad causado y diferido. El ISR diferido del año se reconoce en el estado de resultados, excepto cuando se relaciona total o parcialmente con partidas reconocidas directamente como parte de otros resultados integrales o en el capital contable. En este caso, el impuesto se presenta en el mismo rubro que la partida con la que se relaciona.

El cargo por ISR diferido causado se calcula con base en las leyes fiscales promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del balance general en el país en el que la Compañía opera. La Administración evalúa periódicamente los criterios aplicados en las declaraciones fiscales cuando existen aspectos en los cuales la ley aplicable está sujeta a interpretación. Posteriormente, la Compañía reconoce las provisiones necesarias sobre la base de los importes que espera serán pagados a las autoridades fiscales.

El ISR diferido se reconoce, utilizando el método de activos y pasivos, sobre las diferencias temporales que surgen de comparar los valores contables y fiscales de todos los activos y pasivos de la Compañía. El ISR diferido se determina utilizando las tasas de impuesto que han sido promulgadas o estén sustancialmente promulgadas al cierre del año y se espera apliquen cuando el ISR diferido activo se realice o el ISR diferido pasivo se liquide. La Compañía reconoció el ISR diferido, toda vez que las proyecciones financieras y fiscales preparadas por la empresa indican que esencialmente pagarían ISR en el futuro (véase Nota 18).

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

El ISR diferido activo sólo se reconoce si es probable que se obtengan beneficios fiscales futuros contra los que se pueda compensar.

Los saldos de ISR diferido activo y pasivo se compensan cuando existe el derecho legalmente exigible de compensar los impuestos causados y se relacionan con la misma autoridad fiscal y la misma entidad fiscal o distintas entidades fiscales, pero siempre que exista la intención de liquidar los saldos sobre bases netas.

s. Capital social

Las acciones comunes se presentan en el capital contable.

t. Utilidad integral

La utilidad integral que se presenta en el estado de variaciones en el capital contable, está integrada por la utilidad neta del año y por la valuación de instrumentos financieros derivados.

u. Utilidad básica y diluida por acción

i. Utilidad básica por acción

La utilidad básica por acción se calcula dividiendo la utilidad atribuible a los accionistas de la Compañía entre el promedio ponderado de acciones comunes en circulación en el periodo contable, excluyendo las acciones comunes adquiridas por la Compañía y mantenidas como acciones de tesorería (véase Nota 17).

ii. Utilidad diluida por acción

La utilidad por acción diluida se calcula ajustando el promedio ponderado del número de acciones ordinarias en circulación para asumir la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente diluibles. La Compañía no tiene acciones ordinarias potencialmente diluibles.

v. Reserva legal

La reserva legal se registra aplicando el 5% de la utilidad de cada ejercicio hasta que ésta sea igual a la quinta parte del importe del capital social pagado.

w. Reserva para instrumentos financieros derivados

Ver Nota 3f.

x. Reconocimiento de ingresos

La Compañía reconoce un ingreso cuando puede ser medido de manera confiable, es probable que los beneficios económicos fluyan a la entidad en el futuro y se cumplen los criterios específicos para cada tipo de actividad, que se describen a continuación. La Compañía determina sus estimaciones con base en la experiencia acumulada, tomando en cuenta el tipo de cliente, el tipo de operación y los términos particulares de cada contrato.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

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 ingresos por intereses se reconocen utilizando el método de la tasa efectiva de interés. Cuando un préstamo o cuenta por cobrar se deteriora, su valor en libros se ajusta a su valor de recuperación, el cual se determina descontando el flujo de efectivo futuro estimado a la tasa de interés efectiva original del instrumento. Los ingresos por intereses sobre un préstamo o cuentas por cobrar deteriorados se reconocen utilizando la tasa de interés efectiva original.

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 y arrendamiento. Los intereses devengados por los préstamos no se capitalizan.

Los ingresos por venta de automóviles se reconocen en resultados al valor razonable de la contraprestación recibida o por cobrar, 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 estos; 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.

Los ingresos correspondientes a las subvenciones (apoyos recibidos por la Compañía por ciertos modelos de autos por parte de VWM y los Concesionarios) son reconocidas utilizando el método de la tasa efectiva de interés, y de acuerdo al plazo del contrato que la generó. Y son reconocidos dentro del rubro de ingresos por intereses del estado de resultados integral.

Los ingresos por autos usados se registran cuando el cliente devuelve el auto una vez que termina su contrato o cuando tiene alguna imposibilidad para seguir realizando los pagos correspondientes y por lo tanto se efectúa una terminación anticipada, estos autos son vendidos a través de subasta. Los ingresos generados por este tipo de operaciones se reconocen en resultados al valor razonable de la contraprestación recibida.

y. Gastos por comisiones

Los incentivos que se le pagan a los concesionarios son por la venta de contratos tanto de crédito como de arrendamiento, se registran en un cargo diferido y se van reconociendo en los resultados de la Compañía en el renglón de comisiones durante el plazo de la vida del contrato.

Las cuentas por pagar a concesionarios son obligaciones con los concesionarios por medio de pago de comisiones por los autos vendidos a los clientes finales, a quienes la compañía les otorgó un crédito o un contrato para la adquisición de un auto, o por la compra de un auto para ser arrendado a los clientes.

z. Arrendamientos

Los arrendamientos en los cuales una porción significativa de los riesgos y beneficios relativos a la propiedad arrendada son retenidos por el arrendador se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos efectuados bajo un arrendamiento operativo (neto de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan a resultados con base en el método de línea recta a lo largo de periodo de arrendamiento.

Los arrendamientos en los que VW Leasing asume sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad arrendada se clasifican como arrendamientos financieros. La propiedad arrendada en un

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

arrendamiento financiero se capitaliza al inicio del arrendamiento al valor razonable del activo arrendado o el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento, el menor.

Arrendamiento financiero

Cuando un activo es arrendado bajo un contrato de arrendamiento financiero, el valor presente de los pagos mínimos futuros se reconoce como una cuenta por cobrar. La diferencia entre el monto bruto de la cuenta por cobrar y su valor presente se reconoce como un ingreso financiero no realizado.

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.

El valor residual se encuentra garantizado en la operación de compra venta del vehículo por el concesionario una vez concluido el plazo del arrendamiento con el cliente final.

Las condiciones más importantes del arrendamiento otorgado por la Compañía son:

- El valor presente de los pagos mínimos cubren más del 90% del valor de vehículo.
- El plazo promedio del arrendamiento otorgado por la Compañía es de 36 meses.
- La arrendadora da en arrendamiento el bien sin opción de compra.
- El arrendatario no tendrá derecho a subarrendar ninguno de los vehículos.
- El arrendatario se obliga a pagar el costo y la realización de los servicios de mantenimiento que cada vehículo requiera durante el plazo del contrato.
- En caso de terminación anticipada, el arrendatario deberá pagar una penalización por este concepto.
- El arrendatario podrá solicitar una prórroga del contrato hasta por un máximo de 90 días, sin que exista variación en el pago de la renta.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 los ingresos por devengar por las operaciones de arrendamiento fueron:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Intereses por devengar	\$2,120,942	\$1,824,923
Subvención	<u>18,462</u>	<u>14,278</u>
Ingresos por devengar	<u>\$2,139,404</u>	<u>\$1,839,201</u>

Por los años de 2014 y 2013 no existieron rentas contingentes que tuvieran que ser registradas por la Compañía.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Arrendamiento puro

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 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 (véase Nota 11).

Los terrenos y edificios que sirven para generar ingresos por concepto de rentas, se reconocen en el balance general y se expresan a su costo depreciado. Por regla general, consisten en propiedades arrendadas a los concesionarios. Los valores razonables adicionales incluidos en las notas son calculados por la Compañía y corresponden al valor descontado 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 10 y 50 años. Los deterioros identificados como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas de conformidad con la IAS 36, se reconocerán mediante descuentos en libros.

aa. Diferencias cambiarias

Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente en las fechas de su concertación. Los activos y pasivos financieros en dicha moneda se expresan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias por fluctuación en tipo de cambio entre la fecha de concertación de las transacciones y su liquidación o valuación se reconocen en resultados.

bb. Administración de los riesgos financieros

Las actividades de la Compañía la exponen a una diversidad de riesgos financieros: riesgo de mercado (que incluye el riesgo cambiario y el riesgo de las tasas de interés de los flujo de efectivo), 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 los riesgos relacionados con el flujo de fondos asociados con las tasas de interés.

La administración de riesgos financieros de VW Leasing 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.

Riesgo cambiario:

La Compañía tiene operaciones en moneda extranjera y está expuesta al riesgo cambiario derivado de las exposiciones a diversas monedas, principalmente con respecto al dólar estadounidense. El riesgo

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

cambiario surge principalmente de operaciones comerciales futuras en moneda extranjera, por la existencia de activos y pasivos reconocidos.

La Administración de la Compañía tenedora (VW FS AG) 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 de la compañía. 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 de la Compañía. Durante 2014 y 2013 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 2014 y 2013 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 12).

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 2014 y 2013, los préstamos y emisiones de deuda de la Compañía se denominaron en pesos a una tasa variable (véase Notas 12, 13 y 16).

La Administración en conjunto con el área de tesorería, analiza en forma permanente y dinámica su exposición a las tasas de interés. Diversos escenarios son simulados, considerando 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 sobre el resultado del año. 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.

De acuerdo con las sanas prácticas financieras, Volkswagen Leasing realiza cada año ejercicios de simulación para conocer posibles repercusiones en el costo de fondeo. Los parámetros de este ejercicio son definidos por su casa matriz. La construcción se basa en las variaciones históricas presentadas por las tasas de interés que afectan a las posiciones activas y pasivas con las que opera el banco. En 2014 y 2013 el aumento máximo en el valor esperado en las posiciones de balance fue de \$106 millones de pesos, mismo que representa el 88.3% de ocupación del límite establecido de \$120 millones.

Las simulaciones son realizadas con escenarios históricos de pérdidas y ganancias, tomando en cuenta la tasa de interés libre de riesgo (CETE) en horizonte de tiempo de 1,000 días y nivel de confianza del 99%. Con esto, se determinan los rendimientos entre tasas de interés con periodos de retención de 40 días para simular los escenarios; el comparativo de los 1,000 escenarios contra el periodo de retención ordenados progresivamente permiten determinar el valor de aumento o disminución.

El cambio de un año a otro en el supuesto definido en la variación de la tasa (puntos base) se debe principalmente a que anualmente son actualizados y evaluados los modelos utilizados en la determinación

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

del Valor del Riesgo (VaR), ya que de acuerdo con las políticas de la Compañía para estimar las posibles pérdidas, se consideran los cambios históricos de los últimos 1,000 días a partir de la fecha del cálculo.

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 variable a fija. Dichos 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 cobrar o pagar 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 realizar la contratación de los swaps de tasas de interés la Compañía mitiga el riesgo de la volatilidad de las tasas de interés pactadas en los certificados bursátiles emitidos, esta situación es monitoreada constantemente por la Administración y el Comité de Administración de Activos y Pasivos.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Administración de la Compañía ha evaluado la efectividad de los instrumentos de cobertura y ha considerado que son efectivos (véase Nota 12).

El 30 de noviembre del 2012 se contrató un swap por un monto de \$800,000 el cual se hizo inefectivo a inicios de 2014 y por el cual se registró en resultados en el rubro del costo por intereses un importe de \$18,050 por este concepto.

Riesgo crediticio:

El riesgo crediticio se administra en forma consolidada. El riesgo crediticio se deriva de los instrumentos financieros derivados, así como de 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).

Cada entidad del Grupo es responsable de administrar y analizar el riesgo crediticio de cada uno de sus nuevos clientes, antes de definir los términos de crédito y condiciones de entrega. En el caso de los bancos y las instituciones financieras sólo se aceptan aquellos que han obtenido una calificación independiente mínima de 'A'. En el caso de clientes mayoristas se consideran las calificaciones independientes, si existen. Si no existen, la Administración de VW Leasing estima la calidad crediticia del cliente, tomando en cuenta su situación financiera, la experiencia pasada y otros factores. Los límites de crédito individuales se establecen con base en calificaciones internas, de conformidad con las políticas establecidas por el Consejo de Administración. Los límites de créditos se monitorean en forma regular.

Durante 2014 y 2013 no se excedieron los límites de crédito y la Administración no espera pérdidas por el incumplimiento de estas entidades.

Riesgo de liquidez:

Una administración prudente del riesgo de liquidez con lleva 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.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2014 y 2013

El departamento de Tesorería de la Compañía monitorea continuamente las proyecciones de flujo de efectivo y sus requerimientos de liquidez asegurándose de mantener suficiente efectivo e inversión con realización inmediata para cumplir con las necesidades operativas, así como, de mantener cierta flexibilidad a través de líneas de crédito abiertas comprometidas sin utilizar (véase Nota 13). La Compañía monitorea regularmente y toma sus decisiones considerando no violar los límites o covenants establecidos en los contratos de endeudamiento. Las proyecciones consideran los planes de financiamiento de la Compañía, el cumplimiento de covenants, el cumplimiento de razones de liquidez mínimas internas y requerimientos legales o regulatorios.

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 2014 y 2013, con respecto a la fecha de vencimiento contractual.

Los importes revelados en la tabla son flujos de efectivo contractuales no descontados.

31 de diciembre de 2014

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 a 2 años</u>	<u>Entre 2 a 3 años</u>	<u>Entre 3 a 4 años</u>
Créditos bancarios	\$ 6,402,342			
Nacional Financiera, S.N.C		\$ 500,000		
Instrumentos financieros				
derivados	15,249	2,572	\$ 16,444	\$ 15,032
Certificados bursátiles	2,496,648	1,997,318	3,994,636	2,496,649
Papel comercial	3,601,314			
	<u>\$ 12,515,553</u>	<u>\$ 2,499,890</u>	<u>\$ 4,011,080</u>	<u>\$ 2,511,681</u>

31 de diciembre de 2013

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 a 2 años</u>	<u>Entre 2 a 3 años</u>	<u>Entre 3 a 4 años</u>
Créditos bancario	\$ 3,537,221			
Instrumentos financieros				
derivados	10,093	\$ 22,679		
Certificados bursátiles	3,492,813	2,495,234		\$ 3,991,420
Papel comercial	4,207,986			
	<u>\$ 11,248,113</u>	<u>\$ 2,497,913</u>	<u>\$</u>	<u>\$ 3,991,420</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Administración del riesgo de capital:

Consistente con la industria, la Compañía monitorea su capital sobre la base de la razón de apalancamiento. Esta razón se calcula dividiendo la deuda neta entre el capital total. La deuda neta corresponde al total de los préstamos (incluyendo los préstamos circulantes y no circulantes) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total corresponde al capital contable tal y como se muestra en el balance general más la deuda neta.

La calificación de riesgo AAA definida por las compañías calificadoras se mantuvo durante 2014 y 2013. Las razones de apalancamiento al 31 de diciembre de 2014 y de 2013 fueron los siguientes:

	Saldos al 31 de diciembre de	
	2014	2013
Certificados bursátiles y papel comercial	\$ 14,586,565	\$ 14,187,453
Créditos bancarios	6,402,342	3,537,221
Efectivo	(210,592)	(227,509)
Deuda neta	20,778,315	17,497,165
Capital contable	3,878,452	2,822,871
Razón de apalancamiento	<u>5.3</u>	<u>6.2</u>

cc. Administración del capital

Los objetivos de la Compañía en relación con la administración del riesgo del capital son: salvaguardar su capacidad para continuar como negocio en marcha; proporcionar rendimientos a los accionistas y beneficios a otras partes interesadas y mantener una estructura de capital óptima para reducir su costo.

A los efectos de mantener o ajustar la estructura de capital, la Compañía puede variar el importe de dividendos a pagar a los accionistas, realizar una reducción de capital, emitir nuevas acciones o vender activos y reducir su deuda.

Al igual que otras entidades de la industria, la Compañía monitorea su estructura de capital con base en la razón financiera de apalancamiento. Esta razón se calcula dividiendo la deuda neta por el capital total. La deuda neta incluye el total de los préstamos circulantes y no circulantes reconocidos en el balance general menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total incluye el capital contable según el balance general más la deuda neta.

dd. Información financiera por segmentos

El Consejo de Administración siendo la máxima autoridad para la toma de decisiones de la Compañía, considera sólo un segmento dentro de la operación de la Compañía. La información financiera analizada por el Consejo de Administración para la toma de decisiones, es esencialmente la información de los estados financieros, la cual es consistente con la información incluida en los reportes internos proporcionados para análisis y revisión del desempeño de la Compañía al Consejo de Administración.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Por lo anterior, la Administración considera que no se requiere abrir información adicional por segmentos, toda vez, que sólo se considera un segmento para la toma de decisiones y que dicha información es consistente con la información presentada en éstos estados financieros y sus respectivas notas.

La Compañía divide sus cuentas por cobrar en dos principales negocios: financiamiento a concesionarios (Wholesale) y el otorgamiento de financiamiento y arrendamiento a terceros de toda clase de vehículos automotores (Retail) de las marcas del Grupo VW. Véase análisis de las cuentas por cobrar en la Nota 7.

Nota 4 - Estimaciones y juicios significativos

Las estimaciones y juicios utilizados para la elaboración de los estados financieros son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y en otros factores, incluyendo proyecciones de eventos futuros que se consideran razonables bajo las circunstancias actuales.

Las estimaciones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento están constituidas de conformidad con reglas establecidas y aplicadas en el Grupo VW y cubren todos los riesgos crediticios identificables, lo anterior basado en lo establecido en la IAS 39 (véase Nota 3c.).

a. Estimaciones y juicios contables críticos

La Compañía realiza estimaciones y proyecciones sobre eventos futuros para reconocer y medir ciertos rubros de los estados financieros. Las estimaciones contables reconocidas resultantes probablemente difieran de los resultados o eventos reales. Las estimaciones y proyecciones que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste material sobre los activos y pasivos reconocidos durante el ejercicio siguiente, se detallan a continuación.

- **Valor razonable de instrumentos derivados y de otros instrumentos financieros**

El valor razonable de los instrumentos financieros que no son negociados en un mercado activo (por ejemplo, derivados disponibles fuera de la bolsa) se determina usando técnicas de valuación. La Compañía aplica su juicio para seleccionar los métodos y las premisas a considerar que se basan principalmente en las condiciones de mercado existentes a la fecha de cada periodo de reporte. La Compañía ha utilizado el análisis de flujos de efectivo descontados para diversos activos financieros que no son negociados en mercados activos.

b. Estimación del valor razonable

La tabla siguiente analiza los instrumentos financieros registrados a valor razonable, por método de valuación. Los diferentes niveles han sido definidos como sigue:

- Precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos (nivel 1).
- Información distinta a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que se puede confirmar para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, que se deriven de precios) (nivel 2).
- Información sobre el activo o el pasivo que no se basa en datos que se puedan confirmar en mercados activos (es decir, información no observable) (nivel 3).

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

La tabla siguiente presenta los pasivos de la Compañía medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

31 de diciembre de 2014

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Saldo total</u>
Pasivos:				
Pasivos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias	\$ _____	\$49,297	\$ _____	\$ 49,297
Total pasivos	\$ _____	\$49,297	\$ _____	\$ 49,297

31 de diciembre de 2013

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Saldo total</u>
Pasivos:				
Pasivos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias	\$ _____	\$32,772	\$ _____	\$32,772
Total pasivos	\$ _____	\$32,772	\$ _____	\$32,772

El valor razonable de los instrumentos financieros negociados en mercados activos se basa en los precios de cotización de los mercados a la fecha del balance general. Un mercado se entiende como activo si los precios de cotización están normalmente disponibles en una bolsa, negociadores, corredor, grupo de la industria, servicios de precios o de una agencia reguladora, y esos precios representan transacciones reales y recurrentes en el mercado sobre la base de libre competencia. Los instrumentos financieros de la Compañía no se encuentran negociados en mercados activos sobre los que se base su valor razonable.

El valor razonable de instrumentos financieros que no se negocian en mercados activos por ejemplo (los derivados disponibles fuera de bolsa over-the-counter) se determina usando técnicas de valuación. Estas técnicas de valuación maximizan el uso de información observable de mercado en los casos en que esté disponible y deposita la menor confianza posible en estimados específicos de la entidad. Si todas las variables relevantes para establecer el valor razonable de un instrumento financiero son observables, el instrumento se incluye en el nivel 2.

Los pasivos financieros a su valor razonable a través de pérdidas y ganancias corresponden a los instrumentos financieros derivados contratados por VW Leasing para mitigar el riesgo de la tasa de interés (swaps), por los cuales la Administración ha definido como nivel máximo de la exposición al riesgo el monto de los certificados bursátiles emitidos (véase Nota 12). Al 31 de diciembre de 2014 se tuvo un instrumento no efectivo que tuvo un efecto en resultados en el rubro de costo por intereses por un monto de \$18,050, en 2013 no se presentó ninguna variación al valor razonable de los instrumentos financieros derivados que tuvieran un impacto en el resultado de la Compañía.

Si una o más variables relevantes no se basan en información observable de mercado, el instrumento se incluye en el nivel 3.

Las técnicas específicas de valuación de instrumentos financieros incluyen:

- El valor razonable de swaps de tasa de interés es calculado con base en el valor presente de los flujos de efectivo estimados futuros basados en las curvas de rendimiento observables.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

- Otras técnicas, como el análisis de flujos de efectivo descontados son utilizadas para determinar el valor razonable de los demás instrumentos financieros.

El valor contable de los activos y pasivos, excepto los instrumentos financieros derivados que se muestran en el balance general al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no difiere significativamente de su valor razonable, de conformidad con el análisis realizado por la Administración.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 los activos conservados a su vencimiento se presentan a continuación:

31 de diciembre de 2014

<u>Activo</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>
Retail	
Financiamiento - Neto	\$10,373,143
Arrendamiento - Neto	7,869,909
Concesionarios - Neto	8,000,870
Impuestos a favor	106,337
Otras cuentas por cobrar	345,439
Partes relacionadas	2,386
Efectivo	<u>210,592</u>
Total activo	<u>\$26,908,676</u>

31 de diciembre de 2013

<u>Activo</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>
Retail	
Financiamiento - Neto	\$ 7,489,645
Arrendamiento - Neto	6,836,278
Concesionarios - Neto	6,829,147
Impuestos a favor	130,998
Otras cuentas por cobrar	231,700
Efectivo	<u>227,509</u>
Total activo	<u>\$21,745,277</u>

c. Impuestos a la utilidad

La Compañía con base en lo establecido en la Ley del Impuesto sobre la Renta, realiza estimaciones y cálculos en la determinación de los impuestos a la utilidad, los cuales pueden estar sujetos a interpretación y juicios de las mismas leyes, con el fin de mitigar los posibles riesgos, la Administración de la Compañía tiene como política evaluar todos los temas fiscales de forma conservadora, evitando estrategias fiscales agresivas.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Nota 5 - Posición en moneda extranjera:

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía tenía activos y pasivos monetarios en dólares americanos como se muestra a continuación y se expresa en miles de dólares americanos (Dls).

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Activos:		
Bancos	Dls. 55	Dls. 54
Cuentas por cobrar a concesionarios	2	2
Cuentas por cobrar arrendamiento	64	64
Otras cuentas por cobrar	<u>4</u>	<u>4</u>
Posición neta larga	<u>Dls. 125</u>	<u>Dls. 124</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el tipo de cambio era de \$14.7580 y de \$13.0845 y por dólar americano, respectivamente. Al 29 de abril de 2015, fecha de emisión de los estados financieros, el tipo de cambio era de \$15.2275 por dólar americano.

Nota 6 - Efectivo:

El saldo de efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es de \$210,592 y \$227,509, respectivamente, y se integra por depósitos bancarios y saldos en moneda extranjera, sujetos a riesgos poco significativos de cambios de valor.

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Depósitos bancarios en pesos	\$ 209,779	\$ 226,793
Depósitos bancarios en Dls.	<u>813</u>	<u>716</u>
Total efectivo	<u>\$ 210,592</u>	<u>\$ 227,509</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Nota 7 - Cuentas por cobrar a concesionarios y clientes:

Los créditos vigentes por cobrar a concesionarios al 31 de diciembre de 2014 y 2013, así como los intereses correspondientes vencen durante los periodos: 2015 a 2017 y 2014 a 2016, respectivamente. Dichos préstamos se otorgaron a la red de distribuidores de Volkswagen, SEAT, Audi, Porsche y Bentley, representando el 29% de la cuenta por cobrar total al cierre del ejercicio, los cuales se encuentran avalados por 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 Retail (financiamiento al menudeo y arrendamiento) representa el 71%, estos últimos se encuentran garantizados con la factura original del bien otorgado a crédito.

La tasa activa ponderada para los financiamientos con los distribuidores en el ejercicio de 2014 en pesos fue de 6.60%, en el ejercicio de 2013 7.23% y para el caso del financiamiento de usuarios finales se utilizó una tasa de mercado que oscilaba entre el 18.0%y 14.40%,18.0% y 13.9%, respectivamente.

A continuación se muestra la cuenta por cobrar correspondiente a usuarios finales al 31 de diciembre de 2014 y 2013 de acuerdo a su vencimiento:

31 de diciembre de 2014

Cuentas por cobrar

<u>Año</u>	<u>Financiamiento</u>	<u>Año</u>	<u>Arrendamiento</u>
2014 y anteriores	\$ 51,531	2014 y anteriores	\$ 178,988
2015	642,907	2015	2,083,620
2016	2,310,751	2016	2,229,026
2017 y más	<u>8,330,889</u>	2017 y más	<u>4,171,766</u>
	<u>\$ 11,336,078</u>		<u>\$ 8,663,400</u>

Intereses por devengar

<u>Año</u>	<u>Financiamiento</u>	<u>Año</u>	<u>Arrendamiento</u>
2015	\$ 32,087	2015	\$ 125,858
2016	257,226	2016	448,594
2017 y más	<u>2,069,888</u>	2017 y más	<u>1,546,490</u>
	<u>\$2,359,201</u>		<u>\$2,120,942</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

31 de diciembre de 2013

Cuentas por cobrar

<u>Año</u>	<u>Financiamiento</u>	<u>Año</u>	<u>Arrendamiento</u>
2013 y anteriores	\$ 64,455	2013 y anteriores	\$ 200,219
2014	499,799	2014	1,836,491
2015	1,454,398	2015	2,051,059
2016 y más	<u>6,206,426</u>	2016 y más	<u>3,477,303</u>
	<u>\$8,225,078</u>		<u>\$7,565,072</u>

Intereses por devengar

<u>Año</u>	<u>Financiamiento</u>	<u>Año</u>	<u>Arrendamiento</u>
2014	\$ 24,977	2014	\$ 113,477
2015	166,134	2015	415,513
2016 y más	<u>1,622,392</u>	2016 y más	<u>1,295,933</u>
	<u>\$1,813,503</u>		<u>\$1,824,923</u>

La cartera de crédito se encuentra integrada por tipo de actividad como se muestra a continuación.

	<u>31 de diciembre de 2014</u>		<u>31 de diciembre de 2013</u>	
	<u>Cartera importe</u>	<u>Número de contratos</u>	<u>Cartera importe</u>	<u>Número de contratos</u>
Cartera distribuidores (wholesale)	\$ 8,323,135	180,353*	\$ 7,370,871	169,508*
Cartera Retail:	<u>19,999,478</u>	<u>149,347</u>	<u>15,790,150</u>	<u>111,397</u>
Financiamiento	11,336,078	97,469	8,225,078	65,556
Leasing	<u>8,663,400</u>	<u>51,878</u>	<u>7,565,072</u>	<u>45,841</u>
	<u>\$ 28,322,613</u>	<u>479,047</u>	<u>\$ 23,161,021</u>	<u>392,302</u>

* Unidades colocadas a través de Wholesale.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

La cuenta por cobrar Retail de acuerdo con su antigüedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestra a continuación:

<u>Días de atraso</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>		<u>31 de diciembre de 2014</u>	
	<u>Financiamiento</u>		<u>Arrendamiento</u>	
	<u>Cuenta por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>	<u>Cuenta por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>
0 días	\$10,105,902		\$ 7,700,549	
1 a 180	800,005	\$642,943	595,360	458,646
181 a 365	197,322	132,322	157,056	139,530
366 a 730	148,173	140,764	184,996	175,746
más de 730	<u>84,676</u>	<u>46,906</u>	<u>25,438</u>	<u>19,568</u>
	<u>\$11,336,078</u>	<u>\$962,935</u>	<u>\$ 8,663,399</u>	<u>\$793,490</u>
Cuenta por cobrar - neta	<u>\$10,373,143</u>		<u>\$ 7,869,909</u>	

<u>Días de atraso</u>	<u>31 de diciembre de 2013</u>		<u>31 de diciembre de 2013</u>	
	<u>Financiamiento</u>		<u>Arrendamiento</u>	
	<u>Cuenta por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>	<u>Cuenta por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>
0 días	\$6,049,005		6,514,805	
1 a 180	1,892,532	\$ 501,151	584,938	\$ 340,605
181 a 365	39,300	26,891	84,495	58,664
366 a 730	2,616	2,430	9,597	7,482
más de 730	<u>241,625</u>	<u>204,961</u>	<u>371,237</u>	<u>322,043</u>
	<u>\$8,225,078</u>	<u>\$ 735,433</u>	<u>\$ 7,565,072</u>	<u>\$728,794</u>
Cuenta por cobrar - neta	<u>\$7,489,645</u>		<u>\$ 6,836,278</u>	

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

	<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Cuenta por cobrar - neta - Financiamiento</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
No circulante	\$ 7,316,433	\$ 5,344,208
Circulante	<u>3,056,710</u>	<u>2,145,437</u>
	<u>\$10,373,143</u>	<u>\$ 7,489,645</u>

	<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Cuenta por cobrar - neta - Arrendamiento</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
No circulante	\$ 5,450,941	\$ 4,780,658
Circulante	<u>2,418,968</u>	<u>2,055,620</u>
	<u>\$ 7,869,909</u>	<u>\$ 6,836,278</u>

La estimación de cuentas incobrables al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se integra como sigue:

Riesgo	<u>2014</u>				<u>2013</u>			
	%	Cartera importe	Estimación preventiva para riesgos crediticios importe	%	%	Cartera importe	Estimación preventiva para riesgos crediticios importe	%
Cartera distribuidores (wholesale)	29	\$ 8,323,136	\$ 322,266	16	32	\$ 7,370,871	\$ 541,724	27
Cartera retail:	71	19,999,477	1,756,425	84	68	15,790,150	1,464,227	73
Financiamiento	57	11,336,078	962,935	55	52	8,225,078	735,433	50
Arrendamiento	43	<u>8,663,399</u>	<u>793,490</u>	45	48	<u>7,565,072</u>	<u>728,794</u>	50
Crédito	<u>100</u>	<u>\$ 28,322,613</u>	<u>\$ 2,078,691</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>\$ 23,161,021</u>	<u>\$ 2,005,951</u>	<u>100</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la cuenta por cobrar a concesionarios de acuerdo con su antigüedad era:

	<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
0 a 90 días (1)	\$8,129,018	\$ 7,269,668
Más de 90 días (vencida)	<u>194,118</u>	<u>101,203</u>
	<u>\$8,323,136</u>	<u>\$ 7,370,871</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Estimación preventiva para riesgos crediticios

0 a 90 días (1)	\$ 118,536	\$ 440,521
Más de 90 días (vencida)	<u>203,730</u>	<u>101,203</u>
	<u>\$ 322,266</u>	<u>\$ 541,724</u>
Cuenta por cobrar - neta	<u>\$8,000,870</u>	<u>\$ 6,829,147</u>

(1) De conformidad con las políticas establecidas por la Administración de la Compañía en el caso de las cuentas por cobrar a concesionarios de 0 a 90 días es considerada como revolvente de conformidad con los acuerdos establecidos con cada concesionario.

Calidad crediticia de la cuenta por cobrar a concesionarios:

Rating class	31 de diciembre de 2014		31 de diciembre de 2013	
	Cuentas por cobrar	Estimación	Cuentas por cobrar	Estimación
1	\$ 1,496,813	\$ 465	\$ 757,937	\$ 188
2	1,106,051	888	1,424,419	965
3	1,311,858	2,324	1,207,795	2,119
4	1,548,760	6,694	1,489,477	7,079
5	1,308,351	17,466	936,329	11,554
6	773,290	23,737	386,566	9,825
7	246,005	13,192	475,456	27,428
8	233,542	24,980	118,802	11,123
9	17,749	1,484	41,656	4,113
10	-	-	-	-
11	86,598	39,530	106,052	48,149
12	<u>194,119</u>	<u>191,506</u>	<u>426,382</u>	<u>419,181</u>
	<u>\$ 8,323,136</u>	<u>\$ 322,266</u>	<u>\$ 7,370,871</u>	<u>\$ 541,724</u>

El "rating class" es una calificación que se otorga a los clientes y refleja su nivel de riesgo crediticio. Esta calificación evalúa dos componentes principales, uno cuantitativo y otro cualitativo. El factor cuantitativo evalúa elementos financieros utilizando como base la información plasmada en los estados financieros dictaminados que proporciona cada cliente, así como su comportamiento de pago en el transcurso del año. Por otra parte, los factores cualitativos contemplan variables que buscan identificar factores de riesgo que no se ven reflejados en los factores cuantitativos. Las calificaciones de riesgo van de 1 a 9, siendo 1 la calificación para los clientes con mejor solvencia y 9 los de peor; aquellos que caen en incumplimiento son calificados del 10 al 12 de acuerdo con el motivo de incumplimiento. Estas calificaciones se actualizan anualmente para reflejar la situación más reciente del cliente, es por ello que, los estados financieros dictaminados deben actualizarse anualmente.

La cuenta por cobrar a los concesionarios por su naturaleza es considerada como circulante, debido a que funciona como una cuenta por cobrar revolvente y de acuerdo a las líneas de crédito de cada concesionario.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

De acuerdo con el análisis realizado por la Administración al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el monto de las garantías considerado en el cálculo de la estimación preventiva para riesgos crediticios fue de \$4,541 millones y \$4,020 millones, respectivamente.

Calidad crediticia de la cuenta por cobrar a Retail (financiamiento y arrendamiento):

	<u>31 de diciembre de 2014</u>		<u>31 de diciembre de 2013</u>	
<u>Retail - Financiamiento</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>
0 días	\$ 10,105,902		\$ 6,008,747	
30 días	385,603	\$ 342,598	1,608,514	\$ 356,993
60 días	156,707	63,342	131,359	51,147
90 días	89,167	49,326	52,095	27,284
más de 90 días y legal	<u>598,699</u>	<u>507,669</u>	<u>424,363</u>	<u>300,009</u>
	<u>\$ 11,336,078</u>	<u>\$ 962,935</u>	<u>\$ 8,225,078</u>	<u>\$ 735,433</u>

	<u>31 de diciembre de 2014</u>		<u>31 de diciembre de 2013</u>	
<u>Retail - Arrendamiento</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>
0 días	\$ 7,700,549		\$ 6,548,201	
30 días	223,444	\$ 218,879	289,011	\$ 179,571
60 días	118,174	45,259	107,816	44,767
90 días	118,718	37,788	67,572	39,537
más de 90 días y legal	<u>502,514</u>	<u>491,564</u>	<u>552,472</u>	<u>464,919</u>
	<u>\$ 8,663,399</u>	<u>\$ 793,490</u>	<u>\$ 7,565,072</u>	<u>\$ 728,794</u>

Conciliación de provisión de incobrables:

<u>31 de diciembre de 2014</u>	<u>31 de diciembre de 2013</u>	<u>Incremento</u>
\$ 1,287,153	\$ 663,358	\$ 623,795
<u>31 de diciembre de 2013</u>	<u>31 de diciembre de 2012</u>	<u>Incremento</u>
\$ 663,358	\$ 288,248	\$ 375,110

Durante los años 2014 y 2013 se realizaron las siguientes aplicaciones a la estimación para riesgos crediticios, \$245,410 y \$167,992 millones, respectivamente por concepto de incobrables y \$378,385 y \$ 207,118 millones por concepto de aplicación por venta de cartera.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2014 y 2013

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la exposición máxima al riesgo de crédito es el valor contable de las cuentas por cobrar.

A inicios de año se realizan escenarios de estrés con la información estadística de los cierres de cada año, con el propósito de realizar el análisis de sensibilidad para las cuentas por cobrar y la estimación preventiva para riesgos crediticios correspondiente. La finalidad de los escenarios es analizar el comportamiento de los parámetros empleados para el cálculo de reservas crediticias conforme IFRS, en situaciones de estrés (análisis de sensibilidad) y evaluar cómo impactan la reserva crediticia. Los escenarios incluyen los principales indicadores económicos que afectan a la Compañía, tales como el PIB, la tasa de desempleo, la inflación, la venta de vehículos y la TIEE en México, así como componentes a nivel macroeconómico y de caída de indicadores en épocas de crisis.

Los resultados arrojados por dichos escenarios de estrés permiten concluir que los niveles de la estimación preventiva para riesgos crediticios es aceptable para la Compañía. El escenario con un mayor impacto en reservas resultó ser el histórico, con un incremento alrededor de dos veces la reserva crediticia, principalmente en las cuentas por cobrar con concesionarios. Para el resto de los escenarios, la reserva crediticia presenta niveles similares y podrían oscilar en promedio 30% respecto al valor de la estimación al cierre de 2014 y 2013.

Nota 8 - Saldos y transacciones con partes relacionadas:

Como se señala en la Nota 1, la Compañía es subsidiaria de Volkswagen AG (al 31 de diciembre de 2014 cuenta con el 98% del capital social de la Compañía) con la que tiene una relación de negocios ya que es quien ha financiado la operación de la Compañía.

Los principales saldos al 31 de diciembre de 2014 y de 2013 con partes relacionadas se muestran a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<u>Por pagar:</u>		
Volkswagen de México, S. A. de C. V.	\$ 521,742	\$ 500,961
Volkswagen Financial Services. A.G.	6,897	9,135
Volkswagen Servicios, S. A. de C. V.	<u>23,892</u>	<u>38,074</u>
	<u>\$ 552,531</u>	<u>\$ 548,170</u>
	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<u>Por cobrar:</u>		
Volksgen Bank, S.A. Institución de Banca Múltiple	2,386	-

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

La cuenta por pagar a VW de México se integra principalmente de las operaciones normales con los concesionarios (compra de autos, refacciones, créditos, entre otros), las cuales son pagadas por VW Leasing y ésta posteriormente cobra a los concesionarios.

	<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Volkswagen Servicios, S. A. de C. V.</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Gastos por servicios de personal ¹	(\$151,217)	(\$246,931)
Ingresos por intereses ²	<u>21</u>	<u>452</u>
	<u>(\$151,196)</u>	<u>(\$246,479)</u>

¹ Pago realizado por los servicios recibidos relacionados con la administración de personal.

² Intereses generados por la línea de crédito revolvente con la finalidad de financiar el pago de algunos servicios. El monto máximo establecido para dicha línea es de \$70 millones y con fecha de vencimiento el 16 de mayo de 2015. La tasa de interés promedio anual para 2014 y 2013 fue de 3.52% y 4.32% respectivamente. La cual es determinada diariamente de acuerdo con el costo de fondeo de VW Leasing más un spread de 0.125%.

	<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Volkswagen de México, S. A. de C. V.</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Gastos plan piso clásico ³	(\$ 59,905)	(\$ 68,675)
Compra de unidades para arrendamiento	(25,293)	(31,805)
Gastos de mercadotecnia ⁴	(13,438)	(1,180)
Gastos por servicios administrativos ⁵	(3,084)	(1,634)
Gastos por intereses de crédito por remodelación	(407)	-
Gastos por arrendamiento de oficinas	<u>(1,561)</u>	<u>(2,020)</u>
	<u>(103,688)</u>	<u>(105,314)</u>
Ingresos por arrendamiento ⁶	14,229	13,991
Ingresos por subvenciones ⁷	21,219	26,854
Ingresos por comisiones ⁷	102,240	89,034
Ingresos por servicios administrativos ⁸	3,419	1,000
Ingreso por facturación de auto usado	<u>2,660</u>	<u>6,428</u>
	<u>143,767</u>	<u>137,307</u>
	<u>\$ 40,079</u>	<u>\$ 31,993</u>

³ Como parte del proceso normal de operaciones de VW Leasing una vez que el concesionario adquiere un vehículo facturado por VW de México, cobra un interés diario por dicha operación, sin embargo VW en México otorga un periodo de gracia dependiendo del modelo del auto sobre el cual no paga intereses, por dicho plazo VW Leasing paga a VW de México el monto que fue compensado al concesionario en la cuenta integral menos el costo de fondeo en el que incurrió VW Leasing.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2014 y 2013

- ⁴ Promociones de mantenimientos y garantías extendidas.
- ⁵ Gastos relacionados con la prestación de servicios administrativos como: gastos por asesoría y servicios legales.
- ⁶ Ingresos obtenidos por la renta de oficinas administrativas.
- ⁷ Ingresos relacionados con el estímulo recibido por las ventas de autos de las marcas del Grupo Volkswagen en México y la cobranza a los concesionarios. De la misma forma VWM, con el fin de apoyar la venta de diversos modelos de las marcas del Grupo VW, define por modelo, versión y tiempo definido una subvención que es pagada a VW Leasing por cada contrato colocado (crédito o arrendamiento). VW Leasing reconoce el ingreso por subvenciones de forma diferida de acuerdo con la vida del contrato colocado.
- ⁸ Corresponden a ingresos obtenidos por la prestación de servicios administrativos en los cuales se incluye: vigilancia, teléfono, internet, luz, etc.

<u>Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ingresos por incentivos ⁹	\$ 20,159	\$ 10,642
Ingresos por arrendamiento ¹⁰	2,383	3,114
Otros Ingresos	<u>717</u>	<u>184</u>
	<u>\$ 23,259</u>	<u>\$ 13,940</u>

- ⁹ Ingresos por incentivos por penetración pagados por VWL a los concesionarios, de acuerdo con el volumen de ventas y el porcentaje de penetración alcanzado por cada concesionario.
- ¹⁰ Ingresos obtenidos por la renta de oficinas administrativas.

<u>Volkswagen Financial Services AG</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Gastos por comisiones ¹¹	(\$ 9,321)	(\$ 7,270)
Gastos por asesoría y licencias de software ¹²	<u>(31,336)</u>	<u>(34,673)</u>
	<u>(\$ 40,657)</u>	<u>(\$ 41,943)</u>

- ¹¹ Corresponde a la comisión que paga la Compañía a VW FS 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%.
- ¹² Corresponden a servicios pagados por concepto de administración de servidores y sistemas de tecnología de la información que utiliza la Compañía.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

<u>Volkswagen Servicios de Administración de Personal, S. A. de C. V.</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Gastos por servicios administrativos y de promoción	(\$ 226,852)	(\$ 1,859)
Ingresos por comisiones	<u>21</u>	<u>114</u>
	<u>(\$ 226,831)</u>	<u>(\$ 1,745)</u>
<u>Volkswagen International Finance</u>		
Gastos por servicios de asesoría ¹³	<u>\$ -</u>	<u>(\$ 5)</u>
<u>Volkswagen Procurement Services GMBH</u>		
Gastos por mantenimiento ¹⁴	<u>\$ -</u>	<u>(\$ 16,704)</u>

¹³ Asesoría técnica de los sistemas, transferencia de tecnología

¹⁴ Pago por servicio de mantenimiento del sistema SAP.

Nota 9 - Otras cuentas por cobrar:

Las otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se integraban como se muestra a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cargo diferido por comisiones de marketing	\$ 165,855	\$104,633
Otras cuentas por cobrar ¹	85,883	37,706
Cuentas por cobrar a compañías aseguradoras	46,705	54,218
Incentivos pagados por anticipado a los concesionarios	35,478	30,565
Cuenta por cobrar Autofinanciamiento Automotriz, S.A	5,918	-
Pagos anticipados	<u>5,600</u>	<u>4,578</u>
	<u>\$ 345,439</u>	<u>\$231,700</u>

- (1) Este saldo se compone principalmente de IVA acreditable no realizado, cheques devueltos e impuesto por depósitos en efectivo.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Nota 10 - Propiedades y equipo:

A continuación se muestra la integración al 31 de diciembre de 2014 y 2013 de las propiedades, equipo de oficina y equipo de transporte:

	<u>31 de diciembre de</u>		Tasa anual depreciación (%)
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	
Edificio	\$ 112,009	\$ 112,009	5%
Terreno	22,154	31,944	
Mobiliario y equipo de oficina	11,957	11,954	20%
Software y hardware	12,795	12,467	25%
Equipo de transporte	<u>1,582</u>	<u>2,915</u>	25%
	160,497	171,289	
Depreciación acumulada	<u>(42,157)</u>	<u>(47,448)</u>	
Activos fijos - Netos	<u>\$ 118,340</u>	<u>\$ 123,841</u>	

La depreciación registrada en los resultados de 2014 y 2013 asciende a \$5,998 y \$ 8,111 respectivamente y se encuentra reconocida en el rubro de gastos de administración del estado de resultados. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el monto de los activos totalmente depreciados fue de \$6,167, el cual corresponde a mobiliario y equipo de oficina.

A continuación se muestra la tabla donde se puede ver el desarrollo del activo fijo, el cual muestra a detalle todas las partidas que lo integran, haciendo referencia del arrendamiento operativo en la siguiente nota.

31 de diciembre de 2014

Concepto	Monto original de la inversión				Depreciación acumulada				Valor neto en libros	
	1 de enero de 2014	31 de diciembre de 2014		1 de enero de 2014	31 de diciembre de 2014		1 de enero de 2014	31 de diciembre de 2014		
		Altas	Bajas		Altas	Bajas				
Inmuebles	\$ 112,009			\$ 112,009	(\$ 18,406)	(\$ 3,890)	(\$ 22,296)	\$ 93,603	\$ 89,713	
Mobiliario y equipo de oficina	11,954	\$ 3		11,957	(8,552)	(548)	(9,100)	3,402	2,857	
Software y hardware	12,467	328		12,795	(9,259)	(1,217)	(10,476)	3,208	2,319	
Automóviles arrendados	54,346	29,020	(\$ 28,427)	54,939	(11,076)	(9,973)	\$ 9,493	(11,556)	43,269	
Automóviles University	2,915	-	(1,333)	1,582	(472)	(343)	530	(285)	2,444	
Propiedades en inversión	<u>31,944</u>	<u>1,019</u>	<u>(10,809)</u>	<u>22,154</u>	<u>(10,810)</u>	<u>-</u>	<u>10,810</u>	<u>-</u>	<u>21,134</u>	<u>22,154</u>
Total activo fijo	<u>\$ 225,635</u>	<u>\$ 30,370</u>	<u>(\$ 40,569)</u>	<u>\$ 215,436</u>	<u>(\$ 58,575)</u>	<u>(\$ 15,971)</u>	<u>\$ 20,833</u>	<u>(\$ 53,713)</u>	<u>\$ 167,060</u>	<u>\$ 161,724</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

31 de diciembre de 2013

Concepto	Monto original de la inversión				Depreciación acumulada			Valor neto en libros		
	1 de enero de 2013	31 de diciembre de 2013		1 de enero de 2013	31 de diciembre de 2013		1 de enero de 2013	31 de diciembre de 2013		
		Altas	Bajas		Altas	Bajas				
Inmuebles	\$ 112,009			\$ 112,009	(\$ 14,516)	(\$ 3,890)	(\$ 18,406)	\$ 97,493	\$ 93,603	
Mobiliario y equipo de oficina	11,600	\$ 354		11,954	(8,012)	(540)	(8,552)	3,588	3,402	
Software y hardware	12,431	36		12,467	(7,255)	(2,004)	(9,259)	5,176	3,208	
Automóviles arrendados	43,445	30,576	(\$ 19,675)	54,346	(7,627)	(9,555)	\$ 6,055	(11,127)	35,818	43,219
Automóviles University	1,329	1,586		2,915	(185)	(236)		(421)	1,144	2,494
Propiedades en inversión	<u>31,944</u>			<u>31,944</u>	<u>(9,369)</u>	<u>(1,441)</u>		<u>(10,810)</u>	<u>22,575</u>	<u>21,134</u>
Total activo fijo	<u>\$ 212,758</u>	<u>\$ 32,552</u>	<u>(\$ 19,675)</u>	<u>\$ 225,635</u>	<u>(\$ 46,964)</u>	<u>(\$ 17,666)</u>	<u>\$ 6,055</u>	<u>(\$ 58,575)</u>	<u>\$ 165,794</u>	<u>\$ 167,060</u>

Durante los ejercicios 2014 y 2013, los activos propiedad de VW Leasing no sufrieron ningún deterioro, ni presentaron indicios de deterioro alguno, dada su naturaleza.

Las propiedades de inversión corresponden a los inmuebles que en algún momento han sido entregados como dación en pago de parte de nuestros clientes, la disminución en este rubro corresponde a un inmueble el cual fue destruido por parte del arrendatario y ya se encuentra totalmente depreciado por un importe de \$10,809 millones.

VW Leasing no tiene activos fijos en arrendamiento que utilice para el desarrollo de sus actividades.

Nota 11 - Equipo de transporte para arrendamiento:

	31 de diciembre de		Tasa anual depreciación (%)
	2014	2013	
Automóviles arrendados a terceros	\$ 54,939	\$ 54,346	25%
Depreciación acumulada	<u>(11,556)</u>	<u>(11,127)</u>	
Automóviles arrendados a terceros - Neto	<u>\$ 43,383</u>	<u>\$ 43,219</u>	

La depreciación de los automóviles arrendados registrada en los resultados de 2014 y 2013 asciende a \$9,973 y \$9,555 respectivamente.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2014 y 2013

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Compañía no tenía activos fijos totalmente depreciados otorgados en arrendamiento a terceros.

Los pagos mínimos futuros de las rentas correspondientes a los arrendamientos puros por los ejercicios 2014 y 2013 se muestran a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
2014		\$2,387,227
2015	\$2,735,352	1,607,044
2016	1,828,880	753,680
2017	916,158	172,883
2018	201,889	8,531
2019	11,267	-
2020	<u>185</u>	<u>-</u>
Total	<u>\$ 5,693,731</u>	<u>\$4,929,365</u>

Las condiciones más importantes del arrendamiento puro otorgado por la Compañía son:

- La arrendadora por ser propietaria del bien, será beneficiaria del seguro.
- La arrendataria estará obligada al pago de las rentas correspondientes una vez que reciba el vehículo en arrendamiento.
- La arrendadora contratará un seguro de cobertura amplia, con límites, coberturas y deducibles que considere convenientes, ante la compañía de seguros de su elección y el costo será repercutido a la arrendataria. La arrendataria se obliga a pagar a la arrendadora la prima de seguros de cada vehículo arrendado.
- El plazo promedio del arrendamiento otorgado por la Compañía es de 36 meses.
- La arrendadora da en arrendamiento el bien sin opción a compra.
- La arrendataria no tendrá derecho a subarrendar ninguno de los vehículos o en cualquier otra forma disponer de ellos.
- A la fecha de término del arrendamiento o a la fecha de su terminación anticipada, la arrendataria deberá restituir a la arrendadora cada vehículo en el domicilio que ésta última le indique.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

A continuación se presenta el detalle de los arrendamientos operativos al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

31 de diciembre de 2014

Cliente	Fecha		Monto original de la inversión	Depreciación acumulada
	Inicio	Vencimiento		
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2011	2015	\$ 778	\$ 283
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2012	2015	7,894	3,076
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2013	2015	9,823	3,241
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2013	2016	9,367	2,287
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2014	2015	3,834	422
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2014	2016	14,153	1,516
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2014	2017	9,091	731
			<u>\$ 54,940</u>	<u>\$ 11,556</u>

31 de diciembre de 2013

Cliente	Fecha		Monto original de la inversión	Depreciación acumulada
	Inicio	Vencimiento		
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2011	2014	\$ 5,197	(\$ 1,801)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2012	2014	10,196	(3,097)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2012	2015	9,098	(2,889)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2013	2014	6,565	(839)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2013	2015	11,998	(1,282)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2013	2016	11,292	(1,219)
			<u>\$54,346</u>	<u>(\$11,127)</u>

Por las operaciones de arrendamiento operativo VW Leasing no reconoce ningún tipo de estimación por incobrabilidad. Lo anterior debido a que la Administración ha evaluado los riesgos de esta transacción y no son considerados significativos para la determinación de una estimación.

Los contratos de arrendamiento operativo no incluyen la opción de extensión del plazo del contrato.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Compañía no tiene registradas rentas contingentes como parte de sus ingresos.

Nota 12 - Instrumentos financieros derivados:

La Compañía tiene por política el buscar disminuir los riesgos inherentes a las operaciones que realiza y en virtud de lo anterior sólo se encuentra autorizada por el Consejo de Administración y su casa matriz (Volkswagen Financial Services AG) para el uso y contratación de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura.

Con el objeto de reducir el riesgo de movimientos adversos atribuibles al perfil de tasas de interés contratadas en la deuda a largo plazo (certificados bursátiles) que devengan intereses, la Administración de la Compañía ha celebrado los siguientes contratos de swaps de tasas de interés.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Como parte principal del proceso de autorización de VWFS AG de las operaciones financieras, existen comités que analizan los riesgos (liquidez, mercado, crédito, etc.) de cada una de las compañías financieras del Grupo Volkswagen a nivel mundial, lo que permite contar con un análisis global e integral, así mismo regional para tener una mejor comprensión de los riesgos a los que se enfrenta cada compañía y el Grupo en su conjunto.

Dentro de las herramientas establecidas por VWFS AG a nivel mundial y utilizadas por la Compañía se encuentra un análisis denominado "Asset Liability Management - ALM" (Administración de activos y pasivos) el cual permite empatar los flujos de efectivo esperados en el tiempo, así como realizar pruebas de estrés específicamente por cambios en las tasas de interés, lo anterior con la finalidad de tomar las medidas necesarias para mitigar en tiempo y forma cualquier riesgo de mercado o de liquidez, que pudiera presentarse. Para lo anterior, existe un Comité de Administración de Activos y Pasivos, que debe autorizar las operaciones basándose en el análisis de la efectividad que tendrá la cobertura. Por otro lado todas las operaciones relacionadas con las contrataciones de créditos y de instrumentos financieros derivados, así como emisiones de deuda, que desee realizar la Tesorería de VW Leasing deben ser autorizadas por VWFS AG.

Es responsabilidad del área de Tesorería Back Office presentar por petición del comité de ALM las propuestas de derivados las cuales deben cumplir con los siguientes parámetros:

- Los derivados concertados sólo pueden ser ocupados como cobertura por riesgo de tasa de interés.
- La suma del monto total de derivados debe ser igual o menor al monto emitido en certificados bursátiles o por los préstamos contratados.

El área de Administración de Riesgos debe:

- Evaluar los posibles impactos en medidas como el VaR y el mismach.
- Cuidar el cumplimiento de los parámetros antes mencionados.
- Hacer análisis de efectividad de la cobertura de forma anual.

Dentro de las actividades más importantes del Comité del ALM se encuentran:

- Solicitar propuestas de derivados cuando los indicadores de VaR y Mismatch se encuentren cercanos a su límite.
- Evaluar la congruencia de concertar un derivado. No está autorizado concertar derivados para especulación.
- Indicar a la tesorería sobre el derivado a concertarse así como autorizar la operación.

Además de lo antes expuesto, es importante mencionar que existe un manual de políticas de crédito, un sistema de aprobación de solicitudes de crédito parametrizado (modelos de puntaje) y un sistema de identificación y monitoreo de riesgo operacional, lo que permite tener actualizados los procesos operativos e identificados de manera oportuna cualquier riesgo que pudiera impactar en sus operaciones.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

La Compañía ha contratado con diversas instituciones de crédito swaps de tasa de interés (interest rate swaps - IRS). 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 emisiones 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 (Other The Counter) y las contrapartes siempre deberán ser instituciones financieras aprobadas por la casa matriz.

El valor razonable o fair value de los contratos de intercambio de flujos de efectivo (swaps) es proporcionado mensualmente a la Compañía por Volkswagen International Finance N.V., empresa calificada del Grupo Volkswagen dedicada entre otras actividades a la determinación de valuaciones y realización de pruebas de efectividad.

El valor razonable es determinado, a través de un análisis de regresión que consiste en traer a valor presente los pagos futuros de cada uno de los contratos descontándolos a una tasa cuya curva es determinada por el especialista. Dentro del mismo estudio VW Leasing ha recibido las pruebas de efectividad a través del tiempo para cada uno de los contratos donde se muestra que la cobertura se encuentra dentro de los parámetros de efectividad (80% - 125%).

Para probar la efectividad retrospectiva, se ha decidido utilizar el método de Compensaciones Monetarias Acumuladas o Dollar Cumulative Offset. Bajo esta metodología, la Compañía obtendrá el valor razonable de los swaps y del interest rate swap hipotético, de conformidad con el modelo de valuación, al final de cada mes.

Como se ha mencionado con anterioridad todos los instrumentos financieros derivados con que actualmente cuenta VW Leasing están clasificados como de cobertura en virtud de que las respectivas pruebas de efectividad así lo han demostrado al encontrarse dentro del rango de efectividad del 80% al 125% definido en la normatividad contable. Así mismo se considera que el análisis de sensibilidad y las pruebas de efectividad cumplen adecuadamente con la normatividad contable aplicable y vigente.

Durante 2014 fue evaluado un swap como inefectivo, afectando el costo por intereses en \$18,050 como resultado de la valuación realizada.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 los instrumentos financieros derivados (swaps de tasas de interés) contratados por la Compañía son:

<u>Fecha de</u>		<u>Monto nacional</u>	<u>Tasa de interés</u>		<u>Valor razonable</u>
<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>		<u>fija</u>	<u>variable</u>	
<u>Al 31 de diciembre de 2014</u>					
30/11/12	06/11/15	800,000	5.5310%	TIIE +0.40%	(\$ 5,757)
31/10/14	28/09/18	2,000,000	4.6850%	TIIE +0.38%	(15,032)
26/11/13	31/07/15	1,500,000	4.4350%	TIIE +0.38%	(4,435)
28/03/14	17/03/17	500,000	5.5330%	TIIE +0.38%	(7557)
28/03/14	25/08/17	500,000	5.0800%	TIIE +0.38%	(8,886)
27/06/14	25/09/15	500,000	5.0800%	TIIE +0.38%	(401)
29/08/14	05/06/15	1,000,000	3.6000%	TIIE +0.29%	(615)
26/09/14	06/05/16	500,000	4.1600%	TIIE +0.29%	(921)
26/09/14	02/09/16	500,000	4.3730%	TIIE +0.38%	(1,652)
22/12/14	10/07/15	500,000	3.7300%	TIIE +1.30%	(1,016)
22/12/14	17/12/15	500,000	4.0520%	TIIE +0.44%	(427)
		<u>\$ 8,800,000</u>			(\$46,699)
				Intereses por pagar	(2,598)
					<u>\$49,297</u>

<u>Fecha de</u>		<u>Monto nacional</u>	<u>Tasa de interés</u>		<u>Valor razonable</u>
<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>		<u>fija</u>	<u>variable</u>	
<u>Al 31 de diciembre de 2013</u>					
26/11/13	31/07/15	1,500,000	4.4350%	TIIE + 0.38%	(\$ 6,297)
27/06/11	03/10/14	394,000	6.2450%	TIIE + 0.60%	(2,352)
31/10/11	03/04/14	650,000	5.0875%	TIIE + 0.40%	(28)
31/01/12	06/03/14	760,000	5.2300%	TIIE + 0.40%	(326)
28/03/12	03/04/14	590,000	5.3750%	TIIE + 0.40%	(491)
30/11/12	06/11/15	800,000	5.5310%	TIIE + 0.40%	(15,364)
12/08/13	05/09/14	2,000,000	4.6850%	TIIE + 0.38%	(5,036)
20/09/13	07/11/14	<u>500,000</u>	4.3190%	TIIE + 0.40%	(1,405)
		<u>\$ 7,194,000</u>			(\$31,299)
				Intereses por pagar	(1,473)
					<u>(\$32,772)</u>

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

El valor razonable de los swaps que mide los flujos netos de efectivo futuros del swap a valor presente, al cierre de 2014 y 2013 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.

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.

Durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Compañía registró los siguientes saldos en el capital contable por \$20,054 y \$21,909, respectivamente, originados por el cambio en el valor razonable de los swaps de tasa de interés.

Durante 2014 la Compañía tuvo un cargo a resultados por \$18,050 como resultado de la reclasificación de los efectos presentados en la cuenta de capital contable, correspondientes al swap inefectivo.

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 2014 y 2013, las más importantes se refieren a el pago de una tasa neta entre la tasa fija y la tasa de mercado (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio - TIIE) estipulada pactada al inicio del contrato por el monto pactado correspondiente.

Los instrumentos financieros derivados, de acuerdo con la IAS 39 (Instrumentos financieros: reconocimiento y medición), fueron reconocidos inicialmente al valor de la contraprestación pactada más los costos asociados a su adquisición; subsecuentemente al reconocimiento inicial se ha procedido a realizar la valuación a valor razonable ya que al ser instrumentos negociados en el mercado OTC y contar con características a la medida de la Compañía no se encuentran colocados en el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER) y por lo tanto no se podría encontrar un valor de mercado o de referencia.

De igual forma, durante los periodos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014 y del 1 de enero al 31 de diciembre de 2013 y desde la fecha de contratación de los instrumentos financieros derivados no se ha realizado ninguna llamada de margen (entendiéndose por llamada de margen cuando el valor de una garantía disminuye o el monto de la exposición al riesgo entre las contrapartes aumenta, el acreedor le solicita al acreditado que constituya garantías adicionales). Dentro del mismo estudio VW Leasing ha recibido las pruebas de efectividad a través del tiempo para cada uno de los contratos donde se muestra que la cobertura se encuentra dentro de los parámetros de efectividad (80% - 125%).

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 como resultado de las pruebas de efectividad de los swaps de tasa de interés contratados por la Compañía se determinó que dichos instrumentos fueron considerados 100 % efectivos, respectivamente, al encontrarse los resultados de la efectividad dentro de los parámetros definidos (80% - 125%), con excepción del swap contratado el 30 de noviembre de 2012, el cual a inicios de 2014 fue considerado como inefectivo.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Con base en lo anterior todos los swaps que actualmente mantiene la Compañía están clasificados como instrumentos de cobertura.

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 2014 y 2013, con respecto a la fecha de vencimiento contractual. Los importes revelados en la tabla son flujos de efectivo contractuales no descontados.

31 de diciembre de 2014

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 a 2 años</u>	<u>Entre 2 a 3 años</u>	<u>Entre 3 a 4 años</u>
Créditos bancarios	\$6,402,342	-	-	-
Nacional Financiera, S.N.C		\$500,000		-
Instrumentos financieros derivados	15,249	2,572	\$16,444	\$15,032
Certificados bursátiles	2,496,648	1,997,318	3,994,636	2,496,649
Papel comercial	<u>3,601,314</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$12,515,553</u>	<u>\$2,499,890</u>	<u>\$4,011,080</u>	<u>\$2,511,681</u>

31 de diciembre de 2013

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 a 2 años</u>	<u>Entre 2 a 3 años</u>	<u>Entre 3 a 4 años</u>
Créditos bancario	\$3,537,221			
Instrumentos financieros derivados	10,093	\$22,679		
Certificados bursátiles	3,492,813	2,495,234	-	\$3,991,420
Papel comercial	<u>4,207,986</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$11,248,113</u>	<u>\$2,497,913</u>	<u>-</u>	<u>\$3,991,420</u>

El total del valor razonable de un derivado de cobertura se clasifica como activo o pasivo no circulante, si el vencimiento restante del elemento cubierto es mayor a 12 meses y como activo o pasivo circulante, si el vencimiento del elemento cubierto es menor de 12 meses.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existieron contingencias y eventos conocidos o esperados por la Administración que puedan tener algún impacto en el valor del nocional, las variables de referencia, los

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

instrumentos financieros derivados contratados o que implique una pérdida parcial o total de la cobertura y que requiera que la Compañía asuma nuevas obligaciones, compromisos o variaciones en su flujo de efectivo de tal forma que pueda verse afectada su liquidez.

Nota 13 - Créditos bancarios:

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía tenía contratados los préstamos bancarios a corto plazo que se mencionan a continuación:

Institución financiera	Fecha de		31 de diciembre de 2014	
	Inicio	Vencimiento	Corto plazo	Tasa anual de interés promedio
SANTANDER	28/11/14	02/01/15	\$2,500,000	3.01%
BANAMEX	10/12/14	15/01/15	2,040,000	3.05%
HSBC	23/12/14	20/01/15	500,000	2.99%
HSBC	29/12/14	26/01/15	400,000	3.00%
SANTANDER	31/12/14	02/01/15	<u>950,000</u>	3.01%
			\$6,390,000	
		Intereses por pagar	<u>12,342</u>	
			<u>\$6,402,342</u>	

Al 31 de diciembre de 2014 se tiene contratado un préstamo con Nacional Financiera ,S.N.C cuyo vencimiento es mayor a un año y por lo tanto se clasifica como de largo plazo.

Nacional Financiera, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo	20/11/14	17/11/16	<u>\$500,000</u>	3.74%
---	----------	----------	------------------	-------

Institución financiera	Fecha de		31 de diciembre de 2013	
	Inicio	Vencimiento	Corto plazo	Tasa anual de interés promedio
BANAMEX	28/10/13	06/01/14	\$900,000	3.70%
BANAMEX	20/11/13	06/01/14	500,000	3.60%
BANAMEX	29/11/13	06/01/14	300,000	3.65%
BBVA	29/10/13	03/01/14	1,000,000	3.69%
BBVA	25/11/13	02/01/14	400,000	3.65%
BBVA	31/12/13	02/01/14	<u>420,000</u>	3.77%
			3,520,000	
		Intereses por pagar	<u>17,221</u>	
			<u>\$3,537,221</u>	

Los préstamos contratados con las diversas instituciones financieras, son pagaderos a corto plazo, y no existen activos de la Compañía otorgados en garantía y los intereses generados por estos son pagados a su vencimiento.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía ha pagado por concepto de intereses relacionados con los préstamos \$159.0 millones y \$167.6 millones, respectivamente. Por otro lado el efecto en resultados por

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

los años mencionados anteriormente por los intereses de los préstamos es de \$154.0 millones y \$171.1 millones, respectivamente.

La Compañía ha cumplido desde su inicio y hasta el 31 de diciembre de 2014 y 2013 con las obligaciones contraídas como resultado de los créditos contratados.

Las principales obligaciones de la Compañía son:

- Divulgar al público inversionista, a través de los medios establecidos por la legislación aplicable, en las fechas que señalen la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones aplicables emitidas por la CNBV, un ejemplar completo de los estados financieros de la Compañía, al fin de cada trimestre y cualquier otra información que la Compañía deba divulgar al público trimestralmente conforme a dicha Ley del Mercado de Valores y demás disposiciones.
- Conservar su existencia legal y mantenerse como negocio en marcha.
- Mantener su contabilidad de conformidad con las IFRS de conformidad con la legislación aplicable.
- Mantener vigentes todos los permisos, licencias, concesiones o autorizaciones que sean necesarios para la realización de sus actividades de conformidad con la legislación aplicable, salvo por aquellos que, de no mantenerse vigentes, no afecten en forma adversa y significativa las operaciones o la situación financiera de VW Leasing
- No modificar el giro preponderante y principal de sus negocios.
- No fusionarse o escindirse (o consolidarse de cualquier otra forma con cualquier tercero).
- No vender, enajenar o de cualquier otra manera transmitir a terceros, en una o en una serie de operaciones relacionadas, activos de su propiedad fuera del curso ordinario de sus negocios

En relación con las líneas de crédito recibidas por VW Leasing, a continuación se muestra el porcentaje de utilización de las mismas:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Líneas de crédito contratadas con la Banca Múltiple	\$12,340,000	\$7,590,000
Nivel de utilización	55.83%	46.38%

De acuerdo con las políticas del Grupo VW por los préstamos contratados, así como por las líneas de crédito no se otorga ningún tipo de garantía.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la exposición máxima al riesgo de crédito es el valor contable de los créditos bancarios.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Nota 14 - Proveedores y concesionarios:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cuentas por pagar a compañías aseguradoras	\$ 315,464	\$ 288,149
Proveedores	229,761	4,746
Cuentas por pagar a concesionarios	94,366	77,915
Depósitos pendientes de identificar	336	192
Saldo a favor del concesionario	-	76
Cuentas por pagar a concesionarios	<u>100,512</u>	<u>93,035</u>
	<u>\$ 740,439</u>	<u>\$ 464,113</u>

Nota 15 - Análisis de cuentas por pagar y otros gastos acumulados:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
IVA trasladado no realizado	\$ 579,480	\$ 481,237
Promociones de marketing	52,415	56,810
Nacional Financiera, S.N.C.	15,419	10,013
Cuentas por pagar a proveedores	16,517	184,771
Provisión por pago de tenencias	21,114	25,103
Provisión por foto infracción	132,090	137,166
Provisión riesgos legales	30,917	21,836
Provisión de honorarios a abogados	8,620	8,500
Provisión de diversos gastos	3,000	1,282
IVA por pagar	9,359	8,792
Obligaciones laborales por pagar	99	-
Depósitos reembolsables	<u>6,645</u>	<u>7,224</u>
	<u>\$ 875,675</u>	<u>\$ 942,734</u>

Se tiene un pasivo por un monto de \$15.4 por concepto de garantías NAFIN, de contratos avalados por esta dependencia, los cuales se aplicaran a la cartera una vez determinada la incobrabilidad de estos.

A continuación se presenta el análisis de movimientos de las provisiones más significativas:

<u>Tipo de provisión</u>	<u>Saldo al 1 de enero de 2014</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Cancelaciones</u>	<u>Saldo al 31 de diciembre de 2014</u>
A corto plazo:					
Por pago de tenencias	\$ 25,103		(\$3,989)		\$ 21,114
Honorarios a abogados	8,500	\$ 120	-		8,620
Por infracciones	137,166	303	(5,379)		132,090
Riesgos legales	21,836	9,499	(418)		30,917
Otras provisiones	<u>1,282</u>	<u>3,000</u>	<u>-</u>	<u>(\$1,282)</u>	<u>3,000</u>
	<u>\$193,887</u>	<u>\$ 12,922</u>	<u>(\$ 9,786)</u>	<u>(\$ 1,282)</u>	<u>\$ 195,741</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Tipo de provisión	Saldo al 1 de enero de 2013	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo al 31 de diciembre de 2013
A corto plazo:					
Por pago de tenencias	\$ 6,491	\$ 23,850	(\$ 5,238)		\$ 25,103
Honorarios a abogados	8,500				8,500
Por infracciones		138,389	(1,223)		137,166
Riesgos legales		25,383	(3,547)		21,836
Otras provisiones	1,282				1,282
Servicios de administración	<u>41,865</u>	<u>-</u>	<u>(\$ 13,638)</u>	<u>(\$ 41,865)</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 58,138</u>	<u>\$ 187,622</u>	<u>(\$ 10,008)</u>	<u>(\$ 41,865)</u>	<u>\$ 193,887</u>

Las provisiones correspondientes a los servicios de administración están relacionadas con todas aquellas obligaciones adquiridas por los servicios de personal que lo son brindados a la Compañía por VW Servicios.

Nota 16 - Emisión de certificados bursátiles y papel comercial:

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. 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 (Unidades de Inversión), 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 \$20,000 millones.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se han llevado a cabo las siguientes emisiones de certificados bursátiles:

2014			
Inicio	Vencimiento	Monto (millones)	Tasa
09/11/2012	06/11/2015	\$ 2,500	TIIE 28 + 0.40
22/03/2013	17/03/2017	2,000	TIIE 28 + 0.38
27/09/2013	22/09/2017	2,000	TIIE 28 + 0.38
11/04/2014	21/10/2016	2,000	TIIE 28 + 0.29
03/10/2014	28/09/2018	<u>2,500</u>	TIIE 28 + 0.30
		\$11,000	
	Gastos asociados	<u>(15)</u>	
		<u>\$10,985</u>	

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

2013			
<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto (millones)</u>	<u>Tasa</u>
08/10/2010	03/10/2014	1,500	TIIE 28 + 0.60
07/04/2011	03/04/2014	2,000	TIIE 28 + 0.40
09/11/2012	06/11/2015	2,500	TIIE 28 + 0.40
22/03/2013	17/03/2017	2,000	TIIE 28 + 0.38
27/09/2013	22/09/2017	<u>2,000</u>	TIIE 28 + 0.38
		\$10,000	
	Gastos asociados	<u>(21)</u>	
		<u>\$ 9,979</u>	

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el monto del papel comercial emitido por VW Leasing al amparo del mismo programa de los certificados bursátiles ascendió a \$3,601 y \$4,208 millones, respectivamente. Teniendo como plazos de vencimiento de 42 a 182 días y una tasa de interés promedio anual de 3.38% y 4.21%, respectivamente

Durante el año 2014 se emitió papel comercial por un monto de \$39,290 millones a una tasa promedio de 3.33% mientras que en 2013 se emitieron en el año un monto de \$32,679 millones a una tasa promedio de 4.16.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se han llevado a cabo las siguientes emisiones de papel comercial:

31 de diciembre de 2014

<u>Papel comercial</u>	<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto</u>	<u>Tasa de interés</u>
Corto plazo	21/08/14	19/02/15	\$ 50,000	3.14%
Corto plazo	28/08/14	26/02/15	10,000	3.15%
Corto plazo	25/09/14	08/01/15	150,000	3.08%
Corto plazo	16/10/14	15/01/15	100,000	3.08%
Corto plazo	23/10/14	22/01/15	284,280	3.09%
Corto plazo	30/10/14	29/01/15	100,000	3.06%
Corto plazo	06/11/14	05/02/15	150,000	3.05%
Corto plazo	13/11/14	12/02/15	150,000	3.10%
Corto plazo	20/11/14	19/02/15	200,000	3.11%
Corto plazo	27/11/14	15/01/15	227,304	3.08%
Corto plazo	27/11/14	26/02/15	292,740	3.10%
Corto plazo	04/12/14	22/01/15	602,719	3.05%
Corto plazo	04/12/14	05/03/15	97,281	3.09%
Corto plazo	11/12/14	29/01/15	655,155	3.08%
Corto plazo	11/12/14	12/03/15	144,845	3.08%
Corto plazo	18/12/14	05/02/15	265,660	3.07%
Corto plazo	18/12/14	19/03/15	<u>116,763</u>	3.13%
			\$ 3,596,747	
		<u>Intereses por pagar</u>	<u>4,567</u>	
			<u>\$ 3,601,314</u>	

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

31 de diciembre de 2013

<u>Papel comercial</u>	<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto</u>	<u>Tasa de interés</u>
Corto plazo	15/08/13	13/02/14	\$ 100,000	4.20%
Corto plazo	22/08/13	20/02/14	252,670	4.19%
Corto plazo	29/08/13	27/02/14	206,742	4.18%
Corto plazo	05/09/13	06/03/14	171,500	4.17%
Corto plazo	12/09/13	09/01/14	18,947	3.91%
Corto plazo	12/09/13	13/03/14	39,804	3.92%
Corto plazo	19/09/13	16/01/14	40,000	3.91%
Corto plazo	19/09/13	20/03/14	62,850	3.91%
Corto plazo	03/10/13	23/01/14	100,000	3.90%
Corto plazo	03/10/13	03/04/14	50,000	3.92%
Corto plazo	10/10/13	30/01/14	131,770	3.89%
Corto plazo	10/10/13	10/04/14	41,169	3.87%
Corto plazo	17/10/13	06/02/14	73,550	3.85%
Corto plazo	17/10/13	24/04/14	124,146	3.85%
Corto plazo	28/11/13	09/01/14	752,551	3.68%
Corto plazo	28/11/13	27/02/14	47,448	3.65%
Corto plazo	05/12/13	16/01/14	739,090	3.68%
Corto plazo	05/12/13	06/03/14	53,792	3.70%
Corto plazo	05/12/13	05/06/14	7,118	3.71%
Corto plazo	11/12/13	23/01/14	637,262	3.67%
Corto plazo	11/12/13	13/03/14	62,738	3.69%
Corto plazo	19/12/13	30/01/14	381,342	3.68%
Corto plazo	19/12/13	20/03/14	<u>111,963</u>	3.65%
			\$ 4,206,452	
	Intereses por pagar		<u>1,534</u>	
			<u>\$4,207,986</u>	

Los certificados bursátiles y el papel comercial emitidos al amparo de este programa están garantizados por Volkswagen Financial Services AG (compañía tenedora), mediante un instrumento denominado "Garante", el cual está regido por la ley de la 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. VW Leasing no tiene directamente ningún tipo de garantía asociada a los certificados bursátiles y el papel comercial.

Los recursos obtenidos de los certificados bursátiles y el papel comercial se destinaron para distintos fines operativos (gastos relacionados con las operaciones de publicidad, actualización de los sistemas de información, administración de personal, costos indirectos y variables de la operación, etc.), así como el financiamiento de sus operaciones activas (operaciones de arrendamiento, crédito Retail y a créditos a los concesionarios).

Los costos y gastos netos de colocación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 ascendieron \$14.7 millones y \$20.5 millones, respectivamente, los cuales se amortizan con base en la vigencia de los certificados bursátiles. Al cierre de 2014 y 2013 fueron reconocidos en resultados \$26.8 millones y \$9.5 millones, respectivamente, los cuales se presentaron en el estado de resultados en el renglón de costos por intereses.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 los intereses devengados relacionados con la oferta pública ascendieron a \$137.9 y \$160.5 millones, respectivamente. Los cuales se encuentran presentados en el rubro de costos por intereses del estado de resultados.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la exposición máxima al riesgo de crédito es el valor contable de los certificados bursátiles.

Nota 17 - Capital contable:

La Administración considera como capital la contribución realizada por sus accionistas (capital social), la reserva legal, la reserva por instrumentos financieros derivados, los resultados de ejercicios anteriores, así como la utilidad integral del ejercicio. Y tiene como objetivo salvaguardar su capacidad para continuar como negocio en marcha, proporcionar rendimientos a los accionistas cuando estos los definan y autoricen, así como el conservar y fortalecer una estructura de capital óptima para reducir su costo.

VW Leasing maneja su capital contable de acuerdo con lo establecido en los estatutos sociales, los cuales se encuentran definidos en su acta constitutiva y son evaluados y monitoreados mediante la Asamblea General de Accionistas. De igual forma anualmente la Administración de la Compañía realiza una evaluación de los resultados que se esperan alcanzar en los próximos cinco años y su impacto en el capital contable, con el objetivo de identificar, evaluar y medir los movimientos que presentaría el capital contable diferentes a los directamente relacionados con la utilidad integral, lo anterior para que oportunamente puedan ser cubiertos los requerimientos de capital necesarios en la operación normal de VW Leasing. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 los accionistas de VW Leasing no han realizado aportaciones adicionales de capital a las que se realizaron al momento de su constitución, y no se han presentado movimientos inusuales que tuvieran que ser manejados por la Administración de forma especial. La evaluación a 5 años que realiza la Compañía es evaluada y autorizada por VWFS AG.

Desde la constitución de VW Leasing su capital contable se ha ido fortaleciendo con las utilidades integrales que cada año ha ido obteniendo, como resultado de un sólido crecimiento en sus operaciones, así como una administración eficiente de sus costos y gastos de operación.

VW Leasing no se encuentra sujeta a ningún requerimiento de capital externo.

El capital social al 31 de diciembre de 2013 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	<u>522,425</u>
	Capital social al 31 de diciembre de 2014	<u>\$ 522,475</u>

* Acciones ordinarias nominativas con valor nominal de mil pesos cada una, totalmente suscritas y pagadas.

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.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

En octubre de 2013 las cámaras de Senadores y Diputados aprobaron la emisión de una nueva Ley de Impuesto sobre la Renta (LISR) la cual entro en vigor el 01 de enero de 2014. Entre otros aspectos, en esta ley se establece un impuesto del 10% por las utilidades generadas a partir de 2014, a los dividendos que se pagan a residentes en el extranjero y a personas mexicanas, así mismo se establece que para los ejercicios de 2001 a 2013, la utilidad fiscal se determinara en los términos de la ley de LISR vigente en el ejercicio.

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 causarán un impuesto equivalente al 42.86% si se pagan en 2014. 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). Los dividendos pagados que provengan de utilidades previamente gravadas por el ISR no estarán sujetos a ninguna retención o pago adicional de impuestos.

Una nueva Ley de Impuesto Sobre la Renta (LISR) que entró en vigor el 1 de enero de 2014. Entre otros aspectos, en esta Ley se establece un impuesto del 10% por las utilidades generadas a partir de 2014 a los dividendos que se pagan a residentes en el extranjero y a personas físicas mexicanas, asimismo, se establece que para los ejercicios de 2001 a 2013, la utilidad fiscal neta se determinará en los términos de la LISR vigente en el ejercicio fiscal de que se trate.

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.

La utilidad integral por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, se integra de la siguiente forma.

<u>Concepto</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad neta	\$1,053,726	\$ 787,384
Swap inefectivo al cierre del ejercicio	18,050	-
Instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	<u>(16,195)</u>	<u>(5,547)</u>
Utilidad integral	<u>\$1,055,581</u>	<u>\$ 781,837</u>

Por su parte, la utilidad básica por acción al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

Utilidad neta atribuible al:

<u>Capital ganado</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad neta (millones)	\$1,053,726	\$ 787,384
Promedio ponderado de acciones	<u>522,475</u>	<u>522,475</u>
Utilidad básica por acción (pesos)	<u>\$ 2,016.79</u>	<u>\$ 1,507.02</u>

La utilidad diluida por acción al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la misma a la utilidad básica por acción, debido a que la Compañía no tiene acciones diluibles.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Nota 18 - Impuesto sobre la Renta e Impuesto Empresarial a Tasa Única:

a. Impuesto sobre la Renta (ISR):

En 2014 la Compañía determinó una utilidad fiscal estimada de \$209,332 (en 2013 la utilidad fiscal estimada fue de \$221,144). 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.

El 11 de diciembre de 2013, fue publicado en el Diario Oficial de la Federación la Nueva Ley del Impuesto Sobre la Renta para el año 2014, en la que se señala que la tasa del ISR aplicable para dicho año será del 30%.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la exposición máxima al riesgo de crédito es el valor contable del impuesto sobre la renta.

La provisión para ISR en 2014 y 2013 se analiza como se muestra a continuación:

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
ISR causado	\$ 62,800	\$ 66,343
ISR diferido	<u>111,528</u>	<u>(57,450)</u>
Total provisión	<u>\$174,328</u>	<u>\$ 8,893</u>

La conciliación entre las tasas legal y efectiva del ISR se muestra a continuación:

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	\$1,228,054	\$ 796,277
Tasa legal del ISR	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR a la tasa legal	368,416	238,883
Más (menos) - efecto de impuesto de las siguientes partidas:		
Ajuste anual por inflación	33,956	41,823
Gastos no deducibles	<u>(228,044)</u>	<u>(271,813)</u>
Total	<u>174,328</u>	<u>8,893</u>
ISR causado	62,800	66,343
ISR diferido	<u>111,528</u>	<u>(57,450)</u>
Total	<u>\$ 174,328</u>	<u>\$ 8,893</u>
Tasa efectiva	<u>14%</u>	<u>1%</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2014 y 2013

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 las principales diferencias temporales sobre las que se reconoció ISR diferido se analizan a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Activos:		
Circulantes:		
Inventarios	\$ 15,540	\$ 9,707
Pasivos a corto plazo	<u>362,128</u>	<u>351,850</u>
	377,668	361,557
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR diferido activo circulante	<u>\$ 113,300</u>	<u>\$ 108,467</u>
No circulantes:		
Activo fijo	\$ 7,898,503	\$ 7,116,958
Provisiones	<u>61,937</u>	<u>48,278</u>
	7,960,440	7,165,235
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR diferido activo no circulante	<u>\$ 2,388,132</u>	<u>\$ 2,149,571</u>
ISR diferido activo	<u>\$ 2,501,432</u>	<u>\$ 2,258,039</u>
Pasivos:		
Cuenta por cobrar a corto plazo	\$ 4,747,545	\$ 2,233,874
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR diferido pasivo a corto plazo	<u>\$ 1,424,263</u>	<u>\$ 670,162</u>
Largo plazo		
Activo fijo	\$ 11,828	\$ 10,906
Cuentas por cobrar	<u>1,966,557</u>	<u>3,295,424</u>
	1,978,385	3,306,330
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR diferido pasivo a largo plazo	<u>\$ 593,516</u>	<u>\$ 991,899</u>
ISR diferido pasivo	<u>\$ 2,017,779</u>	<u>\$ 1,662,061</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
ISR diferido activo	\$ 2,501,432	\$ 2,258,038
ISR diferido pasivo	<u>(2,017,779)</u>	<u>(1,662,061)</u>
ISR diferido activo – neto	<u>\$ 483,653</u>	<u>\$ 595,977</u>
Instrumentos financieros derivados	\$ 28,649	\$ 31,299
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
Efecto del ISR diferido en los instrumentos Financieros derivados	<u>(\$ 8,595)</u>	<u>(\$ 9,390)</u>
Reserva por instrumentos financieros derivados - neta	<u>\$ 20,054</u>	<u>\$ 21,909</u>

El efecto de los instrumentos financieros derivados en el ISR diferido al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se presenta como parte del capital contable, neto del valor razonable determinado de los instrumentos financieros derivados.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía no tenía pérdidas fiscales acumuladas de periodos anteriores.

A continuación se muestra el desarrollo del ISR diferido al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

31 de diciembre de 2014

Activos	31 de diciembre de 2013	Incrementos		Aplicaciones		31 de diciembre de 2014
		Resultados	Capital	Resultados	Capital	
Activos fijos por depreciar	\$ 2,080,213	\$ 198,245	\$ 9,807	(\$ 10,602)	-	\$ 2,277,663
Provisiones	<u>177,825</u>	<u>45,944</u>	-	-	-	<u>233,769</u>
	<u>\$ 2,258,038</u>	<u>\$ 244,189</u>	<u>\$ 9,807</u>	<u>(\$ 10,602)</u>	-	<u>\$2,501,432</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

	31 de diciembre de 2013	Incrementos		Aplicaciones		31 de diciembre de 2014
		Resultados	Capital	Resultados	Capital	
Pasivos						
Estimaciones	\$ 601,786	\$ 21,822	-	-	-	\$ 623,608
Cargos diferidos	(139,786)	(55,340)	-	-	-	(195,126)
Créditos diferidos	81,605	23,530	-	-	-	105,135
Cuenta por cobrar por vencer	(2,205,666)	(345,730)	-	-	-	(2,551,396)
	<u>(\$ 1,662,061)</u>	<u>(\$ 355,718)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(2,017,779)</u>
	<u>\$ 595,977</u>	<u>(\$ 111,529)</u>	<u>\$ 9,807</u>	<u>(\$ 10,602)</u>	<u>-</u>	<u>\$ 483,653</u>

31 de diciembre de 2013

	31 de diciembre de 2012	Incrementos		Aplicaciones		31 de diciembre de 2013
		Resultados	Capital	Resultados	Capital	
Activos						
Activos fijos por depreciar	\$ 2,376,984	(\$ 299,149)	\$ 8,118	(\$5,740)	-	\$ 2,080,213
Provisiones	<u>60,173</u>	<u>117,652</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>177,825</u>
	<u>\$ 2,437,157</u>	<u>(\$ 181,497)</u>	<u>\$ 8,118</u>	<u>(\$5,740)</u>	<u>-</u>	<u>\$ 2,258,038</u>
Pasivos						
Estimaciones	\$ 557,121	(\$ 21,822)	-	-	-	\$ 601,785
Cargos diferidos	(83,706)	55,340	-	-	-	(139,786)
Créditos diferidos	51,655	(23,530)	-	-	-	81,605
Cuenta por cobrar por vencer	(2,426,078)	220,413	-	-	-	(2,205,665)
	<u>(\$1,901,008)</u>	<u>\$ 238,947</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(\$ 1,662,061)</u>
	<u>\$ 536,149</u>	<u>\$ 57,450</u>	<u>\$ 8,118</u>	<u>(\$5,740)</u>	<u>-</u>	<u>\$ 595,977</u>

b. Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU):

Durante el mes de octubre de 2013 las Cámaras de Senadores y de Diputados aprobaron la abrogación de la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) publicada el 1 de octubre de 2007, por lo que, a partir de la entrada en vigor del Decreto aprobado en 2013, quedaran sin efecto las resoluciones y disposiciones administrativas de carácter general y las resoluciones a consultas, interpretaciones, autorizaciones o permiso otorgada a título particular, en materia del impuesto establecido en la Ley del IETU que se abroga.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Al 31 de diciembre de 2013 la Compañía no causó IETU.

Nota 19 - Contratos de arrendamiento financiero:

Al 31 de diciembre del 2014 y 2013 la Compañía presentaba rentas por devengar derivadas de los contratos de arrendamiento (financiero) otorgados como se muestra a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
2014		\$2,387,227
2015	\$2,735,352	1,607,044
2016	1,828,880	753,680
2017	916,158	172,883
2018	201,889	8,531
2019	11,267	-
2020	<u>185</u>	<u>-</u>
 Total	 <u>\$ 5,693,731</u>	 <u>\$4,929,365</u>

Al 31 de diciembre del 2014 y 2013 la Compañía presentaba intereses por devengar derivadas de los contratos de arrendamiento (financiero) otorgados como se muestra a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
2014	-	\$ 113,477
2015	\$ 125,858	415,513
2016	448,594	1,295,932
2017	<u>1,546,490</u>	<u>-</u>
 Total	 <u>\$ 2,120,942</u>	 <u>\$1,824,923</u>

En caso de demora en el pago puntual de cualquiera de las prestaciones convenidas, la Compañía tiene la facultad de cobrar intereses moratorios.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

La tasa de los intereses moratorios es de 3.5% mensual más Impuesto al Valor Agregado IVA (tasa moratoria anual 42%) y se genera el último día de cada mes. De acuerdo con lo estipulado en el contrato, la Compañía cobrará intereses moratorios sobre adeudos vencidos no pagados, desde el día en que el acreditado tiene la obligación de efectuar su pago. Existen 9 días de gracia, de no recibir el pago del cliente a partir del décimo día empieza a correr los días vencidos en mora desde el primer día de ser exigible el pago.

El mantenimiento del automóvil objeto del contrato es por cuenta del arrendatario y todas las unidades se encuentran aseguradas también por cuenta del mismo.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la exposición máxima al riesgo de crédito es el valor contable de los contratos de arrendamiento financiero.

Nota 20 - Gastos por naturaleza:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	\$ 696,533	\$ 523,994
Costo por intereses	744,417	742,285
Comisiones bursátiles	40,443	23,141
SWAP inefectivo	18,050	-
Comisiones pagadas a concesionarios	363,	281,695
Promociones especiales	93,857	47,967
Depreciación de autos en renta	9,973	9,555
Costo por venta de auto usado	153,472	143,683
Terminaciones anticipadas	20,869	10,056
Publicidad	53,311	46,640
Gastos de viaje	17,664	578
Honorarios por servicios	8,595	5,838
Gastos por servicios	38,335	43,804
Depreciación de propiedades y equipo	10,839	8,111
Sueldos y prestaciones	199,689	224,013
Honorarios	77,269	106,548
Rentas y mantenimiento	13,324	13,984
Gastos de sistema y tecnología	104,772	101,815
Proyectos	<u>9,520</u>	<u>22,832</u>
	<u>\$2,674,454</u>	<u>\$2,356,539</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

Nota 21 - Análisis del resultado integral de financiamiento:

El resultado integral de financiamiento devengado durante 2014 y 2013 se integra como se muestra a continuación:

	<u>Año que terminó el 31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Intereses ganados	\$ 607	\$ 598
Comisiones pagadas	(6,429)	(4,128)
Perdida por fluctuación cambiaria	(733)	(554)
Utilidad por fluctuación cambiaria	<u>2,408</u>	<u>88</u>
	<u>(\$ 4,147)</u>	<u>(\$ 3,996)</u>

La compañía tiene operaciones en moneda extranjera y está expuesta al riesgo cambiario derivado de las exposiciones a diversas monedas, principalmente con respecto al dólar estadounidense y al euro.

Nota 22 - Análisis de otros ingresos (gastos):

Los otros ingresos devengados se integran como sigue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Comisión por intermediación en la venta de seguros	\$ 311,328	\$ 246,846
Otros ingresos	127,407	158,802
Terminaciones anticipadas	22,961	16,452
Ingresos por recuperación de seguros	29,678	38,369
Ingreso por venta de cartera	17,691	-
Ingresos por plan piso auditores	11,996	12,657
Otras comisiones cobradas	<u>27,968</u>	<u>20,140</u>
	<u>\$ 549,029</u>	<u>\$ 493,266</u>

Los otros gastos devengados se integran como sigue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Pérdida en venta de cartera	\$ 33,197	\$ 5,316
Pérdida en negociaciones con clientes	11,618	3,942
Gastos año anterior	48,799	17,428
Gastos por rentas y mantenimiento	28,932	18,284
Gastos no deducibles	8,546	10,585
Deducibles por seguro	2,575	3,579
Gastos legales	9,499	25,384
Provisión de foto infracción	303	138,389
Gastos por plan piso auditores	1,574	57
Otros gastos	<u>10,785</u>	<u>43,531</u>
	<u>\$ 155,828</u>	<u>\$ 266,495</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2014 y 2013

Como parte las actividades normales llevadas a cabo por el área de Cobranza de la Compañía, se encuentra el proceso de venta de cartera relacionado con las cuentas por cobrar de Retail, lo anterior con la finalidad de mantener y mejorar la calidad crediticia de las cuentas por cobrar. Durante 2014 y 2013 se realizaron ventas de cartera por \$429.3 y 405.9 millones, respectivamente, teniendo un efecto en resultados en el rubro de otros gastos por \$33.2 millones y \$5.3 millones. Año con año se han ido mejorando los procesos relacionados con la venta de la cartera, con la finalidad de optimizar los recursos y procesos, así como mitigar el impacto en los resultados de la compañía.

Una vez concluido el proceso de la venta de la cartera todos los riesgos y beneficios asociados son traspasados al tercero con el que se realizó la negociación, por lo que VW Leasing no reconoce ningún pasivo y cancela el total de la cuenta por cobrar relacionada con los contratos vendidos.

Nota 23 - Contingencias y compromisos:

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Compañía contaba con provisiones para cubrir riesgos derivados por juicios legales que se tienen en contra de la compañía de los cuales 8.6 millones corresponde a un juicio con un proveedor y 30.92 millones corresponde a una provisión para cubrir riesgos por demandas de los clientes.

Nota 24 - Nuevos pronunciamientos:

A continuación se muestran los nuevos pronunciamientos contables que han sido emitidos a partir del 1 de enero de 2014, pero que entran en vigor en periodos contables posteriores:

Tema	Requisitos clave	Fecha efectiva
Modificación a la IAS 16, 'Propiedad, planta y equipo' e IAS 38, 'Activos intangibles' relacionada con la amortización y depreciación.	<p>La modificación aclara que el uso de métodos basados en ingresos para el cálculo de la depreciación de un activo no son apropiados ya que los ingresos generados por una actividad que incluye el uso de un activo generalmente reflejan factores distintos del consumo de los beneficios económicos incorporados al activo.</p> <p>Esto también aclara que se presume que los ingresos generalmente son una base inapropiada para medir el consumo de los beneficios económicos incorporados a un activo intangible. La presunción quizás sólo sea refutada en ciertas circunstancias limitadas. Esto es, cuando el activo intangible es expresado como una medida de ingresos; o cuando se demuestre que los ingresos y el consumo de los beneficios económicos son altamente correlacionados.</p> <p>La Compañía se encuentra evaluando el posible impacto de esta norma.</p>	1 de enero de 2016

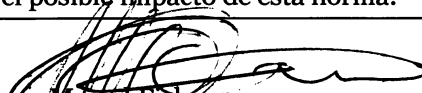
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

<p>Mejoras anuales 2014</p>	<p>Estas mejoras anuales modifican las normas del ciclo de reporte 2012-2014. Incluyen cambios a:</p> <ul style="list-style-type: none"> - IFRS 5, 'Activos no circulantes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas' - La modificación aclara que cuando un activo (o grupo de disposición) se reclasifica a 'mantenido para la venta' o 'mantenido para distribución', o viceversa, no constituye un cambio al plan de venta o distribución y no tiene que ser contabilizado como tal. <p>Esto quiere decir que el activo (o grupo de disposición) no necesita ser reintegrado a los estados financieros como si nunca hubiera sido clasificado como 'mantenido para la venta' o 'mantenido para distribución' simplemente porque la manera de disposición ha cambiado.</p> <p>La modificación también explica que la guía sobre los cambios al plan de venta deben aplicarse a un activo (o grupo de disposición) que deja de ser mantenido para su distribución pero no se reclasifica como 'mantenido para la venta'.</p> <ul style="list-style-type: none"> - IFRS 7, 'Instrumentos financieros: Revelaciones' – Las modificaciones son las siguientes: <ul style="list-style-type: none"> I. Contratos de servicio - Si una entidad transfiere un activo financiero a una tercera parte bajo condiciones que permiten al que transfiere dar de baja el activo, IFRS 7 requiere que se revelen todos los tipos de implicaciones de involucramiento continuo que pueda tener la entidad sobre los activos transferidos. <p>La norma proporciona una guía sobre la definición de involucramiento continuo. La modificación es prospectiva con opción de aplicarla retrospectivamente.</p> <p>Existe una modificación por consecuencia a la IFRS 1 para dar estas mismas condiciones a los que adoptan las IFRS por primera vez.</p> 	<p>1 de julio de 2016</p>
-----------------------------	---	---------------------------

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014 y 2013

	<p>II. Estados financieros intermedios -La modificación aclara que las revelaciones adicionales que requieren las modificaciones a la IFRS 7, 'Revelación – compensación de activos y pasivos financieros' no se requiere específicamente para todos los periodos intermedios a menos que sea requerido por la IAS 34. Esta modificación es retrospectiva.</p> <p>-IAS 34, 'Información financiera intermedia' - La modificación aclara cuál es el significado de 'información revelada en otros lugares en el reporte financiero intermedio'. Este cambio también modifica la IAS 34 para requerir una referencia cruzada de los estados financieros intermedios a la ubicación de esa información. La modificación es retrospectiva. La Compañía se encuentra evaluando el posible impacto de esta norma.</p>	
<p>NIIF 9, 'Instrumentos financieros'</p>	<p>La versión completa de la NIIF 9 reemplaza a la mayoría de las guías de la NIC 39. La NIIF 9 conserva pero simplifica el modelo de medición mixto y establece tres categorías principales de medición para activos financieros: costo amortizado, valor razonable a través del otro resultado integral y valor razonable a través de resultados. La base para la clasificación depende del modelo de negocio de la entidad y las características de los flujos de efectivo contractuales de los activos financieros. Las inversiones en instrumentos de capital se deben medir a valor razonable a través de resultados con la opción irrevocable al inicio de presentar cambios en el valor razonable a través del ORI. Por otro lado existe un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas que reemplaza el modelo de pérdida incurrida por deterioro utilizada en la NIC 39.</p> <p>Para los pasivos financieros no existen cambios en la clasificación y medición, excepto para el reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito propio en otro resultado integral, para los pasivos designados al valor razonable a través de resultados. La NIIF 9 simplifica los requisitos para la efectividad de cobertura mediante la sustitución de las pruebas de efectividad de cobertura de rangos efectivos. Requiere una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura y que la 'razón de cobertura' sea la misma que la Administración realmente utiliza para efectos de la administración de riesgos. Aún se requiere de documentación contemporánea; sin embargo es diferente a la que actualmente se prepara de acuerdo con la IAS 39. La Compañía se encuentra evaluando el posible impacto de esta norma.</p>	<p>1 de enero de 2018</p> <p>Se permite su aplicación anticipada. Si una entidad elige aplicarla anticipadamente debe aplicar todos los requerimientos al mismo tiempo con la siguiente excepción: Entidades con fecha de aplicación inicial antes del 1° de febrero de 2015 continúan teniendo la opción de aplicar la norma por fases.</p>


Jörg Pape
Director General


Marcel Birkers
Director Ejecutivo / Gerente de
Contabilidad y Fiscal


Rubén Carvajal Sánchez
Auditor Interno

Anexo III. Estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Estados Financieros Dictaminados
31 de diciembre de 2013 y 2012

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Índice
31 de diciembre de 2013 y 2012

<u>Contenido</u>	<u>Página</u>
Dictamen de los Auditores Independientes	1 y 2
Estados financieros:	
Balances generales	3
Estados de resultados	4
Estados de variaciones en el capital contable.....	5
Estados de flujos de efectivo.....	6
Notas sobre los estados financieros	7 a 63



Dictamen de los Auditores Independientes

Puebla, Pue., 29 de abril de 2014

A la Asamblea General de Accionistas de
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. (Compañía), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013 y los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo que le son relativos por el año que terminó en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas aclaratorias.

Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros

La Administración de la Compañía es responsable de la preparación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea por fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Nuestra auditoría del año 2013 fue realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren cumplir con requerimientos éticos, así como, planear y efectuar la auditoría de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores significativos.

Una auditoría consiste en realizar procedimientos para obtener evidencia que soporte las cifras y revelaciones de los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de error significativo en los estados financieros, ya sea por fraude o error. Al realizar la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros con el fin de diseñar procedimientos de auditoría apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye la evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que la evidencia de auditoría que obtuvimos proporciona una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría.



Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2013 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers, S. C.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Eduardo González Dávila Garay', written over a horizontal line.


C.P.C. Eduardo González Dávila Garay
Socio de Auditoría


Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Balances Generales
(Notas 3 y 4)
31 de diciembre de 2013 y 2012

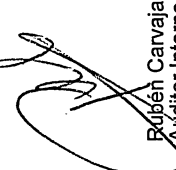
Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

	31 de diciembre de	
	2013	2012
Activo		
ACTIVO NO CIRCULANTE:		
Retail (Nota 8):		
Financiamiento - Neto	\$ 5,344,208	\$ 2,860,197
Arrendamiento - Neto	4,780,658	4,537,028
Propiedades y equipo (Notas 11 y 12)	167,060	165,794
Impuesto a la utilidad diferido activo (Nota 19)	<u>595,972</u>	<u>536,149</u>
	10,887,903	8,099,168
ACTIVO CIRCULANTE:		
Inventario (Nota 4f.)	27,020	23,292
Concesionarios - Neto (Nota 8)	6,829,147	5,520,791
Retail (Nota 8):		
Financiamiento - Neto	2,145,437	1,275,793
Arrendamiento - Neto	2,055,620	1,843,929
Partes relacionadas (Nota 9)	1,125	1,125
Impuestos a favor (Nota 4d.)	130,998	199,445
Otras cuentas por cobrar (Nota 10)	231,700	147,383
Efectivo (Nota 7)	<u>227,509</u>	<u>116,109</u>
	11,647,431	9,127,867
Total activo	<u>\$ 22,535,334</u>	<u>\$ 17,227,035</u>
Capital Contable y Pasivo		
CAPITAL CONTABLE (Nota 18)		
Acciones comunes	\$ 522,475	\$ 522,475
Reserva legal	104,495	104,495
Reserva para instrumentos financieros derivados	(21,909)	(16,362)
Utilidades acumuladas	1,430,426	841,005
Utilidad neta	<u>787,384</u>	<u>589,421</u>
Total capital contable	2,822,871	2,041,034
PASIVO A LARGO PLAZO:		
Certificados bursátiles (Nota 17)	6,486,654	5,988,761
Instrumentos financieros derivados (Nota 13)	<u>22,679</u>	<u>19,295</u>
	6,509,333	6,008,056
PASIVO A CORTO PLAZO:		
Proveedores y concesionarios (Nota 15)	464,113	465,652
Partes relacionadas (Nota 9)	548,170	414,749
Cuentas por pagar y gastos acumulados (Nota 16)	976,792	626,373
Impuestos a la utilidad por pagar	-	16,955
Papel comercial (Nota 17)	4,191,149	3,019,875
Créditos bancarios (Nota 14)	3,520,000	4,630,000
Certificados bursátiles (Nota 16)	3,492,813	-
Instrumentos financieros derivados (Nota 13)	<u>10,093</u>	<u>4,341</u>
	19,712,463	15,186,001
Total pasivo y capital contable	<u>\$ 22,535,334</u>	<u>\$ 17,227,035</u>

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


Jörg Pape
Director General


Oliver Roes
Director Ejecutivo / Gerente
de Contabilidad y Fiscal


Rubén Carvajal
Auditor Interno

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

Estados de Resultados Integrales

(Notas 3 y 4)

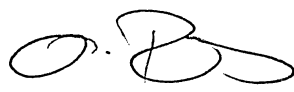
31 de diciembre de 2013 y 2012

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2013	2012
Operaciones continuas		
Ingresos por intereses	\$ 2,671,846	\$ 2,062,993
Ingresos por rentas	99,118	104,910
Ingresos por auto usado	<u>159,077</u>	<u>123,284</u>
Total de ingresos	2,930,041	2,291,187
Costo de intereses y otros	(765,427)	(608,221)
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(523,994)	(481,974)
Comisiones y otros costos	(339,217)	(254,758)
Costo de auto usado	<u>(153,740)</u>	<u>(108,734)</u>
	(1,782,378)	(1,453,687)
Utilidad bruta	(1,147,663)	(837,500)
Gastos de distribución y venta	(74,434)	(55,063)
Gastos de administración	<u>(499,727)</u>	<u>(419,291)</u>
	<u>(574,161)</u>	<u>(474,354)</u>
Otros ingresos (gastos) - Neto (Nota 23)	<u>226,771</u>	<u>190,187</u>
Utilidad de operación	800,273	553,333
Ingresos financieros (Nota 22)	598	314
Gastos financieros (Nota 22)	<u>(4,594)</u>	<u>(8,412)</u>
	<u>(3,996)</u>	<u>(8,098)</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	796,277	545,235
Impuestos a la utilidad (Nota 19)	<u>(8,893)</u>	<u>44,186</u>
Utilidad neta atribuible a los accionistas controladores de la Compañía	<u>787,384</u>	<u>589,421</u>
Otros resultados integrales:		
Montos que pueden reclasificarse subsecuentemente a resultados		
Reserva de instrumentos financieros derivados - neto de impuestos diferidos (Nota 18)	<u>(5,547)</u>	<u>6,647</u>
Utilidad integral atribuible a los accionistas controladores de la Compañía	<u>\$ 781,837</u>	<u>\$ 596,068</u>
Utilidad básica y diluida por acción atribuible a los accionistas controladores de la Compañía (pesos) (Nota 18)	<u>\$ 1,507.02</u>	<u>\$ 1,128.13</u>

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


Jörg Papé
Director General


Oliver Roes
Director Ejecutivo /
Gerente de Contabilidad y Fiscal


Rubén Carvajal
Auditor Interno

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 Estados de Variaciones en el Capital Contable
 (Nota 18)

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2013 y 2012

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

	Capital social	Reserva legal	Reserva por instrumentos financieros derivados	Utilidades acumuladas	Utilidad neta	Total
Saldos al 1 de diciembre de 2012	\$ 522,475	\$104,495	(\$23,009)	\$ 356,092	\$ 484,913	\$1,444,966
Aplicación del resultado del ejercicio anterior				484,913	(484,913)	-
Reserva por instrumentos financieros derivados			6,647			6,647
Utilidad neta					589,421	589,421
Saldos al 31 de diciembre de 2012	522,475	104,495	(16,362)	841,005	589,421	2,041,034
Aplicación del resultado del ejercicio anterior				589,421	(589,421)	-
Reserva por instrumentos financieros derivados			(5,547)			(5,547)
Utilidad neta					787,384	787,384
Saldos al 31 de diciembre de 2013	\$ 522,475	\$104,495	(\$21,909)	\$1,430,426	\$ 787,384	\$2,822,871

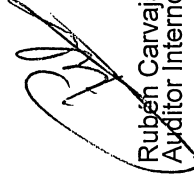
Las veinticinco notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.



Jörg Pape
 Director General



Oliver Roes
 Director Ejecutivo / Gerente
 de Contabilidad y Fiscal



Rubén Carvajal
 Auditor Interno


Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Estados de Flujos de Efectivo
31 de diciembre de 2013 y 2012


Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos


	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Utilidad neta del año	\$ 787,384	\$ 589,421
Ajustes relacionados con actividades de operación:		
Depreciación	21,213	16,983
Utilidad por venta de equipo de transporte para arrendamiento	(2,681)	(14,550)
Estimación preventiva para riesgos crediticios	523,994	481,974
Impuesto a la utilidad	8,893	(44,186)
Intereses a favor	<u>(2,650,751)</u>	<u>(2,042,548)</u>
	<u>(2,099,331)</u>	<u>(1,602,327)</u>
Ajustes relacionados con actividades de financiamiento:		
Intereses a cargo	<u>755,902</u>	<u>590,077</u>
Utilidad después de ajustes relacionados con actividades de operación y financiamiento	(1,343,429)	(1,012,250)
<u>Actividades de Operación</u>		
Disminución (aumento):		
Disminución o aumento de cartera de créditos	(4,141,649)	(2,537,459)
Disminución o aumento por cuentas por pagar y gastos acumulados	(2,575,165)	806,543
Inventarios	(3,727)	(5,284)
Otros activos y pasivos	(16,978)	(204,849)
Partes relacionadas por pagar	135,266	(737,400)
Impuestos a la utilidad pagados	(73,742)	(233,016)
Intereses cobrados	<u>1,151,074</u>	<u>832,234</u>
Flujos netos de efectivo requerido por las actividades de operación	<u>(6,080,966)</u>	<u>(2,502,059)</u>
<u>Actividades de Inversión</u>		
Adquisiciones de activo fijo para arrendamiento	(40,844)	(38,000)
Cobros por venta de equipo de transporte para arrendamiento	<u>17,436</u>	<u>19,248</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>(23,408)</u>	<u>(18,752)</u>
<u>Actividades de Financiamiento</u>		
Emisión de papel comercial	32,679,103	18,361,942
Pago de papel comercial	(31,569,038)	(16,078,404)
Emisión de certificados bursátiles	4,000,000	2,500,000
Amortización de certificados bursátiles	-	(4,000,000)
Obtención de préstamos a corto plazo	234,489,500	197,449,000
Pago de préstamos a corto plazo	(232,634,500)	(195,124,000)
Intereses pagados	<u>(749,291)</u>	<u>(626,354)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	<u>6,215,775</u>	<u>2,482,184</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo	111,400	(38,627)
Efectivo al inicio del año	<u>116,109</u>	<u>154,736</u>
Efectivo al final del año (1)	<u>\$ 227,509</u>	<u>\$ 116,109</u>

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

(1) En el efectivo al final del año se incluye un saldo de \$10.0 millones correspondiente a garantías otorgadas por Nafin (véase Nota 7).


Jörg Papé
Director General


Oliver Roes
Director Ejecutivo /
Gerente de Contabilidad y Fiscal


Rubén Carvajal
Auditor Interno

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

Nota 1 - Historia, naturaleza y actividad de la Compañía

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. (VW Leasing, VWL o Compañía), es subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG (VWFS AG), quien a su vez es subsidiaria de Volkswagen AG (VW AG) una de las empresas automotrices con el mayor número de ventas de autos y camiones a nivel mundial durante 2013 y 2012.

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) 6-22-12-00 y su página de Internet es www.vwl.com.mx.

VW Leasing fue constituida el 18 de septiembre de 2006 con una duración indefinida y sus principales actividades son:

- i. El arrendamiento financiero y puro, así como el 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 las 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.

Las actividades realizadas por VW Leasing no se encuentran reguladas bajo la Ley de Instituciones de Crédito, al ser sus principales operaciones el arrendamiento y el financiamiento a terceros para la adquisición de vehículos de las marcas del Grupo VW en México.

Nota 2 - Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, IFRS por sus siglas en inglés):

El 16 de enero de 2009 las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores (CUE) fue objeto de reformas (artículo 78) conforme a las cuales se estableció que a partir de 2012 las emisoras deberán preparar sus estados financieros de conformidad con las NIIF, dicha reforma fue publicada el 27 de enero de 2009.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

En virtud de la primera colocación de la deuda a largo plazo efectuada el 30 de noviembre de 2007, a través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), la Compañía está sujeta a lo establecido en la CUE (véase Nota 17).

La Compañía adoptó a partir del 1 de enero de 2011, para la preparación de sus estados financieros como marco contable el establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés) con objeto de dar cumplimiento a las disposiciones establecidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en la CUE.

Derivado de lo anterior la Administración de la Compañía realizó la adopción de las NIIF y por consecuencia la eliminación de la preparación de la información financiera con base en las Normas de Información Financieras (NIF) Mexicanas, a partir del 1 de enero de 2011.

Nota 3 - Bases de preparación:

Los estados financieros de VWL al 31 de diciembre de 2013 y 2012 han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera y sus Interpretaciones (“NIIF”), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB por sus siglas en inglés). De conformidad con las modificaciones a las Reglas para Compañías Públicas y Otros Participantes del Mercado de Valores Mexicanos, emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

A tales efectos se ha utilizado el método del costo histórico para la valuación de los rubros, excepto por los activos y pasivos financieros e instrumentos derivados que han sido valuados a su valor razonable.

Las NIIF requieren realizar ciertas estimaciones contables críticas para preparar los estados financieros. Asimismo, requieren que la Administración ejerza su juicio para definir las políticas contables que aplicará la Compañía. Los rubros que involucran un mayor grado de juicio o complejidad y en los que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros se describen en las Notas 4 y 5.

Presentación de costos, gastos y rubros adicionales en el estado de resultados

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.

El estado de flujos de efectivo se presenta bajo el método indirecto, en el cual la utilidad del ejercicio es ajustada con los efectos más importantes relacionados con la generación y utilización de los flujos de efectivo de acuerdo con la naturaleza de cada una de las partidas, relacionadas con las actividades de operación, inversión y financiamiento.

Se cambia la presentación en el estado de resultados de las operaciones por concepto de ingreso y costo de auto usado, debido a que se consideran una de las principales actividades de la compañía, por lo cual estas se presentan en forma separada.

Cambios en políticas contables y revelaciones

a) Nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones adoptadas por el Grupo

Las siguientes normas han sido adoptadas por la Compañía por primera vez para el ejercicio que tuvo inicio el 1 de enero de 2013, las cuales no tuvieron un impacto significativo:

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Modificaciones a la NIC 1, “Presentación de estados financieros” en relación al otro resultado integral. El cambio principal que resulta de esta modificación es un requerimiento para las entidades de agrupar elementos presentados en otros resultados integrales (ORI) con base en si son potencialmente reclasificables a resultados de manera subsecuente (ajustes de reclasificación).

La NIIF 13 “Medición del valor razonable”, tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad a través de proveer una definición precisa de valor razonable y una sola fuente de medición y revelaciones de valor razonable para utilizar a lo largo de otras NIIF. Los requisitos, los cuales están alineados entre NIIF y US GAAP, no extienden el uso de la contabilización del valor razonable pero provee una guía sobre cómo debe ser aplicada dicha contabilización cuando su uso es requerido o permitido por otras normas dentro del cuerpo de las NIIF.

Las siguientes NIIF y NIC, cuya adopción anticipada es optativa, no han sido adoptadas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros y por las cuales no se espera un impacto significativo en el momento de su aplicación:

Las modificaciones a la NIC 36, “Deterioro del valor de los activos”, es en relación a las revelaciones de los importes recuperables para los activos no financieros. Esta modificación remueve ciertas revelaciones sobre el importe recuperables de las unidades generadoras de efectivo (UGE) que fueron incluidas en la NIC 36 debido a la emisión de la NIIF 13.

La NIIF 9 “Instrumentos financieros”, trata la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre 2010. Esta reemplaza las partes de la NIC 39 relacionadas con la clasificación y medición de los instrumentos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros sean clasificados en dos categorías de medición: los medidos a valor razonable y los medidos a costo amortizado. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para la administración de sus instrumentos financieros y las características contractuales del instrumento. Para los pasivos financieros la norma retiene la mayoría de los requerimientos de la NIC 39. El principal cambio, en casos en los que la medición de valor razonable para pasivos financieros sea tomada, la parte del cambio en el valor razonable debido al riesgo crediticio de la propia entidad se reconoce en otros resultados integrales en lugar de en resultados, a menos que esto genere una desviación contable.

Nota 4 - Resumen de políticas de contabilidad significativas:

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

a. Moneda de registro, funcional y de informe

Las partidas incluidas en los estados financieros de la Compañía se miden en la moneda del entorno económico primario donde opera, es decir, su “moneda funcional”. Los estados financieros se presentan en pesos mexicanos, que es la moneda de informe y registro.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Las utilidades y pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio relacionadas con cuentas por cobrar, cuentas por pagar, efectivo y equivalentes de efectivo se presentan en el estado de resultados en el rubro “Gastos o ingresos financieros”. El resto de las utilidades o pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio se presentan en el estado de resultados en el rubro “Otras utilidades (pérdidas) - Neto” (véase Nota 22).

b. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo disponible, depósitos bancarios y otras inversiones de gran liquidez, con riesgos de poca importancia por cambios en su valor (véase Nota 7).

En el estado de flujos de efectivo, en el rubro de efectivo y equivalentes de efectivo incluye: el efectivo disponible, los depósitos bancarios a la vista, otras inversiones a corto plazo altamente líquidas con vencimientos de tres meses o menos.

c. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar a 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 hasta un año) no se agregan ni se descuentan por no considerarse significativas.

Las cuentas por cobrar se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos la provisión por deterioro, en caso de corresponder (véase Nota 8).

Las cuentas por cobrar denominadas en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general.

Las cuentas por cobrar de la Compañía se dividen en dos, primero en cartera relacionada con los financiamientos y las operaciones de arrendamiento realizadas con personas físicas, denominado “Retail”; y la segundo se encuentra orientada al financiamiento a los concesionarios para la adquisición de bienes, servicios, refacciones y accesorios necesarios para la comercialización de los vehículos de las marcas del Grupo VW, considerada por la Administración como “Wholesale y/o Concesionarios”.

Estimación de las cuentas por cobrar

Los riesgos relacionados con la falta de pago a los que están expuestas las operaciones de la Compañía 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. Tratándose de los riesgos crediticios relacionados con las cuentas por cobrar significativas a clientes (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 incurridas, aplicando los modelos definidos por el Grupo VW que se encuentran alineados a lo establecido en la IAS 39, siendo este el principal efecto en la determinación de la estimación de las cuentas por cobrar.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Se asume que existe un posible deterioro cuando se verifican ciertas circunstancias tales como: retrasos en los pagos durante cierto período de tiempo, el inicio de procedimientos relacionados con la gestión de cobranza (pre-legal y legal), insolvencia inminente o endeudamiento excesivo, la presentación de una demanda voluntaria para obtener una declaración de insolvencia, el iniciar algún procedimiento de insolvencia o la falta de implementación de medidas de reestructuración.

En lo que respecta a la estimación por riesgos crediticios de las cuentas por cobrar de "Retail", el área de Administración de Riesgos mensualmente analiza el portafolio por tipo de cliente (persona física, persona moral o credit non dealer), por producto (financiamiento y arrendamiento) y por plazo de vencimiento (0 días, 30 días, 60 días, 90 días o default), con la finalidad de realizar el cálculo de las estimaciones generales (vencimientos: 0 días, 30 días, 60 días y 90 días) y específicas (default).

El modelo utilizado en la determinación de las estimaciones es:

$$EL = EAD * PD * LGD * LIP.$$

EL= Pérdida incurrida.

EAD= Cuenta por cobrar a la fecha del balance general.

PD= Probabilidad de default.

LGD= Pérdida económica.

LIP= Periodo de identificación de la pérdida.

Por otro lado, la estimación para reservas crediticias correspondiente al portafolio de Wholesale (concesionarios) es calculada mensualmente por el área de Administración de Riesgos para cada uno de los concesionarios de las marcas del Grupo VW. La integración de la estimación se basa en el modelo de pérdidas incurridas:

$$EL = EAD * LGD * PD * LIP$$

EL= Pérdida incurrida.

EAD= Cuenta por cobrar a la fecha del balance general.

PD= Probabilidad de incumplimiento.

LGD= Pérdida económica.

LIP= Periodo de identificación de la pérdida.

La PD va en función de la calificación crediticia del concesionario. Esta calificación se asigna conforme al modelo de rating class (RC) vigente en VW Leasing. Al 31 de diciembre de 2013 se cuenta con 18 posibles calificaciones, donde las primeras 15 se consideran calificaciones de un portafolio sano y las últimas 3 para el portafolio en incumplimiento.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

<u>RC</u>	<u>PD</u>
1+ a 1-	0.03% - 0.07%
2+ a 2-	0.10% - 0.16%
3+ a 3-	0.26% - 0.41%
4+ a 4 -	0.59% - 1.11%
5+ a 5-	1.86% - 2.73%
6+ a 6 -	4.40% - 6.30%
7 al 9	10.77% - 26.25%
10 al 12	100.00%

Los valores individuales de las cuentas por cobrar no significativas (tales como las cuentas por cobrar relacionadas con los créditos a clientes) se ajustan en forma generalizada, lo cual significa que el importe de la provisión se calcula de conformidad con un procedimiento generalizado al momento de reconocer la pérdida. 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 estimaciones 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. Las provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones no registradas en el balance general - tales como las garantías, los pasivos por endoso y los compromisos de crédito - se registran como provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito.

Las cuentas por cobrar irrecuperables, mismas que se encuentran en proceso de resolución 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.

Venta de cartera

De acuerdo con el análisis realizado por el área de Cobranza Legal de forma semestral se evalúa la calidad crediticia de la cuenta por cobrar a terceros (Retail) y el impacto financiero que se tiene por su administración y la gestión de cobranza, lo anterior con la finalidad de definir los contratos que serán vendidos a un tercero, con el objetivo de mantener y mejorar la calidad crediticia de las cuentas por cobrar. Una vez que Cobranza Legal define los contratos a ser vendidos, el área de Administración de Riesgos evalúa y define el monto estimado por contrato a la fecha de la venta de cartera, para que Contabilidad realice los movimientos correspondientes a la aplicación de la estimación preventiva para riesgos crediticios por el monto estimado y el importe no estimado es registrado en el estado de resultados como una pérdida por venta de cartera, dentro del rubro de otros ingresos y gastos.

La venta de la cartera es realizada sin recurso.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

d. Impuestos a favor

Los impuestos a favor corresponden a los impuestos a la utilidad pagados mensualmente por la Compañía de acuerdo con lo establecido en la Ley del Impuesto sobre la Renta (ISR), los cuales al cierre del ejercicio son considerados como pagos anticipados y son compensados con el ISR anual, el monto remanente de esta compensación es considerado como un impuesto a favor pendiente de recuperar.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Compañía tiene la certeza de que la recuperación de los saldos a favor se realizará a corto plazo.

e. Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados se reconocen en la fecha en que se celebró el contrato respectivo y se miden inicial y posteriormente a su valor razonable. La clasificación de la utilidad o pérdida derivada de los cambios en los valores razonables de estos instrumentos, en resultado del año u otros resultados integrales, depende de si son designados como instrumentos de cobertura o no, así como de la naturaleza de la partida cubierta, en su caso. VW Leasing ha designado los instrumentos financieros derivados contratados como de coberturas del valor razonable de activos o pasivos reconocidos o de un compromiso en firme (cobertura de valor razonable).

Al inicio de una operación de cobertura, la Compañía documenta la relación existente entre los instrumentos de cobertura y las partidas cubiertas, así como sus objetivos y estrategia de administración de riesgos en relación con dichas operaciones. Asimismo, al inicio de la operación de cobertura y posteriormente en forma regular, VW Leasing evalúa y documenta si los instrumentos derivados utilizados en las operaciones de cobertura son suficientemente efectivos para compensar los cambios en los valores razonables o flujos de efectivo de las partidas cubiertas.

Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados utilizados como instrumentos de cobertura se revelan en la Nota 13. Los cambios en la valuación de los instrumentos de cobertura reconocidos en la utilidad integral se detallan en la Nota 13.

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados clasificados como instrumentos de cobertura se presenta como activo o pasivo no circulante cuando el vencimiento de la partida cubierta ocurre luego de transcurrido el año desde la fecha de cierre, y se clasifica como activo o pasivo circulante cuando el vencimiento es anterior a ese plazo.

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados que son designados y califican como coberturas de valor razonable se registran en el estado de resultados, conjuntamente con los cambios en el valor razonable del activo o del pasivo cubierto. VW Leasing posee coberturas de valor razonable para cubrir el riesgo de tasas de interés por las emisiones de deuda que ha realizado.

El costo de los instrumentos financieros derivados contratos se amortiza durante el período de vigencia de los mismos, con cargo a gastos por intereses. El valor razonable de los instrumentos financieros derivados se determina utilizando métodos matemáticos financieros mediante el descuento de flujos de efectivo futuros a tasa de interés del mercado o utilizando modelos reconocidos de valuación.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Los derivados designados de cobertura reconocen los cambios en su 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 el estado de resultados en el rubro “Ingresos / gastos financieros”.

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de un derivado que ha sido designado como cobertura de los flujos de efectivo y cumple con las condiciones respectivas, se reconoce directamente en otros resultados integrales 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 razonable. 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.

Cuando una cobertura deja de cumplir con los criterios para ser reconocida como tal, el ajuste reconocido al valor en libros de un activo medido a su costo amortizado, se reconoce en resultados en el período comprendido hasta su vencimiento.

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

VW Leasing no cuenta con instrumentos financieros derivados mantenidos con fines de negociación.

f. Inventarios

Los inventarios y el costo de ventas al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se reconocen a su costo o su valor neto de realización, el menor.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de operación de la Compañía menos los gastos de venta variables correspondientes, a los incurridos en las reparaciones, traslados y subastas en las que son vendidos los vehículos, los cuales al 31 de diciembre de 2013 y 2012 representaron el 1.7% y 4.6%, respectivamente, del total de los ingresos obtenidos.

El inventario de la Compañía se integra principalmente por los autos usados que al término del contrato de arrendamiento son devueltos por los clientes, y que posteriormente son vendidos a los concesionarios, así como por aquellos autos recuperados a través de diversas gestiones de cobranza.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el efecto neto en resultados por la venta de autos usados y recuperados fue de \$5.3 millones y \$14.5 millones, respectivamente, el cual se muestra dentro del rubro de otros ingresos y gastos en el estado de resultados.

La rotación promedio que presenta el inventario es de 58 y 92 días al cierre de 2013 y 2012, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existen restricciones o pérdidas de valor en los inventarios que tuvieran que ser reconocidas por la Compañía.

Es importante mencionar que de acuerdo a la naturaleza y la rotación de los bienes que integran el inventario de VW Leasing, no se considera necesario registrar estimación alguna por pérdida de valor de dichos bienes.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

g. Propiedades y equipo

Las propiedades y equipo - consisten en los terrenos y edificios, equipo de transporte y de oficina - se valúan a su costo histórico menos su depreciación acumulada. El costo histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de estos activos (véase Nota 11).

Los terrenos no son depreciados. La depreciación del resto de las partidas de las propiedades y equipo se calcula con base en el método de línea recta, el cual se aplica sobre el costo del activo sin incluir su valor residual y considerando sus vidas útiles estimadas, que son las siguientes:

Propiedades y equipo	Vida útil
Edificios e instalaciones	10 a 50 años
Equipo de transporte y de oficina	3 a 10 años

Los valores residuales y vidas útiles de los activos se revisan y ajustan, de ser necesario, en la fecha de cierre de cada año.

Cuando el valor en libros de un activo excede a su valor recuperable estimado, se reconoce una pérdida por deterioro para reducir el valor en libros a su valor recuperable. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 VW Leasing no reconoció ningún efecto en resultados por deterioro de sus activos fijos.

El equipo de transporte para arrendamiento se expresa a su costo de adquisición y su depreciación se determina con base en la depreciación operativa, la cual consiste en comparar el valor de adquisición menos el valor residual entre la vida útil del auto, al ser este último el que mejor refleja la obtención de los beneficios económicos futuros del activo fijo.

El costo por 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.

Los activos sujetos a depreciaciones se someten a pruebas de deterioro cuando se producen eventos o circunstancias que indican que podría no recuperarse su valor en libros.

El importe reconocido como pérdida por deterioro representa el exceso del valor en libros del activo sobre su valor recuperable. El valor recuperable de un activo es el mayor entre su valor razonable menos los costos estimados de venta y su valor en uso. Para realizar las pruebas de deterioro, los activos se agrupan en los niveles más bajos en los que generan flujos de efectivo identificables de forma separada (unidades generadoras de efectivo).

El valor recuperable de los activos no financieros que han sido deteriorados, se revisa al cierre de cada año para identificar posibles reversiones de dicho deterioro.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Compañía no detectó indicios de deterioro sobre sus activos no financieros.

h. Activos financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: activos financieros medidos a valor razonable con cambios reconocidos en resultados, préstamos y cuentas por cobrar.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

La Administración clasifica sus activos financieros en estas categorías al momento de su reconocimiento inicial, considerando el propósito por el cual fueron adquiridos.

- Activos financieros medidos a valor razonable con cambios reconocidos en resultados.

Estos activos se adquieren para ser negociados, es decir, vendidos en el corto plazo. Los instrumentos financieros derivados se clasifican en esta categoría, excepto que se les designe con fines de cobertura. Los activos de esta categoría se clasifican como activos circulantes si se espera realizarlos durante el año posterior a la fecha de cierre; en caso contrario, se clasifican como no circulantes.

- Cuentas por cobrar.

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados que dan derecho a cobrar importes fijos o determinables y que no cotizan en un mercado activo. Los activos de esta categoría se clasifican como activos circulantes; excepto si se espera cobrarlos luego de transcurrido un año desde la fecha de cierre; en cuyo caso se clasifican como no circulantes. Las cuentas por cobrar se presentan en los siguientes rubros del Balance General: “Concesionarios”, “Retail”, “Partes relacionadas”, “Otras cuentas por cobrar” y “Efectivo” (véase Notas 7, 8, 9 y 10).

Las compras y ventas de activos financieros se reconocen en la fecha de negociación, que es la fecha en la que la compañía se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable más los costos de la transacción; excepto cuando son activos financieros medidos a su valor razonable con cambios en resultados, los cuales se reconocen inicialmente a su valor razonable y los costos de la transacción se reconocen como gasto en el estado de resultados. Los activos financieros se cancelan cuando el derecho a recibir los flujos de efectivo relacionados expira o es transferido y asimismo la Compañía ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su propiedad. Los activos financieros medidos a su valor razonable con cambios en resultados, se reconocen posteriormente a su valor razonable. Las cuentas por cobrar, se registran a su costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés.

Las pérdidas y ganancias que surgen de los cambios en el valor razonable de los activos financieros medidos a su valor razonable con cambios reconocidos en resultados, se incluyen en el estado de resultados en el rubro “Otro ingresos - neto”, en el periodo en el que se devengan.

i. Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan y el monto neto es presentado en el balance general cuando es legalmente exigible el derecho de compensar los montos reconocidos y existe la intención de liquidarlos sobre bases netas o de realizar el activo y pagar el pasivo simultáneamente.

j. Deterioro de activos financieros

- Activos valuados a costo amortizado.

La Compañía evalúa al final de cada año si existe evidencia objetiva de deterioro de cada activo financiero o grupo de activos financieros. Una pérdida por deterioro se reconoce si existe evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos ocurridos después del reconocimiento inicial del activo (un “evento de pérdida”) y siempre que el evento de pérdida (o eventos) tenga un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados derivados del activo financiero o grupo de activos financieros que pueda ser estimado confiablemente.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Los aspectos que evalúa la Compañía para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro son:

- Dificultades financieras significativas del emisor o deudor.
- Incumplimiento de contrato, como morosidad en los pagos de interés o principal.
- Otorgamiento de una concesión al emisor o deudor, por parte de la Compañía, como consecuencia de dificultades financieras del emisor o deudor y que no se hubiera considerado en otras circunstancias.
- Existe probabilidad de que el emisor o deudor se declare en concurso preventivo o quiebra u otro tipo de reorganización financiera.
- Información verificable indica que existe una reducción cuantificable en los flujos de efectivo futuros estimados relativos a un grupo de activos financieros luego de su reconocimiento inicial, aunque la disminución no pueda ser aun identificada con los activos financieros individuales del grupo, como por ejemplo:
 - i. Cambios adversos en el estado de pagos de los deudores de activos.
 - ii. Condiciones nacionales o locales que se correlacionan con incumplimientos de los emisores del grupo de activos.

En primer lugar y en base a los aspectos indicados previamente, la Compañía evalúa si existe evidencia objetiva de deterioro.

Posteriormente, para la categoría de préstamos y cuentas por cobrar, si existe deterioro, el monto de la pérdida relativa se determina computando la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras que aún no se han incurrido) descontados utilizando la tasa de interés efectiva original. El valor en libros del activo se disminuye en ese importe, el cual se reconoce en el estado de resultados en el rubro "Otros ingresos - neto".

Si en los años siguientes, la pérdida por deterioro disminuye debido a que se verifica objetivamente un evento ocurrido en forma posterior a la fecha en la que se reconoció dicho deterioro (como una mejora en la calidad crediticia del deudor), la reversión de la pérdida por deterioro se reconoce en el estado de resultados.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 VW Leasing no ha registrado ningún efecto de deterioro en sus activos financieros, excepto en aquellos relacionados con las cuentas por cobrar (concesionarios y Retail).

k. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar son obligaciones con proveedores por compras de bienes o servicios adquiridos en el curso normal de las operaciones de la Compañía. Cuando se espera pagarlas en un período de un año o menos desde la fecha de cierre (o en el ciclo normal de operaciones del negocio en el caso que este ciclo exceda este periodo), se presentan en el pasivo circulante. Las cuentas por pagar se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden al costo amortizado, utilizando el método de la tasa efectiva de interés. En caso de no cumplir con lo anteriormente mencionado se presentan en el pasivo no circulante (véase Notas 15 y 16).

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

l. Provisiones

Las provisiones de pasivos se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente (legal o asumida) resultante de eventos pasados, es probable que se presente la salida de recursos económicos para liquidar la obligación (mayor al 50%) y el monto puede ser estimado razonablemente. No se reconocen provisiones por pérdidas operativas futuras estimadas (véase Nota 16).

Cuando existen obligaciones similares, la probabilidad de que se produzca una salida de recursos económicos para su liquidación se determina considerándolas en su conjunto. En estos casos, la provisión así estimada se reconoce aún y cuando la probabilidad de la salida de flujos de efectivo respecto de una partida específica considerada en el conjunto sea remota.

m. Créditos bancarios

Los créditos bancarios son contratados con diversas instituciones financieras mexicanas (previa autorización de VW FS AG) y son considerados a corto plazo al tener un plazo promedio de vencimiento de 7 días. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la tasa de interés de promedio fue de 4.22% y 4.87% respectivamente (véase Nota 14).

Por los créditos bancarios no existen activos de la Compañía en garantía.

n. Papel comercial

El papel comercial corresponde a un pagaré negociable emitido por la Compañía en el mercado de valores, cuyo valor nominal es de \$100.0 pesos y se compra a descuento respecto a su valor nominal y se encuentra referenciado a la TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio) más un spread. Al ser un pagaré no ofrece ninguna garantía (véase Nota 17).

El plazo de vencimiento del papel de comercial que es emitido por la Compañía se encuentra entre los 28 y 182 días. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la tasa de interés promedio fue de 4.21% y 4.62%, respectivamente.

o. Certificados bursátiles

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. 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 (véase Nota 17).

Los honorarios relacionados con una línea de crédito disponible pero no utilizada se reconocen como costos diferidos de la transacción en la medida que sea probable que una parte o toda la línea de crédito será utilizada. En caso contrario, los honorarios se capitalizan como pagos anticipados por servicios para obtener liquidez y se amortizan en el período de vigencia del acuerdo.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

p. Impuesto sobre la Renta (ISR) diferido

El gasto por Impuesto sobre la Renta (ISR) diferido del año comprende el impuesto a la utilidad causado y diferido. El ISR diferido del año se reconoce en el estado de resultados, excepto cuando se relaciona total o parcialmente con partidas reconocidas directamente como parte de otros resultados integrales o en el capital contable. En este caso, el impuesto se presenta en el mismo rubro que la partida con la que se relaciona.

El cargo por ISR diferido causado se calcula con base en las leyes fiscales promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del balance general en el país en el que la Compañía opera. La Administración evalúa periódicamente los criterios aplicados en las declaraciones fiscales cuando existen aspectos en los cuales la ley aplicable está sujeta a interpretación. Posteriormente, la Compañía reconoce las provisiones necesarias sobre la base de los importes que espera serán pagados al fisco.

El ISR diferido se reconoce, utilizando el método de activos y pasivos, sobre las diferencias temporales que surgen de comparar los valores contables y fiscales de todos los activos y pasivos de la Compañía. El ISR diferido se determina utilizando las tasas de impuesto (y leyes) que han sido promulgadas o estén sustancialmente promulgadas al cierre del año y se espera apliquen cuando el ISR diferido activo se realice o el ISR diferido pasivo se liquide. La Compañía reconoció el ISR diferido, toda vez que las proyecciones financieras y fiscales preparadas por la empresa indican que esencialmente pagarían ISR en el futuro (véase Nota 19).

El ISR diferido activo sólo se reconoce si es probable que se obtengan beneficios fiscales futuros contra los que se pueda compensar.

Los saldos de ISR diferido activo y pasivo se compensan cuando existe el derecho legalmente exigible de compensar los impuestos causados y se relacionan con la misma autoridad fiscal y la misma entidad fiscal o distintas entidades fiscales, pero siempre que exista la intención de liquidar los saldos sobre bases netas.

q. Capital social

Las acciones comunes se presentan en el capital contable.

r. Utilidad integral

La utilidad integral que se presenta en el estado de variaciones en el capital contable, está integrada por la utilidad neta del año, por la valuación de instrumentos financieros derivados y los resultados de ejercicios anteriores, todos a su costo histórico modificado.

s. Utilidad básica y diluida por acción

i. Utilidad básica por acción

La utilidad básica por acción se calcula dividiendo la utilidad atribuible a los accionistas de la Compañía entre el promedio ponderado de acciones comunes en circulación en el periodo contable, excluyendo las acciones comunes adquiridas por la Compañía y mantenidas como acciones de tesorería (véase Nota 18).

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

ii. Utilidad diluida por acción

La utilidad por acción diluida se calcula ajustando el promedio ponderado del número de acciones ordinarias en circulación para asumir la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente diluibles. La Compañía no tiene acciones ordinarias potencialmente diluibles.

t. Reconocimiento de ingresos

La Compañía reconoce un ingreso cuando puede ser medido de manera confiable, es probable que los beneficios económicos fluyan a la entidad en el futuro y se cumplen los criterios específicos para cada tipo de actividad, que se describen a continuación. La Compañía determina sus estimaciones con base en la experiencia acumulada, tomando en cuenta el tipo de cliente, el tipo de operación y los términos particulares de cada contrato.

Los ingresos y gastos se diferencian proporcionalmente a lo largo del tiempo y se reconocen como utilidades en el ejercicio al que son económicamente imputables.

Los ingresos por intereses se reconocen utilizando el método de la tasa efectiva de interés. Cuando un préstamo o cuenta por cobrar se deteriora, su valor en libros se ajusta a su valor de recuperación, el cual se determina descontando el flujo de efectivo futuro estimado a la tasa de interés efectiva original del instrumento. Los ingresos por intereses sobre un préstamo o cuentas por cobrar deteriorados se reconocen utilizando la tasa de interés efectiva original.

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.

Los ingresos por venta de automóviles se reconocen en resultados al valor razonable de la contraprestación recibida o por cobrar, 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 estos; 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. Los ingresos se presentan netos del Impuesto al Valor Agregado, descuentos.

Los ingresos correspondientes a las subvenciones (apoyos recibidos por la Compañía por ciertos modelos de autos de VWM y los Concesionarios) recibidas son reconocidas utilizando el método de la tasa efectiva de interés, y de acuerdo al plazo del contrato que la generó. Y son reconocidas dentro del rubro de ingresos por intereses del estado de resultados integral.

u. Arrendamientos

Los arrendamientos en los cuales una porción significativa de los riesgos y beneficios relativos a la propiedad arrendada son retenidos por el arrendador se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos efectuados bajo un arrendamiento operativo (neto de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan a resultados con base en el método de línea recta a lo largo de periodo de arrendamiento.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Los arrendamientos en los que VW Leasing asume sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad arrendada se clasifican como arrendamientos financieros. La propiedad arrendada en un arrendamiento financiero se capitaliza al inicio del arrendamiento al valor razonable del activo arrendado o el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento, el menor.

Arrendamiento financiero

Cuando un activo es arrendado bajo un contrato de arrendamiento financiero, el valor presente de los pagos mínimos futuros se reconoce como una cuenta por cobrar. La diferencia entre el monto bruto de la cuenta por cobrar y su valor presente se reconoce como un ingreso financiero no realizado.

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.

El valor residual se encuentra garantizado en la operación de compra venta del vehículo por el concesionario una vez concluido el plazo del arrendamiento con el cliente final.

Las condiciones más importantes del arrendamiento otorgado por la Compañía son:

- El valor presente de los pagos mínimos cubren más del 90% del valor de vehículo.
- El plazo promedio del arrendamiento otorgado por la Compañía es de 36 meses.
- La arrendadora da en arrendamiento el bien sin opción de compra.
- El arrendatario no tendrá derecho a subarrendar ninguno de los vehículos.
- El arrendatario se obliga a pagar el costo y la realización de los servicios de mantenimiento que cada vehículo requiera durante el plazo del contrato.
- En caso de terminación anticipada, el arrendatario deberá pagar una penalización por este concepto.
- El arrendatario podrá solicitar una prórroga del contrato hasta por un máximo de 90 días, sin que exista variación en el pago de la renta.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los ingresos por devengar por las operaciones de arrendamiento fueron:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Intereses por devengar	\$1,824,923	\$1,694,221
Subvención	<u>14,278</u>	<u>14,952</u>
Ingresos por devengar	<u>\$1,839,201</u>	<u>\$1,709,173</u>

Por los años de 2013 y 2012 no existieron rentas contingentes que tuvieran que ser registradas por las Compañía.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Arrendamiento puro

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 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 (véase Nota 12).

Los terrenos y edificios que sirven para generar ingresos por concepto de rentas, se reconocen en el balance general y se expresan a su costo depreciado. Por regla general, consisten en propiedades arrendadas a los concesionarios. Los valores razonables adicionales incluidos en las notas son calculados por la Compañía y corresponden al valor descontado 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 10 y 50 años. Los deterioros identificados como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas de conformidad con la IAS 36, se reconocerán mediante descuentos en libros.

v. Diferencias cambiarias

Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente en las fechas de su concertación. Los activos y pasivos financieros en dicha moneda se expresan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias por fluctuación en tipo de cambio entre la fecha de concertación de las transacciones y su liquidación o valuación se reconocen en resultados.

w. Administración de los riesgos financieros

Las actividades de la Compañía la exponen a una diversidad de riesgos financieros: riesgo de mercado (que incluye el riesgo cambiario y el riesgo de las tasas de interés de los flujo de efectivo), 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 los riesgos relacionados con el flujo de fondos asociados con las tasas de interés.

La administración de riesgos financieros de VW Leasing 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.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

- Riesgo cambiario:

La Compañía tiene operaciones en moneda extranjera y está expuesta 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 en moneda extranjera, por la existencia de activos y pasivos reconocidos.

La Administración de la Compañía tenedora (VW FS AG) 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 de la compañía. 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 de la Compañía. Durante 2013 y 2012 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 2013 y 2012 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 13).

- 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 2013 y 2012, los préstamos y emisiones de deuda de la Compañía se denominaron en pesos a una tasa variable (véase Notas 14 y 17).

La Compañía en conjunto con el área de tesorería, analiza en forma permanente y dinámica su exposición a las tasas de interés. Diversos escenarios son simulados, considerando 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 sobre el resultado del año. 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.

De acuerdo con las sanas prácticas financieras, Volkswagen leasing realiza cada año ejercicios de simulación para conocer posibles repercusiones en el costo de fondeo. Los parámetros de este ejercicio son definidos por casa matriz. Su construcción se basa en las variaciones históricas presentadas por las tasas de interés que afectan a las posiciones activas y pasivas con las que opera el banco. Como resultado de este ejercicio, se obtuvo que el aumento o disminución máximo en el valor esperado en las posiciones de Balance fue de \$106 millones de pesos, mismo que representa el 88.3% de ocupación del límite establecido de \$120 millones.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Las simulaciones son realizadas con escenarios históricos de pérdidas y ganancias, tomando en cuenta la tasa de interés libre de riesgo (CETE) en horizonte de tiempo de 1000 días y nivel de confianza del 99%. Con esto, se determinan los rendimientos entre tasas de interés con periodos de retención de 40 días para simular los escenarios; el comparativo de los 1000 escenarios contra el periodo de retención ordenados progresivamente permiten determinar el valor de aumento o disminución.

El cambio de un año a otro en el supuesto definido en la variación de la tasa (puntos base) se debe principalmente a que anualmente son actualizados y evaluados los modelos utilizados en la determinación del Valor del Riesgo (VaR), ya que de acuerdo con las políticas de la Compañía para estimar las posibles pérdidas, se consideran los cambios históricos de los últimos 1,000 días a partir de la fecha del cálculo.

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 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 cobrar o pagar 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 realizar la contratación de los swaps de tasas de interés la Compañía mitiga el riesgo de la volatilidad de las tasas de interés pactadas en los certificados bursátiles emitidos, esta situación es monitoreada constantemente por la Administración y el Comité de Administración de Activos y Pasivos.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Administración de la Compañía ha evaluado la efectividad de sus coberturas contables y ha considerado que son altamente efectivas (véase Nota 13).

- **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).

Cada entidad del Grupo es responsable de administrar y analizar el riesgo crediticio de cada uno de sus nuevos clientes, antes de definir los términos de crédito y condiciones de entrega. En el caso de los bancos y las instituciones financieras sólo se aceptan aquellos que han obtenido una calificación independiente mínima de 'A'. En el caso de clientes mayoristas se consideran las calificaciones independientes, si existen. Si no existen, la Administración de VW Leasing estima la calidad crediticia del cliente, tomando en cuenta su situación financiera, la experiencia pasada y otros factores. Los límites de crédito individuales se establecen con base en calificaciones internas, de conformidad con las políticas establecidas por el Consejo de Administración. Los límites de créditos se monitorean en forma regular.

Durante 2013 y 2012 no se excedieron los límites de crédito y la Administración no espera pérdidas por el incumplimiento de estas entidades.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

• 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.

El departamento de Tesorería de la Compañía monitorea continuamente las proyecciones de flujo de efectivo y sus requerimientos de liquidez asegurándose de mantener suficiente efectivo e inversión con realización inmediata para cumplir con las necesidades operativas, así como, de mantener cierta flexibilidad a través de líneas de crédito abiertas comprometidas sin utilizar (véase Nota 14). La Compañía monitorea regularmente y toma sus decisiones considerando no violar los límites o covenants establecidos en los contratos de endeudamiento. Las proyecciones consideran los planes de financiamiento de la Compañía, el cumplimiento de covenants, el cumplimiento de razones de liquidez mínimas internas y requerimientos legales o regulatorios.

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 2013 y 2012, con respecto a la fecha de vencimiento contractual. Los importes revelados en la tabla son flujos de efectivo contractuales no descontados.

31 de diciembre de 2013

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 años</u>
Créditos bancarios	\$ 3,537,221		
Instrumentos financieros derivados		\$ 32,772	
Certificados bursátiles	3,571,133	2,696,406	\$ 4,586,812
Papel comercial	<u>4,226,986</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 11,203,962</u>	<u>\$ 2,527,639</u>	<u>\$ 3,991,787</u>

31 de diciembre de 2012

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 años</u>
Créditos bancarios	\$ 4,630,000		
Instrumentos financieros derivados	-	\$ 15,438	\$ 8,198
Certificados bursátiles	3,019,875	3,494,595	2,494,166
Papel comercial	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 7,649,875</u>	<u>\$ 3,510,033</u>	<u>\$ 2,502,364</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

• Administración del riesgo de capital:

Consistente con la industria, la Compañía monitorea su capital sobre la base de la razón de apalancamiento. Esta razón se calcula dividiendo la deuda neta entre el capital total. La deuda neta corresponde al total de los préstamos (incluyendo los préstamos circulantes y no circulantes) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total corresponde al capital contable tal y como se muestra en el balance general más la deuda neta.

La calificación de riesgo AAA definida por las compañías calificadoras se mantuvo durante 2013 y 2012. Las razones de apalancamiento al 31 de diciembre de 2013 y de 2012 fueron los siguientes:

	Saldos al 31 de diciembre de	
	2013	2012
Certificados bursátiles y papel comercial	\$14,206,454	\$ 9,033,538
Créditos bancarios	3,520,000	4,630,000
Efectivo	(227,509)	(116,109)
Deuda Neta	17,498,945	13,547,429
Capital contable	<u>2,822,871</u>	<u>2,041,034</u>
Razón de apalancamiento	<u>6.2</u>	<u>6.6</u>

x. Administración del capital

Los objetivos de la Compañía en relación con la administración del riesgo del capital son: salvaguardar su capacidad para continuar como negocio en marcha; proporcionar rendimientos a los accionistas y beneficios a otras partes interesadas y mantener una estructura de capital óptima para reducir su costo.

A los efectos de mantener o ajustar la estructura de capital, la Compañía puede variar el importe de dividendos a pagar a los accionistas, realizar una reducción de capital, emitir nuevas acciones o vender activos y reducir su deuda.

Al igual que otras entidades de la industria, la Compañía monitorea su estructura de capital con base en la razón financiera de apalancamiento. Esta razón se calcula dividiendo la deuda neta por el capital total. La deuda neta incluye el total de los préstamos circulantes y no circulantes reconocidos en el balance general menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total incluye el capital contable según el balance general más la deuda neta.

y. Información financiera por segmentos

El Consejo de Administración siendo la máxima autoridad para la toma de decisiones de la Compañía, considera sólo un segmento dentro de la operación de la Compañía. La información financiera analizada por el Consejo de Administración para la toma de decisiones, es esencialmente la información de los estados financieros, la cual es consistente con la información incluida en los reportes internos proporcionados para análisis y revisión del desempeño de la Compañía al Consejo de Administración.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Por lo anterior, la Administración considera que no se requiere abrir información adicional por segmentos, toda vez, que sólo se considera un segmento para la toma de decisiones y que dicha información es consistente con la información presentada en éstos estados financieros y sus respectivas notas.

La Compañía divide sus cuentas por cobrar en dos principales negocios: financiamiento a concesionarios (Wholesale) y el otorgamiento de financiamiento y arrendamiento a terceros de toda clase de vehículos automotores (Retail) de las marcas del Grupo VW. Véase análisis de las cuentas por cobrar en la Nota 8.

Nota 5 - Estimaciones y juicios significativos

Las estimaciones y juicios utilizados para la elaboración de los estados financieros son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y en otros factores, incluyendo proyecciones de eventos futuros que se consideran razonables bajo las circunstancias actuales.

Las estimaciones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento están constituidas de conformidad con reglas establecidas y aplicadas en el Grupo VW y cubren todos los riesgos crediticios identificables, lo anterior basado en lo establecido en la IAS 39 (véase Nota 4c.).

En octubre de 2012 como parte de los procesos de validación y evaluación realizados por el área de Administración de Riesgos se actualizó el factor de la pérdida incurrida (Loss Given Default - LGD), el cual es utilizado en la determinación de la estimación para riesgos crediticios, incrementándolo del 55% al 65% para el portafolio de Retail. Esta acción tuvo un impacto de \$103 millones al cierre de 2012.

a. Estimaciones y juicios contables críticos

La Compañía realiza estimaciones y proyecciones sobre eventos futuros para reconocer y medir ciertos rubros de los estados financieros. Las estimaciones contables reconocidas resultantes probablemente difieran de los resultados o eventos reales. Las estimaciones y proyecciones que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste material sobre los activos y pasivos reconocidos durante el ejercicio siguiente, se detallan a continuación.

• Valor razonable de instrumentos derivados y de otros instrumentos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros que no son negociados en un mercado activo (por ejemplo, derivados disponibles fuera de la bolsa) se determina usando técnicas de valuación. La Compañía aplica su juicio para seleccionar los métodos y las premisas a considerar que se basan principalmente en las condiciones de mercado existentes a la fecha de cada periodo de reporte. La Compañía ha utilizado el análisis de flujos de efectivo descontados para diversos activos financieros que no son negociados en mercados activos.

b. Estimación del valor razonable

La tabla siguiente analiza los instrumentos financieros registrados a valor razonable, por método de valuación. Los diferentes niveles han sido definidos como sigue:

- Precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos (nivel 1).

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

- Información distinta a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que se puede confirmar para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, que se deriven de precios) (nivel 2).
- Información sobre el activo o el pasivo que no se basa en datos que se puedan confirmar en mercados activos (es decir, información no observable) (nivel 3).

La tabla siguiente presenta los pasivos de la Compañía medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

<u>31 de diciembre de 2013</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Saldo total</u>
Pasivos:				
Pasivos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias	\$ _____	\$32,772	\$ _____	\$32,772
Total pasivos	\$ _____	\$32,772	\$ _____	\$32,772
<u>31 de diciembre de 2012</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Saldo total</u>
Pasivos:				
Pasivos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias	\$ -	\$23,636	\$ -	\$23,636
Total pasivos	\$ -	\$23,636	\$ -	\$23,636

El valor razonable de los instrumentos financieros negociados en mercados activos se basa en los precios de cotización de los mercados a la fecha del balance general. Un mercado se entiende como activo si los precios de cotización están normalmente disponibles en una bolsa, negociadores, corredor, grupo de la industria, servicios de precios o de una agencia reguladora, y esos precios representan transacciones reales y recurrentes en el mercado sobre la base de libre competencia. Los instrumentos financieros de la Compañía no se encuentran negociados en mercados activos sobre los que se base su valor razonable.

El valor razonable de instrumentos financieros que no se negocian en mercados activos por ejemplo (los derivados disponibles fuera de bolsa over-the-counter) se determina usando técnicas de valuación. Estas técnicas de valuación maximizan el uso de información observable de mercado en los casos en que esté disponible y deposita la menor confianza posible en estimados específicos de la entidad. Si todas las variables relevantes para establecer el valor razonable de un instrumento financiero son observables, el instrumento se incluye en el nivel 2.

Los pasivos financieros a su valor razonable a través de pérdidas y ganancias corresponden a los instrumentos financieros derivados contratados por VW Leasing para mitigar el riesgo de la tasa de interés (swaps), por los cuales la Administración ha definido como nivel máximo de la exposición al riesgo el monto de los certificados bursátiles emitidos (véase Nota 13). Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no se han presentado variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados que tuvieran un impacto en el resultado de la Compañía.

Si una o más variables relevantes no se basan en información observable de mercado, el instrumento se incluye en el nivel 3.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

Las técnicas específicas de valuación de instrumentos financieros incluyen:

- El valor razonable de swaps de tasa de interés es calculado con base en el valor presente de los flujos de efectivo estimados futuros basados en las curvas de rendimiento observables.
- Otras técnicas, como el análisis de flujos de efectivo descontados son utilizadas para determinar el valor razonable de los demás instrumentos financieros.

El valor contable de los activos y pasivos, excepto los instrumentos financieros derivados que se muestran en el balance general al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no difiere significativamente de su valor razonable, de conformidad con el análisis realizado por la Administración.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los activos y pasivos conservados a su vencimiento y a su valor razonable se presentan a continuación:

31 de diciembre de 2013

<u>Activo</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Valor razonable</u>
Retail		
Financiamiento - Neto	\$ 7,489,645	\$ -
Arrendamiento - Neto	6,836,278	-
Concesionarios - Neto	6,829,147	-
Impuestos a favor	130,998	-
Otras cuentas por cobrar	231,700	-
Efectivo	<u>227,509</u>	<u>-</u>
Total activo	<u>\$21,745,277</u>	<u>\$ -</u>
<u>Pasivo</u>		<u>Valor razonable</u>
Instrumentos financieros derivados		<u>\$32,772</u>
Total pasivo		<u>\$32,772</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

31 de diciembre de 2012

<u>Activo</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Valor razonable</u>
Retail		
Financiamiento - Neto	\$ 4,135,990	\$ -
Arrendamiento - Neto	6,380,957	-
Concesionarios - Neto	5,520,791	-
Partes relacionadas	1,125	-
Impuestos a favor	199,445	-
Otras cuentas por cobrar	147,383	-
Efectivo	<u>116,109</u>	<u>-</u>
 Total activo	 <u>\$ 16,501,800</u>	 <u>\$ -</u>
 <u>Pasivo</u>		 <u>Valor razonable</u>
Instrumentos financieros derivados		<u>\$23,636</u>
 Total pasivo		 <u>\$23,636</u>

c. Impuestos a la utilidad

La Compañía con base en lo establecido en la Ley del Impuesto sobre la Renta, realiza estimaciones y cálculos para reconocer y medir ciertos efectos fiscales que impactan en la determinación de los impuestos a la utilidad, los cuales pueden estar sujetos a interpretación y juicios de las mismas leyes, con el fin de mitigar los posibles riesgos, la Administración de la Compañía tiene como política evaluar todos los temas fiscales de forma conservadora, evitando estrategias fiscales agresivas.

Nota 6 - Posición en moneda extranjera:

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Compañía tenía activos y pasivos monetarios en dólares americanos como se muestra a continuación y se expresa en miles de dólares americanos (Dls).

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Activos:		
	Dls.	Dls.
Bancos	54	27
Cuentas por cobrar a concesionarios	2	3,918
Cuentas por cobrar arrendamiento	64	111
 Pasivos:		
Proveedores	4	
Cobros anticipados (subvención y comisión por apertura)	<u> </u>	<u>(4)</u>
 Posición neta larga	 <u>Dls. 124</u>	 <u>Dls. 4,052</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el tipo de cambio era de \$13.0845 y de \$12.9770 y por dólar americano, respectivamente. Al 29 de abril de 2014, fecha de emisión de los estados financieros, el tipo de cambio era de \$13.1356 por dólar americano.

Nota 7 - Efectivo:

El saldo de efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de \$227,509 y \$116,109, 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.

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Depósitos bancarios en pesos	\$ 226,793	\$ 115,658
Depósitos bancarios en Dls.	<u>716</u>	<u>451</u>
Total efectivo	<u>\$ 227,509</u>	<u>\$ 116,109</u>

Se tiene un pasivo por un monto de \$ 10.0 por concepto de garantías de Nafin, de contratos avalados por esta dependencia, los cuales se aplicaran a la cartera una vez determinada la incobrabilidad de estos.

Nota 8 - Cuentas por cobrar a concesionarios y clientes:

Los créditos vigentes por cobrar al 31 de diciembre de 2013 y 2012, así como los intereses correspondientes vencen durante los periodos: 2014 a 2016 y 2013 a 2016, respectivamente. Dichos préstamos se otorgaron a la red de distribuidores de Volkswagen, SEAT, Audi, Porsche y Bentley, representando el 32% 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 68%, estos últimos se encuentran garantizados con la factura original del bien otorgado a crédito.

La tasa activa ponderada para los financiamientos con los distribuidores en el ejercicio de 2013 en pesos fue de 7.23%, en el ejercicio de 2012 8.31% y para el caso del financiamiento de usuarios finales se utilizó una tasa de mercado que oscilaba entre el 18.0% y 13.9%, 18.0% y 13.5, respectivamente.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

A continuación se muestra la cuenta por cobrar correspondiente a usuarios finales al 31 de diciembre de 2013 y 2012 de acuerdo a su vencimiento:

31 de diciembre de 2013

Cuentas por cobrar

<u>Año</u>	<u>Financiamiento</u>	<u>Año</u>	<u>Arrendamiento</u>
2013 y anteriores	\$ 64,455	2013 y anteriores	\$ 200,219
2014	499,799	2014	1,836,491
2015	1,454,398	2015	2,051,059
2016 y más	<u>6,206,426</u>	2016 y más	<u>3,477,303</u>
	<u>\$8,225,078</u>		<u>\$7,565,072</u>

Intereses por devengar

<u>Año</u>	<u>Financiamiento</u>	<u>Año</u>	<u>Arrendamiento</u>
2014	\$ 24,977	2014	\$ 113,477
2015	166,134	2015	415,513
2016 y más	<u>1,622,392</u>	2016 y más	<u>1,295,933</u>
	<u>\$1,813,503</u>		<u>\$1,824,923</u>

31 de diciembre de 2012

Cuentas por cobrar

<u>Año</u>	<u>Financiamiento</u>	<u>Año</u>	<u>Arrendamiento</u>
2012 y anteriores	\$1,144,322	2012 y anteriores	\$ 925,433
2013	1,647,427	2013	2,699,502
2014	1,190,056	2014	1,986,182
2015 y más	<u>625,086</u>	2015 y más	<u>1,337,919</u>
	<u>\$4,606,891</u>		<u>\$6,949,036</u>

Intereses por devengar

<u>Año</u>	<u>Financiamiento</u>	<u>Año</u>	<u>Arrendamiento</u>
2013	\$ 556,928	2013	\$ 910,087
2014	300,700	2014	530,716
2015 y más	<u>102,899</u>	2015 y más	<u>268,369</u>
	<u>\$ 960,527</u>		<u>\$1,709,172</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

La cartera de crédito se encuentra integrada por tipo de actividad como se muestra a continuación.

	<u>31 de diciembre de 2013</u>		<u>31 de diciembre de 2012</u>	
	<u>Cartera importe</u>	<u>Número de contratos</u>	<u>Cartera importe</u>	<u>Número de contratos</u>
Cartera distribuidores (wholesale)	\$ 7,370,871	169,508	\$ 6,338,879	153,126 *
Cartera retail:	15,790,150	111,397	11,555,927	79,084
Financiamiento	8,225,078	65,556	4,606,891	36,591
Leasing	<u>7,565,072</u>	<u>45,841</u>	<u>6,949,036</u>	<u>42,493</u>
	<u>\$ 23,161,021</u>	<u>392,302</u>	<u>\$ 17,894,806</u>	<u>232,210</u>

* Unidades colocadas a través de wholesale.

La cuenta por cobrar Retail de acuerdo con su antigüedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se muestra a continuación:

	<u>31 de diciembre de 2013</u>			
	<u>Financiamiento</u>		<u>Arrendamiento</u>	
<u>Días de atraso</u>	<u>Cuenta por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>	<u>Cuenta por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>
0 días	\$ 6,049,005		6,514,805	
1 a 180	1,892,532	\$501,151	584,938	\$340,605
181 a 365	39,300	26,891	84,495	58,664
366 a 730	2,616	2,430	9,597	7,482
más de 730	<u>241,625</u>	<u>204,961</u>	<u>371,237</u>	<u>322,043</u>
	<u>\$ 8,225,078</u>	<u>\$735,433</u>	<u>\$ 7,565,072</u>	<u>\$728,794</u>
Cuenta por cobrar – neta	<u>\$ 7,489,645</u>		<u>\$ 6,836,278</u>	

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

31 de diciembre de 2012

<u>Días de atraso</u>	<u>Financiamiento</u>		<u>Arrendamiento</u>	
	<u>Cuenta por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>	<u>Cuenta por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>
0 días	\$3,462,569		\$6,023,603	
1 a 180	962,130	\$ 357,886	620,527	\$345,941
181 a 365	61,320	51,513	99,855	81,725
366 a 730	59,086	47,190	117,700	103,526
más de 730	<u>61,786</u>	<u>14,312</u>	<u>87,351</u>	<u>36,887</u>
	<u>\$4,606,891</u>	<u>\$ 470,901</u>	<u>\$6,949,036</u>	<u>\$568,079</u>
Cuenta por cobrar – neta	<u>\$4,135,990</u>		<u>\$6,380,957</u>	

31 de diciembre de

Cuenta por cobrar - neta - Financiamiento

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
No circulante	\$5,344,208	\$ 2,860,197
Circulante	<u>2,145,437</u>	<u>1,275,793</u>
	<u>\$7,489,645</u>	<u>\$ 4,135,990</u>

31 de diciembre de

Cuenta por cobrar - neta - Arrendamiento

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
No circulante	\$4,780,658	\$ 4,537,028
Circulante	<u>2,055,620</u>	<u>1,843,929</u>
	<u>\$6,836,278</u>	<u>\$ 6,380,957</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

La estimación de cuentas incobrables al 31 de diciembre de 2013 se integra como sigue:

Riesgo	%	Cartera importe	Estimación preventiva para riesgos crediticios importe	%	%	Cartera importe	Estimación preventiva para riesgos crediticios importe	%
Cartera distribuidores (wholesale)	32	\$ 7,370,871	\$ 541,724	27	35	\$ 6,338,879	\$ 818,088	44
Cartera retail:	68	15,790,150	1,464,227	73	65	11,555,927	1,038,981	56
Financiamiento	52	8,225,078	735,433	50	40	4,606,891	470,902	45
Arrendamiento	48	7,565,072	728,794	50	60	6,949,036	568,079	55
Crédito	<u>100</u>	<u>\$ 23,161,021</u>	<u>\$ 2,005,951</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>\$ 17,894,806</u>	<u>\$ 1,857,069</u>	<u>100</u>

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la cuenta por cobrar a concesionarios de acuerdo con su antigüedad era:

	<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
0 a 90 días (1)	\$7,269,668	\$ 6,100,487
Más de 90 días (vencida)	<u>101,203</u>	<u>238,392</u>
	<u>\$7,370,871</u>	<u>\$ 6,338,879</u>
<u>Estimación preventiva para riesgos crediticios</u>		
0 a 90 días (1)	\$ 440,521	\$ 639,711
Más de 90 días (vencida)	<u>101,203</u>	<u>178,377</u>
	<u>\$ 541,724</u>	<u>\$ 818,088</u>
Cuenta por cobrar - neta	<u>\$6,829,147</u>	<u>\$ 5,520,791</u>

(1) De conformidad con las políticas establecidas por la Administración de la Compañía en el caso de las cuentas por cobrar a concesionarios de 0 a 90 días son consideradas como revolventes de conformidad con los acuerdos establecidos con cada concesionario. Por lo anterior no es considerada aún como una cuenta por cobrar vencida.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

Calidad crediticia de la cuenta por cobrar a concesionarios:

Rating class	<u>31 de diciembre de 2013</u>		<u>31 de diciembre de 2012</u>	
	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación</u>
1	\$ 757,937	\$ 188	\$1,139,010	\$ 346
2	1,424,419	965	829,284	636
3	1,207,795	2,119	966,606	2,315
4	1,489,477	7,079	468,377	2,527
5	936,329	11,554	1,000,278	15,797
6	386,566	9,825	447,593	13,654
7	475,456	27,428	580,444	44,931
8	118,802	11,123	151,001	13,855
9	41,656	4,113	-	-
10			-	-
11	106,052	48,149	226,389	186,392
12	<u>426,382</u>	<u>419,181</u>	<u>529,897</u>	<u>537,635</u>
	<u>\$7,370,871</u>	<u>\$ 541,724</u>	<u>\$6,338,879</u>	<u>\$ 818,088</u>

El “rating class” es una calificación que se otorga a los clientes y refleja su nivel de riesgo crediticio. Esta calificación evalúa dos componentes principales, uno cuantitativo y otro cualitativo. El factor cuantitativo evalúa elementos financieros utilizando como base la información plasmada en los estados financieros dictaminados que proporciona cada cliente, así como su comportamiento de pago en el transcurso del año. Por otra parte, los factores cualitativos contemplan variables que buscan identificar factores de riesgo que no se ven reflejados en los factores cuantitativos. Las calificaciones de riesgo van de 1 a 9, siendo 1 la calificación para los clientes con mejor solvencia y 9 los de peor; aquellos que caen en incumplimiento son calificados del 10 al 12 de acuerdo con el motivo de incumplimiento. Estas calificaciones se actualizan anualmente para reflejar la situación más reciente del cliente, es por ello que, los estados financieros dictaminados deben actualizarse anualmente.

La cuenta por cobrar a los concesionarios por su naturaleza es considerada como circulante.

De acuerdo con el análisis realizado por la Administración al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el monto de las garantías considerado en el cálculo de la estimación preventiva para riesgos crediticios fue de \$4,020 millones y \$2,860 millones respectivamente.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

Calidad crediticia de la cuenta por cobrar a Retail (financiamiento y arrendamiento):

	<u>31 de diciembre de 2013</u>		<u>31 de diciembre de 2012</u>	
	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>
<u>Retail - Financiamiento</u>				
0 días	\$6,008,747		\$ 3,462,569	
30 días	1,608,514	\$356,993	812,935	\$ 254,279
60 días	131,359	51,147	73,952	24,935
90 días	52,095	27,284	37,098	18,076
más de 90 días y legal	<u>424,363</u>	<u>300,009</u>	<u>220,337</u>	<u>173,612</u>
	<u>\$8,225,078</u>	<u>\$735,433</u>	<u>\$ 4,606,891</u>	<u>\$ 470,902</u>
	<u>31 de diciembre de 2013</u>		<u>31 de diciembre de 2012</u>	
	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Estimación para riesgos crediticios</u>
<u>Retail - Arrendamiento</u>				
0 días	\$6,548,201		\$ 6,023,603	
30 días	289,011	\$179,571	365,630	\$ 185,262
60 días	107,816	44,767	107,055	34,663
90 días	67,572	39,537	55,919	30,276
más de 90 días y legal	<u>552,472</u>	<u>464,919</u>	<u>396,829</u>	<u>317,878</u>
	<u>\$7,565,072</u>	<u>\$728,794</u>	<u>\$ 6,949,036</u>	<u>\$ 568,079</u>

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas:

Como se señala en la Nota 1, la Compañía es subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG (al 31 de diciembre de 2013 la garante cuenta con el 98% del capital social de la Compañía y el Lic. Raymundo Carreño del Moral el 2%) con la que tiene una relación de negocios ya que es quien ha financiado la operación de la Compañía.

Los principales saldos al 31 de diciembre de 2013 y de 2012 con partes relacionadas se muestran a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Por cobrar:</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Volkswagen Servicios, S. A. de C. V.	\$ -	\$ 64
Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple	<u>-</u>	<u>1,061</u>
	<u>\$ -</u>	<u>\$ 1,125</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<u>Por pagar:</u>		
Volkswagen de México, S. A. de C. V.	\$ 500,961	\$404,881
Volkswagen Financial Services. A.G.	9,135	
Volkswagen Servicios, S. A. de C. V.	<u>38,074</u>	<u>9,868</u>
	<u>\$ 548,170</u>	<u>\$414,749</u>

La cuenta por pagar a VW de México se integra principalmente de las operaciones normales con los concesionarios (compra de autos, refacciones, créditos, entre otros), las cuales son pagadas por VW Leasing y ésta posteriormente cobra a los concesionarios.

Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2013 y 2012, 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>2013</u>	<u>2012</u>
<u>Volkswagen Servicios, S. A. de C. V.</u>		
Gastos por servicios de personal ¹	(\$246,931)	(\$208,962)
Gastos por servicios administrativos		-
Gastos por compra de mobiliario de oficina		-
Ingresos por intereses ²	452	463
Ingresos por autos recuperados		-
	<u>(\$246,479)</u>	<u>(\$208,499)</u>

¹ Pago realizado por los servicios recibidos relacionados con la administración de personal.

² Intereses generados por la línea de crédito revolvente con la finalidad de financiar el pago de algunos servicios. El monto máximo establecido para dicha línea es de \$70 millones y con fecha de vencimiento el 16 de mayo de 2015. La tasa de interés promedio anual para 2013 y 2012 fue de 4.32% y 5.39% respectivamente. La cual es determinada diariamente de acuerdo con el costo de fondeo de VW Leasing más un spread de 0.125%.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

	<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Volkswagen de México, S. A. de C. V.</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Gastos plan piso clásico ³	(\$ 68,675)	(\$ 89,187)
Compra de unidades para arrendamiento ⁴	(31,805)	(28,856)
Gastos por intereses	(1,180)	(2,281)
Gastos por servicios administrativos ⁵	(1,634)	(1,293)
Gastos por arrendamiento de oficinas	<u>(2,020)</u>	<u>(39)</u>
	<u>(105,314)</u>	<u>(121,656)</u>
Ingresos por arrendamiento ⁶	13,991	15,383
Ingresos por subvenciones ⁷	26,854	11,819
Ingresos por comisiones ⁷	89,034	30,108
Ingresos por servicios administrativos ⁸	1,000	3,761
Ingreso por otros	6,428	
Ingresos por apoyo a concesionarios de VWM	<u>-</u>	<u>583</u>
	<u>137,307</u>	<u>61,654</u>
	<u>\$ 31,993</u>	<u>(\$ 60,002)</u>

³ Como parte del proceso normal de operaciones de VW Leasing una vez que el concesionario adquiere un vehículo facturado por VW de México, cobra un interés diario por dicha operación, sin embargo VW de México otorga un periodo de gracia dependiendo del modelo del auto sobre el cual no paga intereses, por dicho plazo VW Leasing paga a VW de México el monto que fue compensado al concesionario en la cuenta integral menos el costo de fondeo en el que incurrió VW Leasing.

⁴ Intereses pagados relacionados con un línea de crédito revolvente que se tiene a la fecha, por el cual se paga un interés promedio anual de 4.42% y 5.37% para 2013 y 2012 respectivamente. La fecha de vencimiento de dicho contrato es el 31 de enero de 2015 y el monto máximo de la línea de crédito es \$3,000 millones de pesos. La tasa de interés es calculada diariamente con base en el costo de fondeo de VW México más un spread de 0.125%.

⁵ Gastos relacionados con la prestación de servicios administrativos como: gastos por asesoría y servicios legales.

⁶ Ingresos obtenidos por la renta de oficinas administrativas.

⁷ Ingresos relacionados con el estímulo recibido por las ventas de autos de las marcas del Grupo Volkswagen en México y la cobranza a los concesionarios. De la misma forma VWM, con el fin de apoyar la venta de diversos modelos de las marcas del Grupo VW, define por modelo, versión y tiempo definido una subvención que es pagada a VW Leasing por cada contrato colocado (crédito o arrendamiento). VW Leasing reconoce el ingreso por subvenciones de forma diferida de acuerdo con la vida del contrato colocado.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

⁸ Corresponden a ingresos obtenidos por la prestación de servicios administrativos en los cuales se incluye: vigilancia, teléfono, internet, luz, etc.

<u>Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Ingresos por incentivos ⁹	\$10,642	\$40,966
Ingresos por arrendamiento ¹⁰	3,114	3,959
Otros	<u>184</u>	<u>1,664</u>
	<u>\$13,940</u>	<u>\$46,589</u>

⁹ Ingresos por incentivos por penetración pagados por VWL a los concesionarios, de acuerdo con el volumen de ventas y el porcentaje de penetración alcanzado por cada concesionario.

¹⁰ Ingresos obtenidos por la renta de oficinas administrativas.

<u>Volkswagen Financial Services AG</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Gastos por comisiones ¹¹	(\$ 7,270)	(\$ 5,433)
Gastos por asesoría y licencias de software ¹²	<u>(34,673)</u>	<u>(31,210)</u>
	<u>(\$41,943)</u>	<u>(\$36,643)</u>

¹¹ Corresponde a la comisión que paga la Compañía a VW FS 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>Volkswagen Business Services GmbH</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Gastos por asesoría y licencias de software ¹²	\$ -	(\$ 3,221)
	<u>\$ -</u>	<u>(\$ 3,221)</u>

¹² Corresponden a servicios pagados por concepto de administración de servidores y sistemas de tecnología de la información que utiliza la Compañía.

<u>Volkswagen Servicios de Administración de Personal, S. A. de C. V.</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Gastos por servicios administrativos y de promoción	(\$ 1,859)	(\$ 6,091)
Ingresos por comisiones	<u>114</u>	<u>59</u>
	<u>(\$ 1,745)</u>	<u>(\$ 6,032)</u>

<u>Volkswagen International Finance</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Gastos por servicios de asesoría ¹³	(\$ 5)	(\$ 12)

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

¹³ Gastos relacionados con los servicios referentes a la valuación de los instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía.

Instituto para Formación y Desarrollo Volkswagen	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Pago de servicios de traducción ¹⁴	\$ _____	(\$ <u>2</u>)

¹⁴ Pago por servicios de traducción e interpretación.

<u>Volkswagen Procurement Services GMBH</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
¹⁵ SAP Mantenimiento	(<u>\$16,704</u>)	\$ <u>-</u>

¹⁵ Pago por servicio de mantenimiento de SAP

Nota 10 - Otras cuentas por cobrar:

Las otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se integraban como se muestra a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Incentivos pagados por anticipado a los concesionarios	\$ 30,565	\$26,665
Promociones pagadas por anticipado	104,633	31,700
Pagos anticipados	4,578	2,745
Cuentas por cobrar a compañías aseguradoras	54,218	56,558
Otras cuentas por cobrar	<u>37,706</u>	<u>29,715</u>
	<u>\$231,700</u>	<u>\$147,383</u>

Nota 11 - Propiedades y equipo:

A continuación se muestra la integración al 31 de diciembre de 2013 y 2012 de las propiedades, equipo de oficina y equipo de transporte:

	<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>Tasa anual depreciación (%)</u>
Edificio	\$121,906	\$ 121,906	5%
Terreno	21,134	21,134	
Mobiliario y equipo de oficina	19,236	18,882	20%
Software y hardware	6,101	6,065	25%
Equipo de transporte	<u>2,871</u>	<u>1,447</u>	25%
	171,248	169,434	
Depreciación acumulada	<u>(47,407)</u>	<u>(39,340)</u>	
Activos fijos - Netos	<u>\$123,841</u>	<u>\$ 130,094</u>	

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

La depreciación registrada en los resultados de 2013 y 2012 asciende a \$17,666 y 15,202 respectivamente y se encuentra reconocida en el rubro de gastos de administración del estado de resultados. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el monto de los activos totalmente depreciados fue de \$6,167, el cual corresponde a mobiliario y equipo de oficina.

A continuación se muestra la tabla donde se puede ver el desarrollo del activo fijo, el cual muestra a detalle todas las partidas que lo integran, haciendo referencia del arrendamiento operativo en la siguiente nota.

31 de diciembre de 2013

Concepto	Monto original de la inversión				Depreciación acumulada				Valor neto en libros	
	1 de enero de 2013	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2013	1 de enero de 2013	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2013	1 de enero de 2012	31 de diciembre de 2013
	Inmuebles	\$ 112,009	\$ -	\$ -	\$ 112,009	(\$ 14,516)	(\$ 3,890)	\$ -	(\$ 18,406)	\$ 97,493
Mobiliario y equipo de oficina	11,600	354	-	11,954	(8,012)	(540)	-	(8,552)	3,588	3,402
Software y hardware	12,431	36	-	12,467	(7,255)	(2,004)	-	(9,259)	5,176	3,208
Automóviles arrendados	44,774	32,162	(19,675)	57,261	(7,812)	(9,791)	6,055	(11,548)	36,962	45,713
Propiedades en inversión	31,944	-	-	31,944	(9,369)	(1,441)	-	(10,810)	22,575	21,134
Total activo fijo	\$ 212,758	\$ 32,552	(\$ 19,675)	\$ 225,635	\$ 46,964	\$ 17,666	\$ 6,055	(\$ 58,575)	\$ 165,794	\$ 167,060

31 de diciembre de 2012

Concepto	Monto original de la inversión				Depreciación acumulada				Valor neto en libros	
	1 de enero de 2012	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2012	1 de enero de 2012	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2012	1 de enero de 2012	31 de diciembre de 2012
	Inmuebles	\$ 112,009	\$ -	\$ -	\$ 112,009	(\$ 10,626)	(\$ 3,890)	\$ -	(\$ 14,516)	\$ 101,383
Mobiliario y equipo de oficina	11,257	343	-	11,600	(7,505)	(507)	-	(8,012)	3,752	3,588
Software y hardware	12,404	27	-	12,431	(5,255)	(2,000)	-	(7,255)	7,149	5,176
Automóviles arrendados a terceros	20,965	29,274	(5,465)	44,774	(2,306)	(6,643)	1,137	(7,812)	18,659	36,962
Propiedades en inversión	31,944	-	-	31,944	(7,207)	(2,162)	-	(9,369)	24,737	22,575
Total activo fijo	\$ 188,579	\$ 29,644	(\$ 5,465)	\$ 212,758	(\$ 32,899)	(\$ 15,202)	\$ 1,137	(\$ 46,964)	\$ 155,680	\$ 165,794

Durante los ejercicios 2013 y 2012, los activos propiedad de VW Leasing no sufrieron ningún deterioro, ni presentaron indicios de deterioro alguno, dada su naturaleza.

La Compañía al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no tenía activos fijos totalmente depreciados. VW Leasing no tiene activos fijos en arrendamiento que utilice para el desarrollo de sus actividades.

Nota 12 - Equipo de transporte para arrendamiento:

	<u>31 de diciembre de</u>		Tasa anual depreciación (%)
	<u>2013</u>	<u>2012</u>	
Automóviles arrendados a terceros	\$ 57,261	\$ 44,774	25%
Depreciación acumulada	<u>(11,548)</u>	<u>(7,812)</u>	
Automóviles arrendados a terceros - Neto	\$ 45,713	\$ 36,962	

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

La depreciación de los automóviles arrendados registrada en los resultados de 2013 y 2012 asciende a \$9,791 y \$6,643 respectivamente y se encuentra reconocida en el rubro de “Otros costos variables” del estado de resultados.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Compañía no tenía activos fijos totalmente depreciados otorgados en arrendamiento a terceros.

Los pagos mínimos futuros de las rentas correspondientes a los arrendamientos puros por los ejercicios 2013 y 2012 se muestran a continuación:

<u>Año</u>	<u>2013</u>	<u>Año</u>	<u>2012</u>
2014	\$ 21,958	2013	\$ 22,067
2015	21,096	2014 y 2015	21,260
2016	<u>11,292</u>	más de 5 años	<u>-</u>
	<u>\$ 54,346</u>		<u>\$ 43,327</u>

Las condiciones más importantes del arrendamiento puro otorgado por la Compañía son:

- La arrendadora por ser propietaria del bien, será beneficiaria del seguro.
- La arrendataria estará obligada al pago de las rentas correspondientes una vez que reciba el vehículo en arrendamiento.
- La arrendadora contratará un seguro de cobertura amplia, con límites, coberturas y deducibles que considere convenientes, ante la compañía de seguros de su elección y el costo será repercutido a la arrendataria. La arrendataria se obliga a pagar a la arrendadora la prima de seguros de cada vehículo arrendado.
- El plazo promedio del arrendamiento otorgado por la Compañía es de 36 meses.
- La arrendadora da en arrendamiento el bien sin opción a compra.
- La arrendataria no tendrá derecho a subarrendar ninguno de los vehículos o en cualquier otra forma disponer de ellos.
- A la fecha de término del arrendamiento o a la fecha de su terminación anticipada, la arrendataria deberá restituir a la arrendadora cada vehículo en el domicilio que ésta última le indique.

A continuación se presenta el detalle de los arrendamientos operativos al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

31 de diciembre de 2013

Cliente	<u>Fecha</u>		<u>Monto original de la inversión</u>	<u>Depreciación acumulada</u>
	<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>		
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2011	2014	\$ 5,197	(\$ 1,801)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2012	2014	10,196	(3,097)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2012	2015	9,098	(2,889)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2013	2014	6,565	(839)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2013	2015	11,998	(1,282)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2013	2016	<u>11,292</u>	<u>(1,219)</u>
			<u>\$54,346</u>	<u>(\$11,127)</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

31 de diciembre de 2012

Cliente	Fecha		Monto original de la inversión	Depreciación acumulada
	Inicio	Vencimiento		
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2011	2012	\$ 166	(\$ 39)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2011	2013	9,590	(3,405)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2011	2014	6,691	(1,613)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2012	2013	2,343	(398)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2012	2014	12,997	(1,349)
T-Systems Mexico, S.A. de C.V.	2012	2015	<u>11,540</u>	<u>(823)</u>
			<u>\$43,327</u>	<u>(\$ 7,627)</u>

Por las operaciones de arrendamiento operativo VW Leasing no reconoce ningún tipo de estimación por incobrabilidad. Lo anterior debido a que la Administración ha evaluado los riesgos de esta transacción y no son considerados significativos para la determinación de una estimación.

Los contratos de arrendamiento operativo no incluyen la opción de extensión del plazo del contrato.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Compañía no tiene registradas rentas contingentes como parte de sus ingresos.

Nota 13 - Instrumentos financieros derivados:

La Compañía tiene por política el buscar disminuir los riesgos inherentes a las operaciones que realiza y en virtud de lo anterior sólo se encuentra autorizada por el Consejo de Administración y su casa matriz (Volkswagen Financial Services AG) para el uso y contratación de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura.

Con el objeto de reducir el riesgo de movimientos adversos atribuibles al perfil de tasas de interés contratadas en la deuda a largo plazo (certificados bursátiles) que devengan intereses, la Administración de la Compañía ha celebrado los siguientes contratos de swaps de tasas de interés.

Como parte principal del proceso de autorización de VWFS AG de las operaciones financieras, existen comités que analizan los riesgos (liquidez, mercado, crédito, etc.) de cada una de las compañías financieras del Grupo Volkswagen a nivel mundial, lo que permite contar con un análisis global e integral, así mismo regional para tener una mejor comprensión de los riesgos a los que se enfrenta cada compañía y el Grupo en su conjunto.

Dentro de las herramientas establecidas por VWFS AG a nivel mundial y utilizadas por la Compañía se encuentra un análisis denominado "Asset Liability Management - ALM" (Administración de activos y pasivos) el cual permite empatar los flujos de efectivo esperados en el tiempo, así como realizar pruebas de stress específicamente por cambios en las tasas interés, lo anterior con la finalidad de tomar las medidas necesarias para mitigar en tiempo y forma cualquier riesgo de mercado o de liquidez, que pudiera presentarse. Para lo anterior, existe un Comité de Administración de Activos y Pasivos, que debe autorizar las operaciones basándose en el análisis de la efectividad que tendrá la cobertura. Por otro lado todas las operaciones relacionadas con las contrataciones de créditos y de instrumentos financieros derivados, así como emisiones de deuda, que deseé realizar la Tesorería de VW Leasing deben ser autorizadas por VWFS AG.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Es responsabilidad del área de Tesorería Back Office presentar por petición del comité de ALM las propuestas de derivados las cuales deben cumplir con los siguientes parámetros:

- Los derivados concertados sólo pueden ser ocupados como cobertura por riesgo de tasa de interés.
- La suma del monto total de derivados debe ser igual o menor al monto emitido en certificados bursátiles.

El área de Administración de Riesgos debe:

- Evaluar los posibles impactos en medidas como el VaR y el mismach.
- Cuidar el cumplimiento de los parámetros antes mencionados.
- Hacer análisis de efectividad de la cobertura de forma anual.

Dentro de las actividades más importantes del Comité del ALM se encuentran:

- Solicitar propuestas de derivados cuando los indicadores de VaR y Mismach se encuentren cercanos a su límite.
- Evaluar la congruencia de concertar un derivado. No está autorizado concertar derivados para especulación.
- Indicar a la tesorería sobre el derivado a concertarse así como autorizar la operación.

Además de lo antes expuesto, es importante mencionar que existe un manual de políticas de crédito, un sistema de aprobación de solicitudes de crédito parametrizado (modelos de puntaje) y un sistema de identificación y monitoreo de riesgo operacional, lo que permite tener actualizados los procesos operativos e identificados de manera oportuna cualquier riesgo que pudiera impactar en sus operaciones.

La Compañía ha contratado con diversas instituciones de crédito swaps de tasa de interés (interest rate swaps - IRS). 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 emisiones 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 (Other The Counter) y las contrapartes siempre deberán ser instituciones financieras aprobadas por la casa matriz.

El valor razonable o fair value de los contratos de intercambio de flujos de efectivo (swaps) es proporcionado mensualmente a la Compañía por Volkswagen International Finance N.V., empresa calificada del Grupo Volkswagen dedicada entre otras actividades a la determinación de valuaciones y realización de pruebas de efectividad.

El valor razonable es determinado, a través de un análisis de regresión que consiste en traer a valor presente los pagos futuros de cada uno de los contratos descontándolos a una tasa cuya curva es determinada por el especialista. Dentro del mismo estudio VW Leasing ha recibido las pruebas de efectividad a través del tiempo para cada uno de los contratos donde se muestra que la cobertura se encuentra dentro de los parámetros de efectividad (80% - 125%).

Para probar la efectividad retrospectiva, se ha decidido utilizar el método de Compensaciones Monetarias Acumuladas o Dollar Cumulative Offset. Bajo esta metodología, la Compañía obtendrá el valor razonable de los swaps y del interest rate swap hipotético, de conformidad con el modelo de valuación, al final de cada mes.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

Como se ha mencionado con anterioridad todos los instrumentos financieros derivados con que actualmente cuenta VW Leasing están clasificados como de cobertura en virtud de que las respectivas pruebas de efectividad así lo han demostrado al encontrarse dentro del rango de efectividad del 80% al 125% definido en la normatividad contable. Así mismo se considera que el análisis de sensibilidad y las pruebas de efectividad cumplen adecuadamente con la normatividad contable aplicable y vigente.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los instrumentos financieros derivados (swaps de tasas de interés) contratados por la Compañía son:

<u>Inicio</u>	<u>Fecha de</u>		<u>Monto nacional</u>	<u>Tasa de interés</u>		<u>Valor razonable</u>
	<u>Vencimiento</u>			<u>fija</u>	<u>variable</u>	
<u>Al 31 de diciembre de 2013</u>						
26/11/13	31/07/15		1,500,000	4.4350%	TIIE +0.38%	(\$ 6,297)
27/06/11	03/10/14		394,000	6.2450%	TIIE + 0.60%	(2,352)
31/10/11	03/04/14		650,000	5.0875%	TIIE + 0.40%	(28)
31/01/12	06/03/14		760,000	5.2300%	TIIE + 0.40%	(326)
28/03/12	03/04/14		590,000	5.3750%	TIIE + 0.40%	(491)
30/11/12	06/11/15		800,000	5.5310%	TIIE + 0.40%	(15,364)
12/08/13	05/09/14		2,000,000	4.6850%	TIIE + 0.38%	(5,036)
20/09/13	07/11/14		<u>500,000</u>	4.3190%	TIIE + 0.40%	<u>(1,405)</u>
			<u>\$ 7,194,000</u>			<u>(\$31,299)</u>

<u>Inicio</u>	<u>Fecha de</u>		<u>Monto nacional</u>	<u>Tasa de interés</u>		<u>Valor razonable</u>
	<u>Vencimiento</u>			<u>fija</u>	<u>variable</u>	
<u>Al 31 de diciembre de 2012</u>						
08/10/10	29/11/13		\$ 1,106,000	6.0110%	TIIE + 0.60%	(\$ 4,080)
27/06/11	03/10/14		394,000	6.2450%	TIIE + 0.60%	(5,469)
31/10/11	03/04/14		650,000	5.0875%	TIIE + 0.40%	(584)
31/01/12	06/03/14		760,000	5.2300%	TIIE + 0.40%	(2,560)
28/03/12	06/03/14		590,000	5.3750%	TIIE + 0.40%	(2,484)
30/11/12	06/11/15		<u>800,000</u>	5.5310%	TIIE + 0.40%	<u>(8,198)</u>
			<u>\$ 4,300,000</u>			<u>(\$23,375)</u>

El valor razonable de los swaps que mide los flujos netos de efectivo futuros del swap a valor presente, al cierre de 2013 y 2012 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.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

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.

Durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Compañía registró los movimientos en el capital contable por \$ 21,909 y \$16,362, respectivamente, originados por el cambio en el valor razonable de los swaps de tasa de interés.

Durante el ejercicio de 2014 la Compañía estima cargos/créditos a los resultados de \$9,639 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 2013 y 2012, las más importantes se refieren a el pago de una tasa neta entre la tasa fija y la tasa de mercado (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio - TIIE) estipulada pactada al inicio del contrato por el monto pactado correspondiente.

Los instrumentos financieros derivados, de acuerdo con la IAS 39 (Instrumentos financieros: reconocimiento y medición), fueron reconocidos inicialmente al valor de la contraprestación pactada más los costos asociados a su adquisición; subsecuentemente al reconocimiento inicial se ha procedido a realizar la valuación a valor razonable ya que al ser instrumentos negociados en el mercado OTC y contar con características a la medida de la Compañía no se encuentran colocados en el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER) y por lo tanto no se podría encontrar un valor de mercado o de referencia.

De igual forma, durante los periodos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2013 y del 1 de enero al 31 de diciembre de 2012 y desde la fecha de contratación de los instrumentos financieros derivados no se ha realizado ninguna llamada de margen (entendiéndose por llamada de margen cuando el valor de una garantía disminuye o el monto de la exposición al riesgo entre las contrapartes aumenta, el acreedor le solicita al acreditado que constituya garantías adicionales). Dentro del mismo estudio VW Leasing ha recibido las pruebas de efectividad a través del tiempo para cada uno de los contratos donde se muestra que la cobertura se encuentra dentro de los parámetros de efectividad (80% - 125%).

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 como resultado de las pruebas de efectividad de los swaps de tasa de interés contratados por la Compañía se determinó que dichos instrumentos fueron considerados 100% efectivos, al encontrarse los resultados de la efectividad dentro de los parámetros definidos (80%- 125%).

Con base en lo anterior todos los swaps que actualmente mantiene la Compañía están clasificados como instrumentos de cobertura.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

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 2013 y 2012, con respecto a la fecha de vencimiento contractual. Los importes revelados en la tabla son flujos de efectivo contractuales no descontados.

31 de diciembre de 2013

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 años</u>
Créditos bancarios	\$ 3,520,000		
Instrumentos financieros derivados		\$ 32,772	
Certificados bursátiles	3,492,813	2,494,867	\$3,991,787
Papel comercial	<u>4,191,149</u>	<u> </u>	<u> </u>
	<u>\$11,203,962</u>	<u>\$2,527,639</u>	<u>\$3,991,787</u>

31 de diciembre de 2012

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 años</u>
Créditos bancarios	\$ 4,630,000		
Instrumentos financieros derivados	-	\$ 15,438	\$ 8,198
Certificados bursátiles	-	3,494,595	2,494,166
Papel comercial	<u>3,019,875</u>	<u> </u>	<u> </u>
	<u>\$ 7,649,875</u>	<u>\$3,510,033</u>	<u>\$2,502,364</u>

El total del valor razonable de un derivado de cobertura se clasifica como activo o pasivo no circulante, si el vencimiento restante del elemento cubierto es mayor a 12 meses y como activo o pasivo circulante, si el vencimiento del elemento cubierto es menor de 12 meses.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existieron contingencias y eventos conocidos o esperados por la Administración que puedan tener algún impacto en el valor del notional, las variables de referencia, los instrumentos financieros derivados contratados o que implique una pérdida parcial o total de la cobertura y que requiera que la Compañía asuma nuevas obligaciones, compromisos o variaciones en su flujo de efectivo de tal forma que pueda verse afectada su liquidez.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 14 - Créditos bancarios:

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Compañía tenía contratados los préstamos bancarios a corto plazo que se mencionan a continuación:

<u>Institución financiera</u>	<u>31 de diciembre de 2013</u>		<u>Corto plazo</u>	<u>Tasa anual de interés promedio</u>
	<u>Fecha de Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>		
BANAMEX	28/10/13	06/01/14	\$ 900,000	3.70%
BANAMEX	20/11/13	06/01/14	500,000	3.60%
BANAMEX	29/11/13	06/01/14	300,000	3.65%
BBVA	29/10/13	03/01/14	1,000,000	3.69%
BBVA	25/11/13	02/01/14	400,000	3.65%
BBVA	31/12/13	02/01/14	<u>420,000</u>	3.77%
			<u>\$3,520,000</u>	

<u>Institución financiera</u>	<u>31 de diciembre de 2012</u>		<u>Corto plazo</u>	<u>Tasa anual de interés promedio</u>
	<u>Fecha de Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>		
BANAMEX	20/11/12	17/01/13	\$ 300,000	4.66%
BANAMEX	23/11/12	22/01/13	2,700,000	4.65%
HSBC	09/12/12	02/01/13	400,000	4.81%
SANTANDER	31/12/12	02/01/13	630,000	5.20%
HSBC	31/12/12	07/01/13	<u>600,000</u>	4.80%
			<u>\$4,630,000</u>	

Los préstamos contratados con las diversas instituciones financieras, son pagados a corto plazo, y no existen activos de la Compañía otorgados en garantía y los intereses generados por estos son pagados a su vencimiento.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Compañía ha pagado por concepto de intereses relacionados con los préstamos diarios \$167.6 millones y \$91.2 millones, respectivamente. Por otro lado el efecto en resultados por los años mencionados anteriormente por los intereses de los préstamos diarios es de \$171.1 millones y \$105.2 millones, respectivamente.

La Compañía ha cumplido desde su inicio y hasta el 31 de diciembre de 2013 y 2012 con las obligaciones contraídas como resultado de los créditos contratados.

Las principales obligaciones de la Compañía son:

- Divulgar al público inversionista, a través de los medios establecidos por la legislación aplicable, en las fechas que señalen la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones aplicables emitidas por la CNBV, un ejemplar completo de los estados financieros de la Compañía, al fin de cada trimestre y cualquier otra información que la Compañía deba divulgar al público trimestralmente conforme a dicha Ley del Mercado de Valores y demás disposiciones.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

- Conservar su existencia legal y mantenerse como negocio en marcha.
- Mantener su contabilidad de conformidad con las International Financial Reporting Standards de conformidad con la legislación aplicable.
- Mantener vigentes todos los permisos, licencias, concesiones o autorizaciones que sean necesarios para la realización de sus actividades de conformidad con la legislación aplicable, salvo por aquellos que, de no mantenerse vigentes, no afecten en forma adversa y significativa las operaciones o la situación financiera de VW Leasing
- No modificar el giro preponderante y principal de sus negocios.
- No fusionarse o escindirse (o consolidarse de cualquier otra forma con cualquier tercero).
- No vender, enajenar o de cualquier otra manera transmitir a terceros, en una o en una serie de operaciones relacionadas, activos de su propiedad fuera del curso ordinario de sus negocios

En relación con las líneas de crédito recibidas por VW Leasing, a continuación se muestra el porcentaje de utilización de las mismas:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Líneas de crédito contratadas con la Banca Múltiple	\$7,590,000	\$8,850,000
Nivel de utilización	46.38%	52.31%

De acuerdo con las políticas del Grupo VW por los préstamos contratados, así como por las líneas de crédito no se otorga ningún tipo de garantía.

Nota 15 - Proveedores y concesionarios:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Cuentas por pagar a compañías aseguradoras	\$ 288,149	\$ 258,052
Proveedores	4,746	12,008
Cuentas por pagar a concesionarios	77,915	133,954
Depósitos pendientes de identificar	192	
Saldo a favor del concesionario	76	
Cuentas por pagar a la Asociación Nacional de Concesionarios Volkswagen	<u>93,035</u>	<u>61,638</u>
	<u>\$ 464,113</u>	<u>\$ 465,652</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 16 - Análisis de cuentas por pagar y otros gastos acumulados:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Otros impuestos	\$481,237	\$352,361
Otras cuentas por pagar	251,598	173,935
Otras provisiones	193,887	58,138
Intereses por pagar a instituciones financieras	17,221	16,793
Intereses por pagar por certificados bursátiles y papel comercial	16,837	15,537
IVA por pagar	8,792	563
Depósitos reembolsables	<u>7,220</u>	<u>-</u>
	<u>\$976,792</u>	<u>\$626,373</u>

A continuación se presenta el análisis de movimientos de las provisiones más significativas:

<u>Tipo de provisión</u>	<u>Saldo al 1 de enero de 2013</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Cancelaciones</u>	<u>Saldo al 31 de diciembre de 2013</u>
A corto plazo:					
Por pago de tenencias	\$ 6,491	\$ 23,850	(\$ 5,238)		\$ 25,103
Honorarios a abogados	8,500				8,500
Por infracciones		138,389	(1,223)		137,166
Riesgos legales		25,383	(3,547)		21,836
Otras provisiones	1,282				1,282
Venta Servicios de administración	<u>41,865</u>			(\$ 41,865)	<u>-</u>
	<u>\$ 58,138</u>	<u>\$ 187,622</u>	<u>(\$ 10,008)</u>	<u>(\$ 41,865)</u>	<u>\$ 193,887</u>
<u>Tipo de provisión</u>	<u>Saldo al 1 de enero de 2012</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Cancelaciones</u>	<u>Saldo al 31 de diciembre de 2012</u>
A corto plazo:					
Otras provisiones	\$ 20,564			(\$ 4,291)	\$ 16,273
Gastos por volúmenes venta	-	\$ 41,865			41,865
Servicios de administración	<u>18,801</u>	<u>-</u>	(\$13,638)	(5,163)	<u>-</u>
	<u>\$ 39,365</u>	<u>\$ 41,865</u>	<u>(\$ 13,638)</u>	<u>(\$ 9,454)</u>	<u>\$ 58,138</u>

Las provisiones correspondientes a los servicios de administración están relacionadas con todas aquellas obligaciones adquiridas por los servicios de personal que lo son brindados a la Compañía por VW Servicios.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 17 - Emisión de certificados bursátiles y papel comercial:

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. 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 (Unidades de Inversión), 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.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se han llevado a cabo las siguientes emisiones de certificados bursátiles:

<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto (millones)</u>	<u>Tasa</u>
30/11/2007	23/11/2012	\$ 4,000	TIIE 28 + 0.10
29/02/2008	25/02/2011	2,000	TIIE 28 + 0.12
30/06/2008	27/06/2011	1,400	TIIE 28 + 0.39
08/10/2010	03/10/2014	1,500	TIIE 28 + 0.60
07/04/2011	03/04/2014	2,000	TIIE 28 + 0.40
09/11/2012	06/11/2015	2,500	TIIE 28 + 0.40
22/03/2013	17/03/2017	2,000	TIIE 28 + 0.38
27/09/2013	22/09/2017	2,000	TIIE 28 + 0.38

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el monto del papel comercial emitido por VW Leasing al amparo del mismo programa de los certificados bursátiles ascendió a \$4,191 y \$3,020 millones, respectivamente. Teniendo como plazos de vencimiento de 42 a 182 días y una tasa de interés promedio anual de 4.21%, 4.58% respectivamente.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se han llevado a cabo las siguientes emisiones de papel comercial:

31 de diciembre de 2013

<u>Papel comercial</u>	<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto</u>	<u>Tasa de interés</u>
Corto plazo	15/08/13	13/02/14	\$ 100,000	4.20%
Corto plazo	22/08/13	20/02/14	252,670	4.19%
Corto plazo	29/08/13	27/02/14	206,742	4.18%
Corto plazo	05/09/13	06/03/14	171,500	4.17%
Corto plazo	12/09/13	09/01/14	18,947	3.91%
Corto plazo	12/09/13	13/03/14	39,804	3.92%
Corto plazo	19/09/13	16/01/14	40,000	3.91%
Corto plazo	19/09/13	20/03/14	62,850	3.91%
Corto plazo	03/10/13	23/01/14	100,000	3.90%
Corto plazo	03/10/13	03/04/14	50,000	3.92%
Corto plazo	10/10/13	30/01/14	131,770	3.89%
Corto plazo	10/10/13	10/04/14	41,169	3.87%
Corto plazo	17/10/13	06/02/14	73,550	3.85%
Corto plazo	17/10/13	24/04/14	124,146	3.85%
Corto plazo	28/11/13	09/01/14	752,551	3.68%
Corto plazo	28/11/13	27/02/14	47,448	3.65%
Corto plazo	05/12/13	16/01/14	739,090	3.68%
Corto plazo	05/12/13	06/03/14	53,792	3.70%
Corto plazo	05/12/13	05/06/14	7,118	3.71%
Corto plazo	11/12/13	23/01/14	637,262	3.67%
Corto plazo	11/12/13	13/03/14	62,738	3.69%
Corto plazo	19/12/13	30/01/14	381,342	3.68%
Corto plazo	19/12/13	20/03/14	111,963	3.65%
			<u>\$ 4,206,452</u>	

31 de diciembre de 2012

<u>Papel comercial</u>	<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto</u>	<u>Tasa de interés</u>
Corto plazo	01/11/12	31/01/13	\$ 100,000	4.63%
Corto plazo	15/11/12	14/02/13	250,000	4.65%
Corto plazo	22/11/12	17/01/13	450,000	4.55%
Corto plazo	22/11/12	21/02/13	212,750	4.70%
Corto plazo	29/11/12	24/01/13	350,000	4.48%
Corto plazo	29/11/12	28/02/13	150,000	4.61%
Corto plazo	06/12/12	10/01/13	481,650	4.56%
Corto plazo	06/12/12	07/03/13	109,100	4.64%
Corto plazo	06/12/12	06/06/13	9,250	4.62%
Corto plazo	13/12/12	31/01/13	426,315	4.59%
Corto plazo	13/12/12	14/03/13	114,185	4.64%
Corto plazo	13/12/12	13/06/13	59,500	4.65%
Corto plazo	20/12/12	07/02/13	268,552	4.60%
Corto plazo	20/12/12	21/03/13	52,236	4.64%
			<u>\$ 3,033,538</u>	

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Los certificados bursátiles y el papel comercial emitidos al amparo de este programa están garantizados por Volkswagen Financial Services AG (compañía tenedora), mediante un instrumento denominado “Garantee”, el cual está regido por la ley de la 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. VW Leasing no tiene directamente ningún tipo de garantía asociada a los certificados bursátiles y el papel comercial.

Los recursos obtenidos de los certificados bursátiles y el papel comercial se destinaron para distintos fines operativos (gastos relacionados con las operaciones de publicidad, actualización de los sistemas de información, administración de personal, costos indirectos y variables de la operación, etc.), así como el financiamiento de sus operaciones activas (operaciones de arrendamiento, crédito Retail y a créditos a los concesionarios).

Los costos y gastos netos de colocación al 31 de diciembre de 2013 y 2012 ascendieron \$20.5 millones y \$11.2 millones, respectivamente, los cuales se amortizan con base en la vigencia de los certificados bursátiles. Al cierre de 2013 y 2012 fueron reconocidos en resultados \$9.5 millones y \$17.8 millones, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los intereses devengados relacionados con la oferta pública ascendieron a \$160.5 y \$70.3 y para los años 2013 y 2012 respectivamente. Los cuales se encuentran presentados en el rubro de costos por intereses y otros del estado de resultados.

Nota 18 - Capital contable:

La Administración considera como capital la contribución realizada por sus accionistas (capital social), la reserva legal, la reserva por instrumentos financieros derivados, los resultados de ejercicios anteriores, así como la utilidad integral del ejercicio. Y tiene como objetivo salvaguardar su capacidad para continuar como negocio en marcha, proporcionar rendimientos a los accionistas cuando estos los definan y autoricen, así como el conservar y fortalecer una estructura de capital óptima para reducir su costo.

VW Leasing maneja su capital contable de acuerdo con lo establecido en los estatutos sociales, los cuales se encuentran definidos en su acta constitutiva y son evaluados y monitoreados mediante la Asamblea General de Accionistas. De igual forma anualmente la Administración de la Compañía realiza una evaluación de los resultados que se esperan alcanzar en los próximos cinco años y su impacto en el capital contable, con el objetivo de identificar, evaluar y medir los movimientos que presentaría el capital contable diferentes a los directamente relacionados con la utilidad integral, lo anterior para que oportunamente puedan ser cubiertos los requerimientos de capital necesarios en la operación normal de VW Leasing. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los accionistas de VW Leasing no han realizado aportaciones adicionales de capital a las que se realizaron al momento de su constitución, y no se han presentado movimientos inusuales que tuvieran que ser manejados por la Administración de forma especial. La evaluación a 5 años que realiza la Compañía es evaluada y autorizada por VWFS AG.

Desde la constitución de VW Leasing su capital contable se ha ido fortaleciendo con las utilidades integrales que cada año ha ido obteniendo, como resultado de un sólido crecimiento en sus operaciones, así como una administración eficiente de sus costos y gastos de operación.

VW Leasing no se encuentra sujeta a ningún requerimiento de capital externo.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

El capital social al 31 de diciembre de 2013 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	<u>522,425</u>
	Capital social al 31 de diciembre de 2013	<u>\$ 522,475</u>

* Acciones ordinarias nominativas con valor nominal de mil pesos cada una, totalmente suscritas y pagadas.

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.

En octubre de 2013 las cámaras de Senadores y Diputados aprobaron la emisión de una nueva Ley de Impuesto sobre la Renta (LISR) la cual entro en vigor el 01 de enero de 2014. Entre otros aspectos, en esta ley se establece un impuesto del 10% por las utilidades generadas a partir de 2014, a los dividendos que se pagan a residentes en el extranjero y a personas mexicanas, así mismo se establece que para los ejercicios de 2001 a 2013, la utilidad fiscal se determinara en los términos de la ley de LISR vigente en el ejercicio.

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 causarán un impuesto equivalente al 42.86% si se pagan en 2014. 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). 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.

La utilidad integral por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, se integra de la siguiente forma.

<u>Concepto</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Utilidad integral	\$781,837	\$596,068
Instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	<u>5,547</u>	<u>(6,647)</u>
Utilidad neta según el estado de resultados	<u>\$787,384</u>	<u>\$589,421</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Por su parte, la utilidad básica por acción al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es como sigue:

Utilidad neta atribuible al:

<u>Capital ganado</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Utilidad neta (millones)	\$ 787,384	\$ 589,421
Promedio ponderado de acciones	<u>522,475</u>	<u>522,475</u>
Utilidad básica por acción (pesos)	<u>\$ 1,507.02</u>	<u>\$ 1,128.13</u>

La utilidad diluida por acción al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la misma a la utilidad básica por acción, debido a que la Compañía no tiene acciones diluibles.

Nota 19 - Impuesto sobre la Renta e Impuesto Empresarial a Tasa Única:

a. Impuesto sobre la Renta (ISR):

En 2013 la Compañía determinó una utilidad fiscal estimada de \$221,144 (en 2012 la utilidad fiscal estimada fue de \$253,842). 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 11 de diciembre de 2013, fue publicado en el diario oficial de la federación la nueva Ley del Impuesto Sobre la Renta para el año 2014, en la que se señala que la tasa del ISR aplicable para dicho año será del 30%.

La provisión para ISR en 2013 y 2012 se analiza como se muestra a continuación:

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
ISR causado	\$ 66,343	\$ 76,153
ISR causado ejercicios anteriores		-
ISR diferido	<u>(57,450)</u>	<u>(120,339)</u>
Total provisión	<u>\$ 8,893</u>	<u>(\$ 44,186)</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

La conciliación entre las tasas legal y efectiva del ISR se muestra a continuación:

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	\$ 796,277	\$ 545,235
Tasa legal del ISR	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR a la tasa legal	238,883	163,571
Más (menos) - efecto de impuesto de las siguientes partidas:		
Ajuste anual por inflación	41,823	35,290
Gastos no deducibles	14,989	24,751
Otras partidas permanentes	<u>(286,802)</u>	<u>(267,798)</u>
Total	<u>\$ 8,893</u>	<u>(\$ 44,186)</u>
ISR causado	66,343	76,153
ISR diferido	<u>(57,450)</u>	<u>(120,339)</u>
Total	<u>\$ 8,893</u>	<u>(\$ 44,186)</u>
Tasa efectiva	<u>1%</u>	<u>(8%)</u>

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 las principales diferencias temporales sobre las que se reconoció ISR diferido se analizan a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Activos:		
Circulantes:		
Inventarios	\$ 9,707	\$ 3,073
Cuentas por cobrar	-	-
Pasivos a corto plazo	<u>351,850</u>	<u>185,586</u>
	361,557	188,659
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR diferido activo circulante	<u>\$108,467</u>	<u>\$ 56,598</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
No circulantes:		
Activo fijo	\$6,934,044	\$6,550,277
Cuentas por cobrar	37,304	1,346,555
		-
Provisiones	<u>193,887</u>	<u>38,366</u>
	7,165,235	7,935,198
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR diferido activo no circulante	<u>\$2,149,570</u>	<u>\$2,380,559</u>
ISR diferido activo	<u>\$2,258,038</u>	<u>\$2,437,157</u>
Pasivos:		
Corto plazo		
Cuentas por cobrar	\$2,233,874	\$6,324,724
Inventarios		-
	<u>2,233,874</u>	<u>6,324,724</u>
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR diferido pasivo a corto plazo	<u>\$ 670,162</u>	<u>\$1,897,417</u>
	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Largo plazo		
Activo fijo	\$ 10,906	\$ 11,970
Cuentas por cobrar	<u>3,295,424</u>	<u>-</u>
	3,306,330	11,970
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR diferido pasivo a largo plazo	<u>\$ 991,899</u>	<u>\$ 3,591</u>
ISR diferido pasivo	<u>\$1,662,061</u>	<u>\$1,901,008</u>
ISR diferido activo	\$2,258,038	\$2,437,157
ISR diferido pasivo	<u>(1,662,061)</u>	<u>(1,901,008)</u>
ISR diferido activo - neto	<u>\$ 595,977</u>	<u>\$ 536,149</u>
Instrumentos financieros derivados	\$ 31,299	\$ 23,375
Tasa ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
Efecto del ISR diferido en los instrumentos Financieros derivados	<u>(\$ 9,390)</u>	<u>(\$ 7,013)</u>
Reserva por instrumentos financieros derivados - neta	<u>\$ 21,909</u>	<u>\$ 16,362</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

El efecto de los instrumentos financieros derivados en el ISR diferido al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se presenta como parte del capital contable, neto del valor razonable determinado de los instrumentos financieros derivados.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Compañía no tenía pérdidas fiscales acumuladas de periodos anteriores.

A continuación se muestra el desarrollo del ISR diferido al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

31 de diciembre de 2013

	31 de diciembre de 2012		<u>Incrementos</u>		<u>Aplicaciones</u>		31 de diciembre de 2013
		<u>Resultados</u>	<u>Capital</u>	<u>Resultados</u>	<u>Capital</u>		
ISR diferido							
Activo	\$2,437,157	(\$181,497)	\$8,118	\$	(\$5,740)		\$2,258,038
Pasivo	(1,901,008)	238,947	_____	_____	_____		(1,662,061)
	<u>\$ 536,149</u>	<u>\$ 57,450</u>	<u>\$8,118</u>	<u>\$</u>	<u>(\$5,740)</u>		<u>\$ 595,977</u>

31 de diciembre de 2012

	31 de diciembre de 2011		<u>Incrementos</u>		<u>Aplicaciones</u>		31 de diciembre de 2012
		<u>Resultados</u>	<u>Capital</u>	<u>Resultados</u>	<u>Capital</u>		
ISR diferido							
Activo	\$2,090,111	\$349,894	\$1,213	\$ -	(\$4,061)		\$2,437,157
Pasivo	(1,671,453)	(229,555)	-	-	-		(1,901,008)
	<u>\$ 418,658</u>	<u>\$120,339</u>	<u>\$1,213</u>	<u>\$ -</u>	<u>(\$4,061)</u>		<u>\$ 536,149</u>

b. Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU):

Durante el mes de octubre de 2013 las Cámaras de Senadores y de Diputados aprobaron la abrogación de la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) publicada el 1 de octubre de 2007, por lo que, a partir de la entrada en vigor del Decreto aprobado en 2013, quedaran sin efecto las resoluciones y disposiciones administrativas de carácter general y las resoluciones a consultas, interpretaciones, autorizaciones o permiso otorgada a título particular, en materia del impuesto establecido en la Ley del IETU que se abroga.

El IETU de 2012 se calculó a la tasa del 17.5% 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.

Al 31 de diciembre de 2013 la Compañía no causó IETU.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 20 - Contratos de arrendamiento financiero:

Al 31 de diciembre del 2013 y 2012 la Compañía presentaba rentas por devengar derivadas de los contratos de arrendamiento (financiero) otorgados como se muestra a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
2013	\$	\$2,699,502
2014	2,387,227	1,989,182
2015	1,607,044	1,168,862
2016	753,680	168,400
2017	172,883	657
2018	<u>8,531</u>	<u>-</u>
Total	<u>\$ 4,929,365</u>	<u>\$6,026,603</u>

Al 31 de diciembre del 2013 y 2012 la Compañía presentaba intereses por devengar derivadas de los contratos de arrendamiento (financiero) otorgados como se muestra a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
2013	\$	\$ 922,084
2014	113,477	523,910
2015	415,513	206,045
2016	1,295,932	42,109
2017	<u>73</u>	<u>73</u>
Total	<u>\$ 1,824,923</u>	<u>\$1,694,221</u>

En caso de demora en el pago puntual de cualquiera de las prestaciones convenidas, la Compañía tiene la facultad de cobrar intereses moratorios.

La tasa de los intereses moratorios es de 3.5% mensual más Impuesto al Valor Agregado IVA (tasa moratoria anual 42%) y se genera el último día de cada mes. De acuerdo con lo estipulado en el contrato, la Compañía cobrará intereses moratorios sobre adeudos vencidos no pagados, desde el día en que el acreditado tiene la obligación de efectuar su pago. Existen 9 días de gracia, de no recibir el pago del cliente a partir del décimo día empieza a correr los días vencidos en mora desde el primer día de ser exigible el pago.

El mantenimiento del automóvil objeto del contrato es por cuenta del arrendatario y todas las unidades se encuentran aseguradas también por cuenta del mismo.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 21 - Gastos por naturaleza:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Estimación para cuentas incobrables	\$ 523,994	\$ 481,974
Costo por intereses	727,814	583,964
Comisiones pagadas a concesionarios	281,695	236,671
Costos asociados con la emisión de certificados bursátiles y papel comercial	37,613	24,256
Promociones especiales de marketing	47,967	11,574
Depreciación activos fijos en arrendamiento	<u>9,555</u>	<u>6,514</u>
	<u>\$1,628,638</u>	<u>\$1,344,953</u>

Nota 22 - Análisis del resultado integral de financiamiento:

El resultado integral de financiamiento devengado durante 2013 y 2012 se integra como se muestra a continuación:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Intereses ganados	\$ 598	\$ 314
Comisiones pagadas	(4,128)	(3,832)
Utilidad (pérdida) por fluctuación cambiaria	<u>(466)</u>	<u>(4,580)</u>
	<u>(\$ 3,996)</u>	<u>(\$ 8,098)</u>

Nota 23 - Análisis de otros ingresos (gastos):

Los otros ingresos (gastos) devengados se integran como sigue:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Comisión por intermediación en la venta de seguros	\$246,846	\$ 33,186
Otros (gastos) ingresos - neto	(89,327)	143,734
Otras comisiones cobradas	23,687	16,414
Terminaciones anticipadas	16,453	(16,822)
Ingresos por recuperación de seguros	38,370	28,482
Pérdida en venta de cartera ¹	(5,316)	(14,807)
Pérdida por irrecuperabilidad de cuentas por cobrar ²	<u>(3,942)</u>	<u>-</u>
	<u>\$226,771</u>	<u>\$ 190,187</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2013 y 2012

Como parte las actividades normales llevadas a cabo por el área de Cobranza de la Compañía, se encuentra el proceso de venta de cartera relacionado con las cuentas por cobrar de Retail, lo anterior con la finalidad de mantener y mejorar la calidad crediticia de las cuentas por cobrar. Durante 2013 y 2012 se realizaron ventas de cartera por \$396.28 y 193.45 millones respectivamente, teniendo un efecto en resultados por \$5.3 millones y \$14.8 millones. Año con año se han ido mejorando los procesos relacionados con la venta de la cartera, con la finalidad de optimizar los recursos y procesos, así como mitigar el impacto en los resultados de la compañía.

Una vez concluido el proceso de la venta de la cartera todos los riesgos y beneficios asociados son traspasados al tercero con el que se realizó la negociación, por lo que VW Leasing no reconoce ningún pasivo y cancela el total de la cuenta por cobrar relacionada con los contratos vendidos.

Nota 24 - Contingencias y compromisos:

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Compañía no tiene pasivos o activos contingentes, así como compromisos que tuvieran que ser revelados.

Nota 25 - Nuevos pronunciamientos:

A continuación se muestra una lista de normas/interpretaciones que han sido emitidas y son efectivas para los periodos que comienzan en o después del 1 de enero 2013.

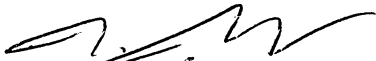
Tema	Requisitos clave	Fecha efectiva
Modificación de la NIC 1 "Presentación de estados financieros", con respecto a otros resultados integrales	La principal consecuencia de estas modificaciones es el requisito para las entidades de agrupar los elementos presentados en el "otro resultado integral" (ORI) sobre la base de si son potencialmente reclasificables a resultados posteriormente (ajustes por reclasificación). Los cambios no se refieren a las partidas que se presentan en el ORI.	1 julio 2012
NIIF 13, "Medición del valor razonable"	La NIIF 13 tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una única fuente de medición del valor razonable y obligaciones de revelación de uso a través de las NIIF. Los requisitos, que son en gran medida alineados entre las NIIF y las NIF de E.U., no extienden el uso contable del valor razonable, pero proporcionan orientación sobre cómo debería aplicarse cuando su uso es ya requerido o permitido por otras normas dentro de las NIIF o las NIF de E.U.	1 de enero 2013

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013 y 2012

Futuros requisitos

A continuación se muestra una lista de normas / interpretaciones que se han emitido y son efectivas para los períodos después del 1 de enero de 2013.

<p>Modificaciones a la NIC 36 "Deterioro de activos" en las revelaciones de los montos recuperables</p>	<p>Esta enmienda se refiere a la revelación de información sobre el importe recuperable de los activos deteriorados, si esa cantidad se basa en el valor razonable menos los costos de disposición.</p>	<p>1 de enero de 2014</p>
<p>Modificación a la NIC 39 "Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición" en cuanto a la novación de derivados</p>	<p>Esta modificación proporciona una solución de suspender la contabilidad de coberturas cuando la novación de un instrumento de cobertura de una contraparte central cumple los criterios especificados</p>	<p>1 de enero de 2014</p>
<p>NIIF 9, "Instrumentos Financieros"</p>	<p>La NIIF 9 es la primera norma publicada como parte de un proyecto más amplio para reemplazar la NIC 39. La NIIF 9 conserva pero simplifica el modelo de medición mixto y establece dos categorías principales de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. La base de la clasificación depende del modelo de negocio de la entidad y las características de flujo de efectivo contractuales del activo financiero. La guía de la NIC 39 sobre el deterioro de los activos financieros y operaciones de cobertura sigue siendo aplicable.</p>	<p>Por etapas según cada proyecto. Para información actualizada consultar la página del IASB.</p>



Jörg Pape
Director General



Oliver Roes
Director Ejecutivo / Gerente de
Contabilidad y Fiscal



Rubén Carvajal Sánchez
Auditor Interno

Anexo IV. Informe del Comisario

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
Informe del Comisario
31 de diciembre de 2015

Informe del Comisario

México, D. F., 29 de abril de 2016

A la Asamblea General de Accionistas de
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.

He auditado los estados financieros adjuntos de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. (la Compañía), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y el estado de resultados, el de variaciones en el capital contable y el de flujos de efectivo que le son relativos por el año que terminó en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas aclaratorias.

Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros

La Administración de la Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la Administración consideró necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea por fraude o por error.

Responsabilidad del Comisario

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mi auditoría, la cual fue realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumpla con los requerimientos éticos, así como que planifique y lleve a cabo la auditoría de tal manera que permita obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros no contienen errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre las cifras y revelaciones de los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea por fraude o por error. Al hacer esta evaluación de riesgos, el auditor considera el control interno que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye una evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros en su conjunto. Considero que mi auditoría tiene evidencia suficiente y adecuada para proporcionar una base razonable para sustentar mi opinión.

Opinión

En mi opinión los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero, y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Informe sobre otros requerimientos legales y normativos

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 a ustedes mi dictamen sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información financiera que ha presentado a ustedes el Consejo de Administración por el año terminado el 31 de diciembre de 2015.

He asistido a las Asambleas de Accionistas y juntas del Consejo de Administración a las que he sido convocado y he obtenido de los directores y administradores toda la información sobre las operaciones, documentación y demás evidencia comprobatoria que considere necesario examinar.

En mi opinión, los criterios y políticas contables de información seguidos por la Compañía y considerados por los administradores para preparar la información financiera presentada por los mismos a esta Asamblea son adecuados y suficientes, y se aplicaron en forma consistente con el ejercicio anterior, por lo tanto, dicha información financiera refleja en forma veraz, suficiente y razonable la situación financiera de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.



C.P. Francisco Javier Mariscal Magdaleno
Comisario

Informe del Comisario

Puebla, Pue., 29 de abril de 2015

A la Asamblea General de Accionistas de
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.

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 a ustedes mi dictamen sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información financiera que ha presentado a ustedes el Consejo de Administración por el año terminado el 31 de diciembre de 2014.

He asistido a las Asambleas de Accionistas a las que he sido convocado y he obtenido de los directores y administradores toda la información sobre las operaciones, documentación y demás evidencia comprobatoria que consideré necesario examinar.

En mi opinión, los criterios y políticas contables de información seguidos por la compañía y considerados por los administradores para preparar la información financiera presentada por los mismos a esta Asamblea son adecuados y suficientes, y se aplicaron en forma consistente con el ejercicio anterior, por lo tanto, dicha información financiera refleja en forma veraz, suficiente y razonable la situación financiera de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2014, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.



C.P. Francisco Javier Mariscal Magdaleno
Comisario

Volkswagen Leasing, S. A. de C.V.
Dictamen del Comisario
31 de diciembre de 2013

FRANCISCO JAVIER MARISCAL
CONTADOR PUBLICO

AVENIDA 31 PONIENTE 4128 - 8o. PISO
72160 PUEBLA, PUE.

TEL. (222) 273-4404
FAX: (222) 273-4405

Dictamen del Comisario

Puebla, Pue., 29 de abril de 2014

A la Asamblea General de Accionistas de
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.

He auditado los estados financieros adjuntos de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V., que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2013, y los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo que le son relativos por el año que terminó en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas aclaratorias.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la administración determinó necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos debido a fraude o error.

Responsabilidad del comisario

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mi auditoría, la cual fue realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas exigen que cumpla con requerimientos éticos, así como que planifique y lleve a cabo la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros contienen errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos de los estados financieros ya sea por fraude o error. Al hacer esta evaluación de riesgos, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la entidad, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye una evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de las estimaciones contables hechas por la administración, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros en su conjunto. Considero que mi auditoría tiene evidencia suficiente y adecuada para proporcionar una base razonable para sustentar mi opinión.

Opinión

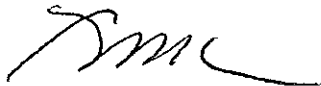
En mi opinión los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2013, y su desempeño financiero, y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Informe sobre otros requerimientos legales y normativos

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 a ustedes mi dictamen sobre la veracidad, razonabilidad y suficiencia de la información financiera que ha presentado a ustedes el Consejo de Administración por el año terminado el 31 de diciembre de 2013.

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 toda la información sobre las operaciones, documentación y demás evidencia comprobatoria que consideré necesario examinar.

En mi opinión, los criterios, políticas contables y de información seguidos por la sociedad y considerados por los administradores para preparar la información financiera presentada por los mismos a esta Asamblea, son adecuados y suficientes y se aplicaron en forma consistente con el ejercicio anterior, por lo tanto dicha información financiera refleja en forma veraz, suficiente y razonable la situación financiera de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2013, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

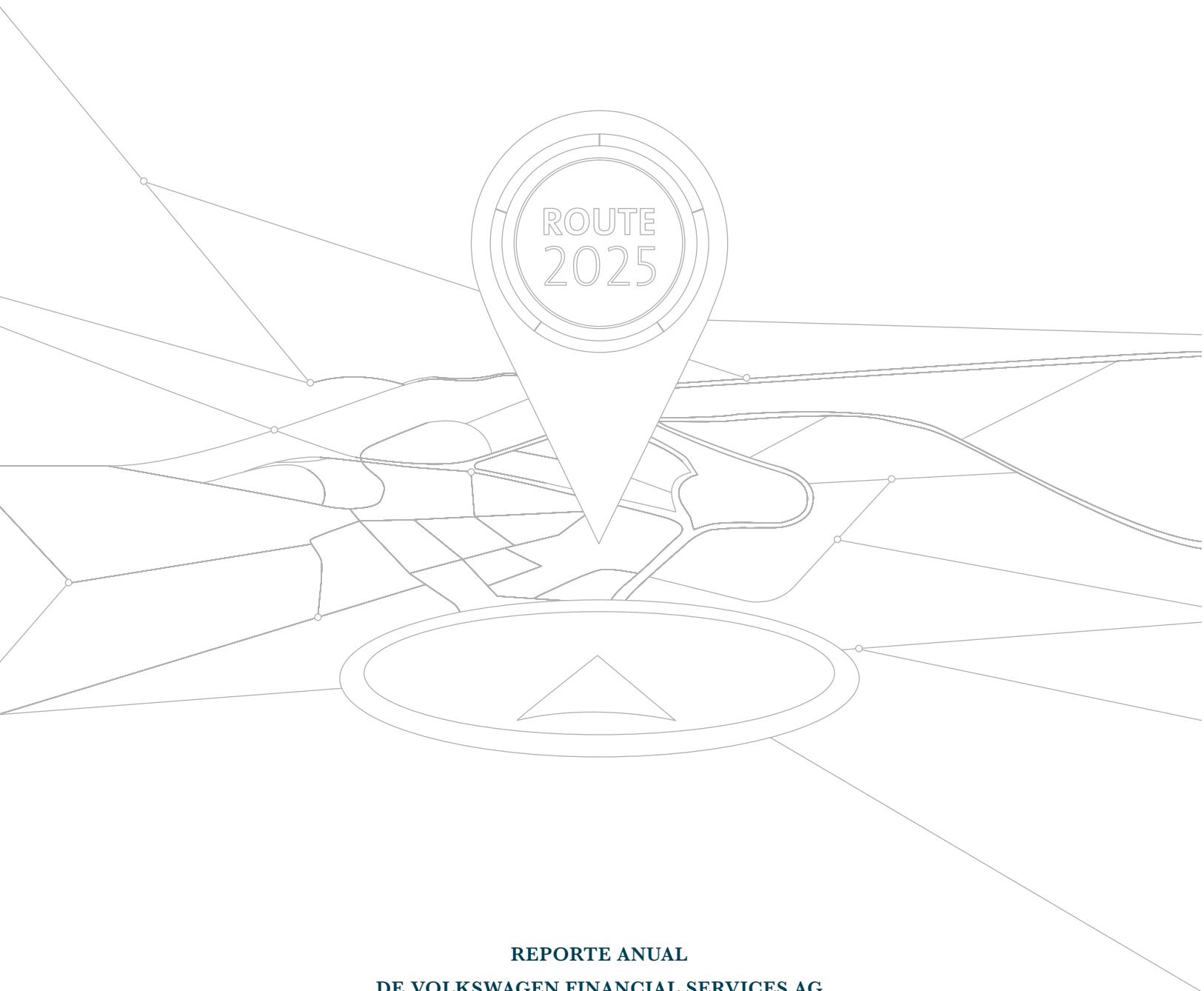


C.P.C. Francisco Javier Mariscal Magdaleno
Comisario

Anexo V. Reporte Anual VWFS AG

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES

LA LLAVE PARA LA MOVILIDAD



REPORTE ANUAL
DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

2015

Presencia a nivel mundial

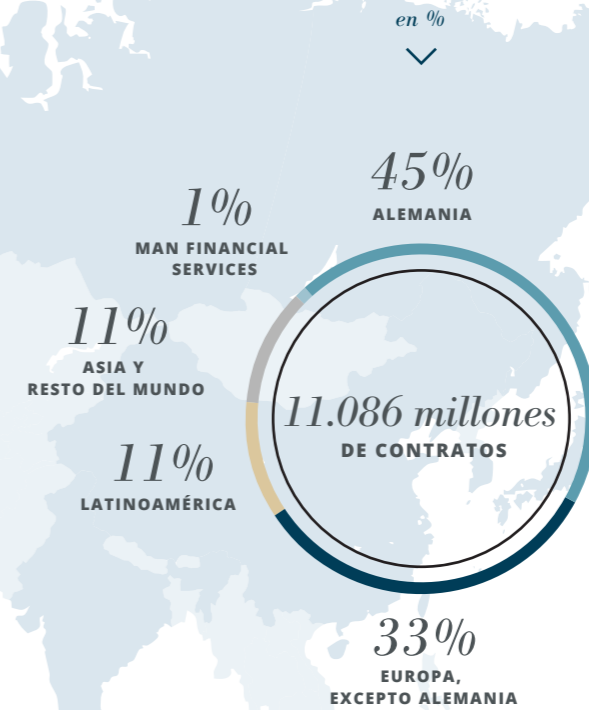


Volkswagen Financial Services AG ofrece servicios financieros para las marcas del Grupo Volkswagen en 49 países alrededor del mundo - tanto directamente, como a través de inversiones de capital y contratos de servicio.

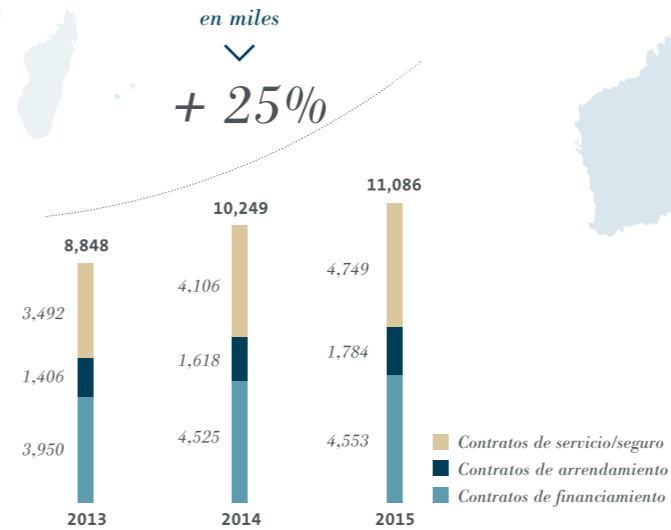
NUESTRAS REGIONES

- | | |
|---------------------------------|----------------------------------|
| ALEMANIA | LATINOAMÉRICA |
| EUROPA, EXCEPTO ALEMANIA | Argentina |
| Austria | Brasil |
| Bélgica | Chile |
| República Checa | México |
| Dinamarca | ASIA Y EL RESTO DEL MUNDO |
| Estonia | Abu Dabi |
| Francia | Australia |
| Grecia | Bahréin |
| Hungría | China |
| Irlanda | Dubái |
| Italia | India |
| Letonia | Japón |
| Lituania | Jordania |
| Noruega | Kuwait |
| Polonia | Líbano |
| Portugal | Malasia |
| Rumania | Omán |
| Rusia | Catar |
| Eslovaquia | Arabia Saudita |
| Eslovenia | Singapur |
| España | Sudáfrica |
| Suecia | Corea del Sur |
| Suiza | Taiwán |
| Países Bajos | |
| Turquía | |
| Ucrania | |
| Reino Unido | |

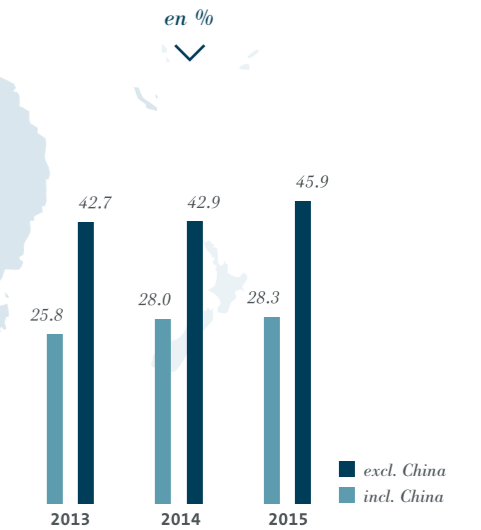
CONTRATOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015



CRECIMIENTO DEL PORTAFOLIO



TASA DE PENETRACIÓN



Cifras clave

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

en millones de € (al 31 de diciembre)	2015	2014	2013	2012 ¹	2011
Total de activos	121,251	107,231	90,992	87,378	76,946
Cuentas por cobrar a clientes, atribuibles a					
Financiamiento minorista	50,665	47,663	40,284	38,127	33,261
Financiamiento a concesionarios	13,967	12,625	11,082	10,781	10,412
Negocio de arrendamiento	19,704	18,320	16,298	15,312	14,252
Activos arrendados	12,982	10,766	8,545	7,474	6,382
Depósitos de clientes	28,109	26,224	24,286	24,889	23,795
Capital contable	14,811	11,931	8,883	8,802	7,704
Utilidad de operación	1,416	1,293	1,214	945	814
Utilidad antes de impuestos	1,513	1,317	1,315	992	933
Impuesto sobre la renta a cargo	-304	-420	-373	-264	-275
Utilidad después de impuestos	1,209	897	942	728	658

en % (al 31 de diciembre)	2015	2014	2013	2012	2011
Razón de costo/ingreso ²	63	60	58	60	60
Razón de capital contable ³	12.2	11.1	9.8	10.1	10.0
Razón de capital común de nivel 1 ⁴	12.0	10.3	-	-	-
Razón de capital de nivel 1 ⁴	12.0	10.3	8.6	9.2	9.8
Razón de capital total ⁴	12.1	10.7	9.6	9.8	10.1
Retorno sobre capital ⁵	11.3	12.7	14.9	12.0	12.7

Número (al 31 de diciembre)	2015	2014	2013	2012	2011
Empleados	11,746	11,305	9,498	8,770	7,322
Alemania	6,167	5,928	5,319	4,971	4,599
En el extranjero	5,579	5,377	4,179	3,799	2,723

Calificación (al 31 de diciembre)	Standard & Poor's			Moody's Investors Service		
	Corto plazo	Largo plazo	Perspectiva	Corto plazo	Largo plazo	Perspectiva
Volkswagen Financial Services AG	A-2	BBB+	negativa	Prime-1	A1	negativa
Volkswagen Bank GmbH	A-2	A-	negativa	Prime-1	A1	negativa

1 Las cifras para 2012 se han reexpresado en apego a la modificación a la NIC 19.

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

3 Capital contable dividido entre activos totales.

4 Las razones de capital regulatorio para los ejercicios 2011 a 2013 se calcularon de conformidad con el Solvabilitätsverordnung (SolV - Reglamento Alemán en Materia de Solvencia). A partir del 1 de enero de 2014, estas razones se han calculado conforme a lo dispuesto por el artículo 92 del Reglamento de Requerimientos de Capital (CRR). En concordancia con la terminología que utiliza el CRR, la razón de capital común de nivel 1 se ha revelado como una razón adicional; asimismo, la designación de "razón de cobertura" se ha modificado a "razón de capital total".

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

La llave para la movilidad

Promovemos a nivel mundial las ventas de todas las marcas del Grupo Volkswagen, así como el crecimiento perdurable en la lealtad de nuestros clientes. Como socio confiable de nuestros concesionarios, posibilitamos la movilidad individual de los consumidores. Ofrecemos atractivos productos a lo largo de todo el ciclo de vida del vehículo, lo que nos permite crecer de manera rentable. El compromiso de nuestros empleados los hace vivir nuestros valores corporativos, lo de que deriva en una alta satisfacción del cliente.

ÍNDICE

LA COMPAÑÍA

- 02 Preámbulo por parte del Consejo de Administración
- 06 Consejo de Administración
- 08 Una conversación con Lars Henner Santelmann
- 10 Nuestra estrategia - ROUTE2025
- 12 Una conversación con Lars Henner Santelmann y Frank Fiedler
- 16 Nuestras actividades en los mercados de capitales
- 20 Nuestras regiones

INFORME COMBINADO DE LA ADMINISTRACIÓN

- 27 Información esencial acerca del Grupo
- 29 Informe sobre la situación económica
- 43 Volkswagen Financial Services AG (condensado, de conformidad con el Código de Comercio de Alemania)
- 45 Informe sobre oportunidades y riesgos
- 61 Informe sobre eventos posteriores a la fecha del balance general
- 62 Responsabilidad corporativa
- 74 Informe sobre desarrollos esperados

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

- 81 Estado de resultados
- 82 Estado de resultado integral
- 83 Balance general
- 84 Estado de variaciones en el capital contable
- 85 Estado de flujos de efectivo
- 86 Notas

INFORMACIÓN ADICIONAL

- 170 Información país por país
 - 174 Informe de los auditores independientes
 - 175 Informe del Comité de Vigilancia
 - 177 Comité de Vigilancia
- Información sobre la publicación**

Preámbulo por parte del Consejo de Administración

“La digitalización de nuestro negocio constituirá una de las cuestiones decisivas del futuro”.

.....
LARS HENNER SANTELMANN
PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN



Damas y caballeros:

Volkswagen Financial Services AG tienen la oportunidad de mirar hacia atrás y recordar un ejercicio 2015 lleno de eventos. A los primeros nueve meses del año, caracterizados por un destacado desempeño operativo, siguió un cuarto trimestre que se vio sumamente afectado por las anomalías en los niveles de emisiones. Dichos eventos han representado un enorme reto para el Grupo Volkswagen en su conjunto, incluyendo a Volkswagen Financial Services AG. Resulta ahora imprescindible resolver este asunto de manera total y transparente, al mismo tiempo que recuperamos la confianza de nuestros clientes en los vehículos del Grupo, y es aquí donde nuestros servicios financieros pueden llevar a cabo una importante aportación.

En este sentido, nuestras cifras clave de mayor relevancia son también las más gratificantes. Volkswagen Financial Services AG observó un crecimiento constante en el ejercicio 2015. El volumen de contratos de financiamiento minorista, arrendamiento, así como de servicio y de seguro, creció a cerca de 11.1 millones al final de 2015, lo que representa un incremento de 0.837 millones (más del 8 por ciento) respecto a los 10.2 millones del ejercicio anterior. Adicionalmente, cuando consideramos la totalidad de los contratos, incluso aquellos provenientes de negocios conjuntos y el negocio de seguros en forma integral, el volumen aumentó a cerca de 13.8 millones. Los activos totales se incrementaron 13 por ciento, al pasar de €107,200 millones a €121,300 millones. Adicionalmente, en el terreno financiero los resultados de Volkswagen Financial Services AG fueron igualmente sorprendentes: logramos un nuevo récord en el nivel de nuestras utilidades, al cerrar en €1,500 millones (€1,300 millones el ejercicio anterior).

La solidez de nuestro crecimiento se deriva, en primera instancia, de un portafolio de negocios sumamente amplio. Volkswagen Financial Services AG posee subsidiarias y negocios conjuntos en 49 países, en los cuales ofrece una gama de productos que incluyen modalidades clásicas de financiamiento y arrendamiento destinadas a automóviles para el transporte de pasajeros, paquetes integrales de servicio y seguro, así como innovadoras soluciones de movilidad. Además de nuestro enfoque principal en los automóviles para el transporte de pasajeros, en años recientes hemos ingresado a otros mercados en crecimiento mediante la prestación de servicios financieros a la marca italiana de motocicletas Ducati y, en específico, mediante la integración de las actividades de servicios financieros de MAN Truck & Bus. Nuestra gama de productos abarca hoy en día motocicletas, automóviles, vehículos comerciales ligeros y pesados, así como autobuses.

Gracias a nuestro amplio portafolio de negocios, en 2015 fuimos capaces de compensar con creces los desarrollos negativos, como la desaceleración económica que enfrentaron Rusia y Brasil, mediante el aprovechamiento de los efectos contrarios, incluyendo los mercados en recuperación en el sur de Europa y las altas tasas de crecimiento en los negocios de flotillas y de servicios.

De igual forma, 2015 estuvo marcado por la alta demanda interna que experimentaron los procesos y organización en Volkswagen Financial Services. Además del cumplimiento de los requisitos regulatorios, los esfuerzos se enfocaron en temas como la modernización de nuestra infraestructura de IT o la implementación de métodos superiores a los de nuestros competidores a nivel mundial; todos estos retos los enfrentamos con buenos resultados.

En el último trimestre del año, la cuestión de las emisiones absorbió la atención hacia el interior del Grupo Volkswagen. No obstante, la rapidez y flexibilidad en nuestra reacción nos permitió minimizar los impactos negativos en áreas como el financiamiento y valor residual en Volkswagen Financial Services AG; por ejemplo, mediante el incremento en el uso de bonos garantizados o el refinanciamiento mediante el banco directo. De manera paralela, colaboramos estrechamente con las marcas del Grupo Volkswagen en el lanzamiento de una campaña de generación de confianza en respuesta a la cuestión de las emisiones. En un plazo récord, diseñamos nuevos paquetes en Alemania y muchos países europeos, los cuales incorporan componentes como garantías extendidas, revisión y mantenimiento sin costo, así como financiamiento especial. Aprovechando este apoyo, los concesionarios tuvieron la oportunidad de promover su negocio de autos nuevos y seminuevos haciendo uso de argumentos convincentes. Al mismo tiempo, estas iniciativas reforzaron de igual forma la demanda de nuestros productos por parte de los clientes.

En Volkswagen Financial Services, tomamos los acontecimientos de finales de 2015 como una oportunidad para iniciar un programa que incluyera medidas a corto plazo, tales como la campaña de generación de confianza que se ha mencionado, la implementación de planes para la reducción de costos, así como mejoras de largo plazo en la eficiencia. El programa también incluye una revisión crítica de nuestra cultura y valores corporativos, así como la implementación expedita de nuestra estrategia ROUTE2025.

En definitiva, Volkswagen Financial Services espera enfrentar de nueva cuenta retos considerables en 2016. Por ejemplo, la situación económica en muchos mercados emergentes, o los efectos de la cuestión de las emisiones en nuestras actividades de financiamiento. A pesar de ello, fuimos capaces de fijar el rumbo para alcanzar un éxito sustentable en 2015. Especialmente en momentos como estos, debemos nuestro éxito a la dedicación de nuestros empleados y a nuestra estrecha colaboración con las marcas del Grupo y nuestros concesionarios. A nombre del Consejo de Administración en pleno, agradezco a nuestros empleados por su compromiso y a nuestros clientes por su confianza, lo que es de suma importancia para nosotros.

Estamos enfrentando un año retador en 2016, pero tengo confianza en que todos en Volkswagen Financial Services dominaremos las tareas a nuestro alcance y haremos que el ejercicio cierre de una manera exitosa, como ya es costumbre.

Cordialmente,



Lars Henner Santelmann
Presidente del Consejo de Administración

Consejo de Administración

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG



LARS HENNER SANTELMANN
Presidente del Consejo de Administración
(a partir del 14 de octubre de 2015)

DR. MICHAEL REINHART
Análisis Crediticio y
Gestión de Riesgos

CHRISTIANE HESSE
Recursos Humanos
y Administración

DR. MARIO DABERKOW
IT y Procesos

FRANK WITTER
Presidente del Consejo
de Administración
(hasta el 7 de octubre de 2015)

FRANK FIEDLER
Finanzas y
Adquisiciones



Una conversación

CON EL PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
LARS HENNER SANTELMANN

2015 estuvo marcado por los acontecimientos que se sucedieron en el Grupo Volkswagen en torno a la cuestión de las emisiones. ¿Qué impacto tuvieron en Volkswagen Financial Services?

La cuestión de las emisiones generó en el Grupo Volkswagen una profunda preocupación. De manera súbita tuvimos que enfrentar dramáticos vientos en contra que afectaron muchos aspectos de nuestro modelo de negocios. La confianza del cliente en nuestros vehículos, el buen valor residual de éstos y la cooperación con nuestros concesionarios se vieron amenazados, mientras nuestros términos de financiamiento y calificación sufrieron un deterioro.

En consecuencia, tomamos medidas inmediatas para gestionar estos riesgos y moldear el futuro. La confianza del cliente es nuestra máxima prioridad, es por ello que llevaremos a cabo todo aquello que esté a nuestro alcance para recuperarla. En colaboración con las marcas, desarrollamos nuevos paquetes en un tiempo récord, incluyendo productos de mantenimiento y garantía, así como soluciones especiales de financiamiento, medidas que contribuyeron a estabilizar las ventas de unidades y los valores residuales.

En los mercados de capitales, brindamos información a los inversionistas, analistas y agencias calificadoras. Informamos los hechos fundamentales y los comunicamos mediante documentos publicados en nuestro sitio web. De igual manera, hemos emprendido programas a nivel mundial tendientes a mejorar la eficiencia y optimizar los procesos. Nuestra cultura corporativa común es la fuerza que nos une: con nuestra Ruta FS, así como el ánimo y compromiso emprendedor de todos nuestros empleados, tenemos la fortaleza suficiente para contrarrestar el impacto de la cuestión de las emisiones y salir fortalecidos de cara al futuro.

Las metas de la estrategia anterior de Volkswagen Financial Services, denominada WIR2018, debían alcanzarse hacia 2018. Ahora han lanzado una nueva estrategia mucho antes del final de la previa; ¿cuáles fueron los motivos?

Alcanzamos muchas de las metas que nos impusimos conforme a nuestra estrategia previa, WIR2018. Hemos ampliado ininterrumpidamente nuestra presencia global y ofrecemos hoy en día a nuestros clientes una amplia gama de atractivos productos para satisfacer sus necesidades individuales de movilidad; sin embargo, no podemos dormimos en los laureles. Por el contrario, hemos decidido que el Consejo de Administración establezca una nueva ruta que nos permita lograr un mayor avance en la competencia global por los clientes y seguir escribiendo una historia de éxito. El entorno en el negocio de los servicios financieros está cambiando aceleradamente, sobre todo debido a la presencia de nuevos competidores, por ejemplo las llamadas “fintechs”.

¿Qué se rescató de la estrategia previa y cuáles son los nuevos elementos?

Nuestra exitosa estrategia WIR2018 ha legado a la nueva ROUTE2025 su enfoque en clientes, empleados, rentabilidad y volumen. A estos elementos estamos agregando ahora la dimensión estratégica de excelencia operativa, así como una selección de nuevas áreas de acción. ¿Qué significa excelencia operativa para nosotros? La entendemos como volver nuestros procesos y sistemas más a prueba del futuro, aunque al mismo tiempo mantenemos una mirada atenta a nuestra base de costos, lo cual implica alinear nuestros procesos actuales de manera más simple y rápida con las necesidades de nuestros clientes.



“Nos hemos autoimpuesto la meta de ofrecer también todos nuestros productos en línea a nivel mundial”.

LARS HENNER SANTELMANN
PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Ha hablado de temas fundamentales para el futuro y nuevos retos para su negocio. ¿Cuáles son las prioridades específicas en la estrategia ROUTE2025?

Para ROUTE2025, hemos identificado áreas de enfoque que recibirán nuestra atención especial.

Un área que planeamos impulsar es el tema de la digitalización. En el futuro, planeamos ofrecer la totalidad de nuestros productos en línea, no solo aquellos de banco directo. Para ello, requeriremos desarrollar una tienda virtual de servicios financieros que tenga alcance global y funcione como un segundo canal de distribución en forma paralela a la demostrada cooperación con nuestros concesionarios. La digitalización implica, asimismo, ofrecer nuevos servicios, tales como estacionamiento y recarga de combustible con procesos de pago integrados en forma automática.

En nuestro negocio tradicional de banca y arrendamiento, estamos alcanzando los límites a nuestro crecimiento en mercados saturados, por lo que hemos decidido llevar a cabo todo aquello que esté a nuestro alcance para acelerar aún más la expansión internacional del negocio de autos seminuevos.

El mercado automotriz chino es el más grande para el Grupo Volkswagen en términos individuales. Aquí también enfrentaremos retos específicos mediante el desarrollo de un plan maestro a la medida y a través de la expansión de los servicios financieros que ofrecemos.

¿Qué cree que se requiere para implementar de manera exitosa la estrategia?

Planear e implementar una estrategia es apasionante y polifacético. Aborda la esencia misma de una compañía y su debido posicionamiento en el mercado. Los factores de éxito más importantes en la implementación de una estrategia son la coordinación central y requerimientos que sean consistentes para la instrumentación del proceso estratégico, el involucramiento amplio de los empleados y directivos, la coordinación e implantación de la esencia de la estrategia e iniciativas en todas las áreas de negocios y mercados.

Adoptar una estrategia significa cuestionar los hábitos familiares y estar abiertos a nuevas soluciones; incluye, asimismo, tener el valor de cambiar nuestras visiones y ser apasionados y comprometidos al momento de respaldar ideas y temas.

¿Cree que las compañías de Volkswagen Financial Services están en una buena posición para implementar su estrategia hacia 2025?

Sí. Como Volkswagen Financial Services AG, estamos sumamente bien posicionados desde un inicio para salir airoso de los retos que enfrentaremos en distintas áreas. Por supuesto que aún no estamos donde quisiéramos, pero con nuestra nueva estrategia ROUTE2025, estamos comprometidos con el logro de nuestras metas.

Nuestra Estrategia



SOMOS LA LLAVE PARA LA MOVILIDAD

Las dimensiones de clientes, empleados, rentabilidad y volumen demostraron ser exitosas para nuestra estrategia WIR2018. Ahora, con la incorporación de la excelencia operativa, contamos con cinco dimensiones que dan sostén a nuestra nueva estrategia, ROUTE2025.

AVANZANDO CON LA NUEVA ESTRATEGIA

Como la llave para la movilidad, ofrecemos soluciones diseñadas para las necesidades de movilidad de nuestros clientes a nivel mundial, en 49 países. La cuestión de las emisiones supone para Volkswagen Financial Services el reto de respaldar las marcas del Grupo con la totalidad de nuestro portafolio de productos y nuestros conocimientos especializados en servicios financieros, para lo cual nuestros empleados representan el factor crítico de éxito. Podemos seguir generando una base estable de clientes y una satisfacción para el consumidor en el periodo de referencia; asimismo, podemos generar un crecimiento constante en los mercados y lograr una importante rentabilidad me-

dante nuestro giro principal y el negocio de comisiones. No obstante, dado que el entorno y las necesidades de los clientes cambian constantemente, nos estamos preparando para los siguientes retos. Con ROUTE2025 como nuestra estrategia de seguimiento, estamos definiendo la ruta para el éxito continuo de Volkswagen Financial Services AG para los próximos diez años.

LA VISIÓN

Nuestra visión compartida es clara: "Somos la llave para la movilidad". Nuestra misión se deriva de esta visión: Incrementar las ventas de unidades de todas las marcas del Grupo Volkswagen a nivel mundial.



Como un socio confiable para nuestros concesionarios, hacemos que la movilidad individual sea una realidad para nuestros clientes y los apoyamos con atractivos productos durante todo el tiempo en que un vehículo es utilizado. Nuestros comprometidos empleados, "impulsados por el combustible", garantizan altos niveles de satisfacción del cliente. Nuestros valores corporativos, así como nuestra cultura abierta y de liderazgo constituyen los principios rectores que nos permiten continuar trazando nuestro crecimiento constante.

EL FUTURO - 2025

La nueva estrategia, ROUTE2025, ha sido comunicada en todos nuestros mercados y ha sido avalada por las primeras iniciativas y programas estratégicos. Alrededor de todo el mundo, nuestros empleados están comprometidos con el logro de las metas de Volkswagen Financial Services AG, aun ante un entorno cada vez más demandante. Nuestros valores y convicciones - un compromiso constante con nuestros clientes, responsabilidad individual, confianza en la cooperación, así como valor y entusiasmo por las nuevas ideas- representan una guía constante. Hoy en día y en 2025 podremos asegurar que: "Somos la llave para la movilidad".



Una conversación

CON EL PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN,
LARS HENNER SANTELMANN, Y EL DIRECTOR DE FINANZAS, FRANK FIEDLER



Con el uso de herramientas digitales, seremos capaces de satisfacer las necesidades de nuestros clientes de una manera incluso mejor.

A partir del 1 de enero de 2014, MAN Finance International GmbH fue absorbida por Volkswagen Financial Services. ¿Cómo visualiza el éxito de esta fusión?

LARS HENNER SANTELMANN Somos el proveedor de servicios de movilidad hacia el interior del Grupo. La integración de MAN Financial Services (MFS) fue, por ende, una medida acertada que ha conllevado éxito para la Compañía en su conjunto. Aunque ciertamente existía cierto escepticismo al principio entre algunos de nuestros colegas en MAN Financial Services y en Volkswagen Financial Services, hemos trabajado arduamente para fomentar la confianza en que la fusión de las dos compañías no puede sino hacernos más fuertes. Con el fin de garantizar una integración fluida de todos los procesos de negocios de MAN Financial Services a Volkswagen Financial Services, comenzamos el proyecto de integración de MFS inmediatamente después de la fusión. La antigua MFS Holding y las subsidiarias nacionales en Portugal, Polonia, España y Turquía ya han quedado integradas. Durante los últimos meses, hemos demostrado que, juntos, podemos ser exitosos en esta nueva ruta, siempre con la intención de brindar un servicio de alta calidad a nuestros clientes. De modo que, en efecto, la fusión fue y es un éxito para ambas partes.

FRANK FIEDLER El éxito también puede medirse en números. En 2013, iniciamos con una tasa de penetración de 28.8 por ciento, la cual se ha elevado a 37.8 por ciento hacia el final de 2015. Además de nuestra presencia de mercado, nuestro enfoque está también en la rentabilidad de nuestras actividades. El resultado antes de impuestos se incrementó de €-36 millones en 2013 a €20 millones en 2015.

¿Cuáles son las semejanzas entre los servicios financieros destinados a automóviles para el transporte de pasajeros y los orientados a camiones? ¿Cuáles son las principales diferencias?

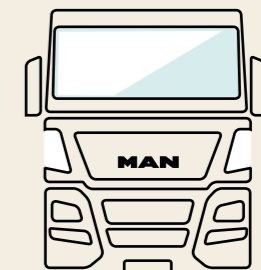
FRANK FIEDLER Los servicios financieros en estos dos negocios difieren específicamente en el esquema de ventas, dado que los camiones representan una inversión para la que el costo total de propiedad constituye un criterio de decisión especialmente importante. Por su parte, para los compradores de automóviles el factor emocional juega con frecuencia un rol importante en las decisiones sobre qué marca comprar. Adicionalmente, los camiones tienen una escala de uso significativamente más grande y casi siempre se fabrican conforme a los requisitos específicos del cliente - cada camión es único. Como consecuencia, se exige un conocimiento detallado de patrones de uso y vehículos específicos con el fin de ofrecer servicios que sean atractivos para ambas partes.

LARS HENNER SANTELMANN No obstante, existen algunas semejanzas, tales como la gama de servicios financieros que ofrecemos.

Nuestra vasta experiencia en la administración de flotas nos otorga beneficios específicos, al tiempo que ofrecemos a los clientes servicios especiales diseñados conforme a sus necesidades. Asimismo, varios procesos son esencialmente los mismos, no sólo en términos de contacto con clientes, sino también con respecto a operaciones de back office. Aunque las funciones de venta, cobranza y comercialización de camiones seminuevos difieren de las de automóviles, existen varias similitudes en cuanto a finanzas, recursos humanos, IT, administración y cumplimiento.

“Utilizar sinergias y generar eficiencia, he ahí la clave del éxito”.

ASPECTOS DESTACADOS



MAN FINANCIAL SERVICES

- > Soluciones integrales de movilidad
- > Actividad mundial en 29 países
- > Tasa de penetración del 37.8%
- > Utilidad antes de impuestos de €20 millones

“Nuestro enfoque principal en 2016 será garantizar el modelo de negocios, estabilizar los valores residuales y emprender medidas que generen confianza para nuestros clientes”.

En ello recae la clave de nuestro éxito: es imperativo preservar y mejorar nuestros conocimientos especializado en las áreas específicas de camiones, al tiempo que creamos sinergias a través de la estandarización de los procesos no específicos.

¿Qué sinergias emergen de la integración de MAN Financial Services?

FRANK FIEDLER Para nosotros, éste no es un proyecto de ahorro de costos. En Volkswagen Financial Services, realizamos nuestras operaciones sobre la idea central de un modelo de negocios cautivo, lo cual implica apoyar activamente las marcas del Grupo Volkswagen en sus actividades y ser un socio sólido. Es necesaria una cooperación basada en la confianza y tener la disposición de trabajar juntos, aun en

tiempos difíciles y en proyectos que impliquen un reto, para invertir y hallar una solución que beneficie a todos, lo cual es necesario sobre todo si tenemos en cuenta la alta volatilidad que presenta el negocio de camiones. Hemos logrado inyectar de manera sólida un “ADN camionero” a Volkswagen Financial Services, gracias a lo cual el negocio experimentó un crecimiento y se adquirieron nuevos grupos de clientes. Un buen ejemplo es la tarjeta MAN para combustible que introdujo Volkswagen Financial Services en toda Europa.

¿Hacia dónde se dirige nuestro negocio? ¿Cuáles son nuestras siguientes metas? ¿Existe algún otro plan orientado a también ofrecer servicios financieros a Scania en el futuro cercano?

LARS HENNER SANTELMANN La principal prioridad de MAN es expandir a nivel internacional su portafolio de servicios financieros. En 2015 se incorporaron los mercados de México, India, China, Corea del Sur y Eslovaquia. En relación con productos para el cliente, el enfoque es hacer crecer el negocio de renta, así como los portafolios de seguros y servicio. Hemos logrado participar de manera exitosa en servicios financieros para Scania en Turquía y China y, desde julio de 2015, hemos hecho lo propio en India. Trabajamos de cerca con Scania Financial Services y estamos intensificando esta colaboración de manera constante. En el futuro, nos gustaría ofrecer también servicios financieros para los clientes de Scania en Rusia, Corea del Sur y México.

FRANK FIEDLER Hemos desarrollado el negocio de camiones en un segmento que resulta medular para Volkswagen Financial Services. Ahora, como parte de la estrategia ROUTE2025, queremos expandirlo a nivel mundial y garantizar su rentabilidad de largo plazo. Nuestro objetivo es convertirnos de igual manera en el referente global de este segmento.



Buscamos en todo momento un servicio de alta calidad para nuestros clientes.

Financiamiento - Diversificación con un enfoque estratégico

En el ejercicio 2015, Volkswagen Financial Services continuó implementando exitosamente su estrategia de financiamiento diversificado. Nuestro uso de una variedad de instrumentos de financiamiento en diferentes monedas demostró ser un factor exitoso, incluso durante la tensa situación de mercado que sufrimos al final del año.

ESTRATEGIA EXITOSA EN TIEMPOS DIFÍCILES

El ejercicio 2015 constituyó un año exitoso para Volkswagen Financial Services AG. El desarrollo y expansión de las actividades de refinanciamiento que se requirieron para obtener un desempeño de negocios positivo una vez más resultó exitoso en el ejercicio 2015, a pesar de los tiempos difíciles que se presentaron a finales del año. La estrategia de financiamiento diversificado, la cual se basa tanto en el financiamiento en diferentes monedas como en el uso de una variedad de instrumentos, demostró nuevamente ser de gran valía. Dicha estrategia nos permite actuar con independencia respecto a los desarrollos relacionados con regiones individuales y fuentes de financiamiento. En suma, estamos ampliamente y muy bien posicionados.

Volkswagen Financial Services AG utiliza, en particular, fuentes de financiamiento probadas, tales como bonos quirografarios, operaciones garantizadas con ABS (instrumentos respaldados por activos) automotrices, así como depósitos provenientes del negocio de banco directo. Nuestra más alta prioridad al seleccionar instrumentos es garantizar la liquidez; en segundo término, buscamos optimizar los precios de los instrumentos utilizados.

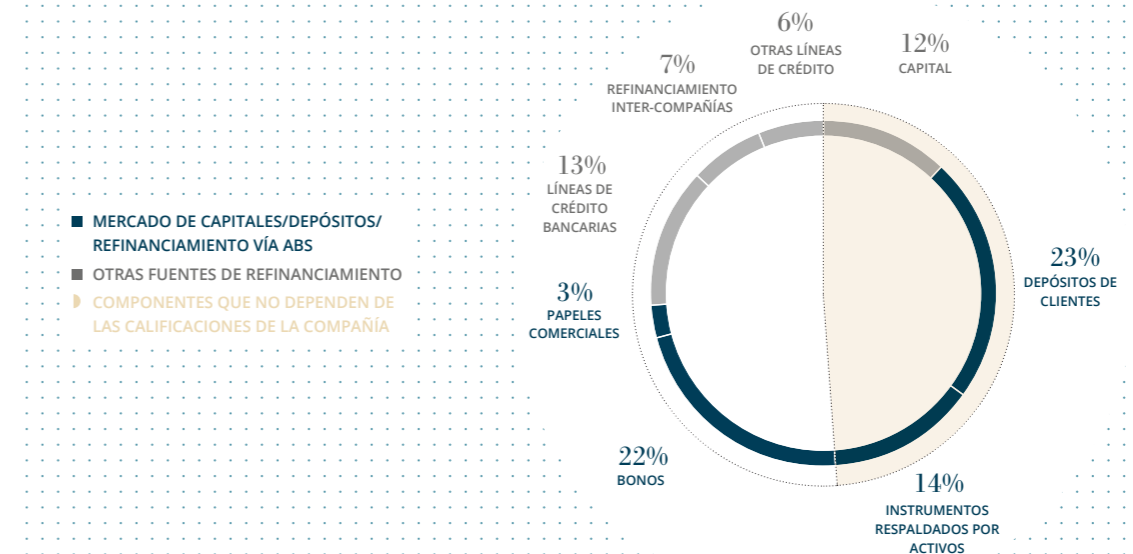
ACTIVIDADES EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES DE CAPITALES

Especialmente durante la primera mitad del ejercicio 2015, fue posible beneficiarse de las condiciones de financiamiento que mantuvieron su atractivo debido a las muy bajas tasas de interés. Volkswagen Leasing GmbH emitió dos bonos en abril con plazos de 2.5 y 6.5 años, en tanto que Volkswagen Leasing Bank GmbH hizo lo propio en agosto con dos bonos con plazos de 2 y 5 años.

A nivel internacional, se emitieron con éxito bonos quirografarios fuera de Europa en los mercados consolidados de Australia, Brasil, India, México y Corea del Sur. En el cuarto trimestre, nuestra actividad con bonos quirografarios en los mercados de capitales internacionales se vio temporalmente limitada debido a ciertas irregularidades en relación con la cuestión de las emisiones.

Fuimos capaces de satisfacer las necesidades de financiamiento que normalmente cubrimos mayoritariamente mediante bonos quirografarios, recurriendo a instrumentos alternativos. Por ejemplo, continuamos colocando exitosamente papel comercial en el mercado, así como instrumentos estratégicos ABS automotrices y depósitos de banco directo. Asimismo, hicimos uso de las líneas de crédito otorgadas por bancos.

FUENTES DE REFINANCIAMIENTO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015



No obstante el difícil entorno del mercado, pudimos colocar bonos garantizados en condiciones favorables en todo momento durante el transcurso del año, los cuales constituyeron una aportación significativa a nuestras actividades de financiamiento. Volkswagen Bank GmbH emitió exitosamente la operación con ABS Driver trece en febrero. Por su parte, Volkswagen Leasing GmbH emitió en mayo su 21a. operación con ABS, Volkswagen Car Lease 21 (VCL 21), con un volumen de más de €1,000 millones. Asimismo, se emitieron exitosamente operaciones con ABS a nivel internacional en Australia, Francia, China, Japón y el Reino Unido.

A pesar de la cuestión de las emisiones y el hecho de que ciertos vehículos en nuestros portafolios se vieron afectados, también pudimos emitir operaciones con ABS a lo largo del último trimestre de 2015. En España, Driver España dos, cuyo tramo A tiene una calificación de AA por Standard & Poor's, fue concluida exitosamente con un volumen de €816 millones con diferenciales solo moderadamente mayores. Volkswagen Car Lease 22 (VCL 22), con un volumen de €857 millones, se colocó exitosamente en noviembre. Por último, Driver Brasil tres, con un volumen de €257 millones, cerró el año.

Los depósitos en el banco directo permanecieron estables, aun después de que emergiera la cuestión de las emisiones. Dentro del alcan-

ce de una campaña de aniversario orientada a celebrar el 25o. aniversario del banco directo de Volkswagen, compuesta por una oferta de tasa de interés de 1.25 por ciento durante un periodo de cuatro meses a partir de la conclusión del contrato, el banco directo registró un aumento en los depósitos de octubre en adelante. Por lo tanto, el financiamiento estratégico mixto que empleó Volkswagen Financial Services demostró ser un valioso factor aun en tiempos difíciles.

Durante 2015, el equipo de relaciones con inversionistas de Volkswagen Financial Services entregó informes periódicos a diversos analistas e inversionistas, tanto nacionales como internacionales. Asimismo, se puso al tanto a los participantes del mercado correspondientes sobre los últimos desarrollos mediante encuentros individuales o pláticas en grupo a nivel mundial. Nuestras comunicaciones se enfocaron en los efectos potenciales de la cuestión de las emisiones en Volkswagen Financial Services, el modelo de negocios y sus datos clave en materia financiera y de riesgos, así como la estrategia de financiamiento.

CALIFICACIÓN

Siendo una subsidiaria 100% propiedad de Volkswagen AG, la calificación asignada a Volkswagen Financial Services AG por Moody's Investors Service (Moody's) y Standard & Poor's (S&P) está estrechamente ligada a la calificación otorgada a la matriz del Grupo.

TESORERÍA/ROUTE2025

“Garantizamos en todo momento la liquidez de Volkswagen Financial Services en todos los mercados”.

BERND BODE
RESPONSABLE DEL ÁREA DE TESORERÍA Y
RELACIONES CON INVERSIONISTAS DEL GRUPO



El 1 de diciembre de 2015, S&P bajó la calificación a largo plazo de Volkswagen Financial Services AG a BBB+ con una perspectiva negativa, en tanto que la calificación a corto plazo continuó sin cambio alguno en A-2. El 6 de noviembre de 2015, Moody's bajó de igual manera la calificación de Volkswagen Financial Services AG en un nivel hasta quedar en A1, con una perspectiva negativa; por su parte, la calificación a corto plazo de P-1 fue confirmada.

Como una subsidiaria al 100% de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH también es calificada por parte de ambas agencias. En contraste con el cambio de calificación para Volkswagen Financial Services AG, S&P confirmó sus calificaciones de largo y corto plazo para Volkswagen Bank GmbH, con lo que quedaron ubicadas en un nivel de A- y A-2. Sin embargo, también asignó una perspectiva negativa. Por su parte, el 6 de noviembre de 2015, Moody's bajó la calificación de largo plazo de Volkswagen Bank GmbH a A1 con una perspectiva negativa, y confirmó la calificación a corto plazo en P-1.

Los cambios en las calificaciones se atribuyen principalmente a las evaluaciones que las agencias hicieron de la cuestión de las emisiones en el Grupo Volkswagen.

NUESTRA META CENTRAL ES GARANTIZAR LA LIQUIDEZ

El financiamiento consiste en la obtención de dinero para una compañía, lo cual implica generar capital proveniente de inversionistas para facilitar actividades tales como la oferta de créditos para el financiamiento de vehículos. En periodos de alto crecimiento, las necesidades de liquidez aumentan, mientras que durante una crisis resulta esencial contar con un acceso seguro a financiamiento suficiente.

Por lo tanto, hemos desarrollado una estrategia de financiamiento cuya principal característica es la diversificación y su objetivo es evitar una dependencia de cualquier elemento individual. En otras palabras, diversificamos el riesgo relacionado con los instrumentos y regiones monetarias. En primer lugar, esto significa que realizamos inversiones en diferentes monedas en tantos países como sea posible. En segundo lugar, significa que utilizamos tantas fuentes distintas de financiamiento de deuda como sea posible. Como consecuencia, hemos estructurado nuestro financiamiento de modo que tengamos el más alto nivel de diversificación de riesgos en términos de áreas monetarias individuales e instrumentos disponibles.

DIVERSIFICAR LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE DEUDA RESULTA PROVECHOSO

Los componentes más importantes de nuestro financiamiento mixto son depósitos provenientes del negocio de banco directo, bonos quirografarios y operaciones con ABS automotrices. Hemos lanzado estos instrumentos alrededor del mundo en los últimos años, introduciéndolos en los mercados y en las áreas monetarias.

Somos una de las emisoras líderes en operaciones con ABS automotrices, por ejemplo. Reconocimos desde un inicio que, contar con plataformas estandarizadas para la bursatilización de diferentes clases de cuentas por cobrar, es altamente valorado por inversionistas y agencias calificadoras y, por lo tanto, hemos implementado gradualmente este esquema junto con las compañías que pertenecen a Volkswagen Financial Services AG.

Además de las operaciones con ABS automotrices, una serie de instrumentos quirografarios de mercados de capitales en una variedad de monedas también fueron de gran importancia tanto para la generación de liquidez en condiciones atractivas como para la estabilización de depósitos de banco directo, mismas que han constituido un componente de financiamiento clave para Volkswagen Financial Services a lo largo de 25 años.

VOLVIENDO LA ESTRATEGIA ROUTE2025 UNA REALIDAD

La estrategia de diversificación en el financiamiento es válida, exitosa y ha demostrado ser de gran valía, incluso en tiempos difíciles. No nos desviaremos de este principio básico. En términos concretos, la estrategia ROUTE2025 representa un desarrollo organizacional. Hemos tomado lo que hemos aprendido en años recientes y lo optimizaremos, refinaremos y desarrollaremos aún más para 2025. Por ejemplo, hemos incorporado las áreas locales de tesorería de MAN Financial Services a nuestras subsidiarias nacionales o la oficina principal como una forma de lograr mayor eficiencia. Asimismo, se procederá con otras medidas para mejorar la eficiencia y aportar los conocimientos especializados de la tenedora, Volkswagen Financial Services AG, a las compañías. Dichas medidas incluirán centralizar la administración de los vencimientos de los plazos de activos y pasivos y el lanzamiento del modelo de financiamiento en otros mercados. A este respecto, considero importante fortalecer más la cooperación con las subsidiarias nacionales y colaborar con las personas a cargo de esta responsabilidad en el sitio local a fin de lograr el mejor financiamiento posible para el negocio local. Nuestro objetivo es garantizar un financiamiento sustentable a precios atractivos y con ello crear ventajas competitivas a través de un amplio suministro de liquidez y un costo de capital favorable. Asumo que, una vez que se superen las distorsiones actuales en los mercados de capitales, volveremos a tener la capacidad de utilizar todos los instrumentos probados en las distintas monedas a fin de garantizar nuestro crecimiento.

Éxito global



NUESTRAS REGIONES

- Alemania > página 21
- Europa > página 22
- Latinoamérica > página 23
- China, India, ASEAN > página 24
- Internacional > página 25

Buscamos ser una fuente de inspiración para nuestros clientes alrededor del mundo a través de nuestras soluciones de movilidad.

Alemania



PERFIL



“En estrecha colaboración con las marcas y los concesionarios, estamos evolucionando hacia ser un proveedor de servicios de movilidad, ya que de este modo podremos satisfacer mejor las necesidades de nuestros clientes y cumplir exitosamente con nuestra función como promotor de volumen de ventas”.

ANTHONY BANDMANN

Portavoz del Consejo de Administración de Volkswagen Bank GmbH y Gerente Regional para Alemania

DESEMPEÑO DE NEGOCIOS

Mantuvimos nuestra sólida posición de mercado en Alemania y, además expandimos algunas áreas de negocio. En total, firmamos 0.734 millones de nuevos contratos para el financiamiento y arrendamiento de nuevos vehículos y 0.300 millones de nuevos contratos para vehículos seminuevos. La tasa de penetración en el mercado alemán continuó siendo alta, ubicándose en un nivel de 57.4 por ciento. Por su parte, el volumen de depósitos en el negocio de banco directo se incrementó un 9.7 por ciento hasta llegar a la cifra actual de €27,100 millones a pesar de la tasa de interés persistentemente baja.

CLIENTES

En el ejercicio 2015, nos enfocamos en expandir nuestras actividades de servicio en el área de movilidad. Asimismo, establecimos nuevos estándares en 2015 con nuestro mayor desarrollo adicional de arrendamiento para clientes privados.

La adquisición del 93 por ciento de las acciones de sunhill technologies GmbH, compañía especializada en pagos, nos permitió expandir nuestro portafolio de productos destinados a servicios de movilidad y crear excelentes prospectos para crecimiento en este segmento.

FACTORES CLAVE 31 DE DICIEMBRE DE 2015

PENETRACIÓN DE MERCADO

Nuevos vehículos

57.4%

VOLUMEN DE FINANCIAMIENTO

Negocio de clientes corporativos

€4,967 millones

NÚMERO ACTUAL DE CONTRATOS

2.58 millones

+ 3.6%

ASPECTO DESTACADO

SUNHILL TECHNOLOGIES

Ampliación exitosa del portafolio de productos

> 2 millones

de usuarios del servicio de pago sin efectivo

150 sitios a nivel mundial

93% adquirido del total de acciones



Europa



PERFIL



Austria, Bélgica, República Checa, Dinamarca, Estonia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Países Bajos, Noruega, Polonia, Portugal, Rusia, Eslovaquia, España, Suecia, Suiza, Turquía, Ucrania, Reino Unido

“Desde créditos para vehículos nuevos y productos de fidelización de clientes, tales como servicios y seguro, hasta nuestro programa enfocado en autos seminuevos, acompañamos a nuestros clientes y a nuestros vehículos a lo largo del ciclo de vida del producto”.

JENS LEGENBAUER
Gerente Regional

DESEMPEÑO DE NEGOCIOS

Ampliamos tanto el rango de nuestros productos de servicio como su disponibilidad, lo cual derivó en que cada vez más clientes adquieran productos relacionados con desgaste normal de sus unidades. Nuestros socios concesionarios también se han beneficiado del incremento en la penetración de nuestros productos de desgaste a más del 59 por ciento, dado que garantiza el uso de la capacidad a largo plazo de sus talleres. El aumento en el número de contratos hasta más de 2.5 millones en 2015 es el resultado de una cooperación intensiva orientada en el crecimiento con las marcas y la participación activa en la introducción de vehículos. La extensión de los contratos GO⁴⁰ y su expansión a nuevos países, así como la optimización continua de procesos, salvaguardan estos desarrollos de negocios en el largo plazo.

CLIENTES

En Europa, la orientación sistemática de Volkswagen Financial Services AG hacia las necesidades del cliente está rindiendo frutos. El negocio de flotillas tuvo éxito en ampliar aún más su posicionamiento en el mercado europeo al expandir sus ofertas de arrendamiento de servicio completo. El desarrollo continuo del financiamiento AutoCredit y las actividades de CRM en el negocio de clientes privados están incrementando la lealtad de éstos. El negocio de vehículos seminuevos fue exitosamente reforzado a través de una expansión integral de su garantía.

FACTORES CLAVE 31 DE DICIEMBRE DE 2015

PENETRACIÓN DE MERCADO

Nuevos vehículos

37.8%

VOLUMEN DE FINANCIAMIENTO

€39,800 millones



+18.1%

NÚMERO ACTUAL DE CONTRATOS

6.88 millones



+19.2%

ASPECTOS DESTACADOS



Volkswagen Financial Services es el proveedor número 1 para todas las marcas en España, Francia, Italia y el Reino Unido.

PENETRACIÓN REAL DE FLOTILLAS *

27.3%

* negocio de flotillas sin incluir la renta de automóviles

Latinoamérica



PERFIL



Argentina
Brasil
Chile
México

“Trabajamos estrechamente con las marcas para contrarrestar las condiciones de mercado más difíciles de la región”.

ROBERT LÖFFLER
Gerente Regional

DESEMPEÑO DE NEGOCIOS

Los complicados desarrollos económicos en Latinoamérica tuvieron un impacto negativo en el desempeño del negocio. A pesar de ello, Volkswagen Financial Services continuó mejorando, logrando una tasa de penetración de 44.3 por ciento en Brasil (+16.6 por ciento de un año a otro) y un registro de 48.4 por ciento en México. Por su parte, en Argentina, comenzó una nueva cooperación con BBVA, en tanto que el negocio conjunto con Porsche Bank en Chile completó su lanzamiento en el sector minorista en todo el país.

CLIENTES

El programa de arrendamiento a empleados fue lanzado en Brasil y México y significó un incremento sustentable en el número de contratos celebrados. Al introducir nuevos productos de mantenimiento y servicio, Financial Services Brasil está aumentando la lealtad de sus clientes privados tanto en el presente como a futuro. En México, los clientes de Ducati pudieron beneficiarse por primera vez de nuestros productos de financiamiento.

FACTORES CLAVE 31 DE DICIEMBRE DE 2015

PENETRACIÓN DE MERCADO

Nuevos vehículos

39.9%

VOLUMEN DE FINANCIAMIENTO

€2.86 millones



NÚMERO ACTUAL DE CONTRATOS

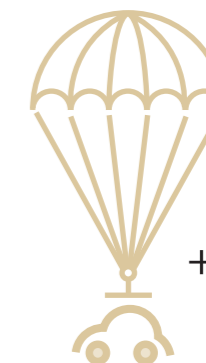
+332,000



ASPECTO DESTACADO

SEGMENTO DE SEGUROS

Nuevos contratos y contratos de servicio
312,000 contratos



+5%



China, India, ASEAN



PERFIL



China
India
Malasia
Singapur
Taiwán

“El modelo de negocios integrador de marcas, concesionarios y Volkswagen Financial Services constituye, especialmente en un periodo de consolidación económica, tanto el ancla como el motor para el crecimiento de nuevos negocios”.

REINHARD FLEGER
Gerente Regional

DESEMPEÑO DE NEGOCIOS

El desempeño de negocios en China, India y la región ASEAN está ampliamente influenciado por el de China. En 2015, la competencia entre proveedores de servicios financieros se intensificó, lo que dio por resultado que no se alcanzara el nivel de nuevos contratos registrado en el ejercicio anterior, a pesar de la estable demanda de los clientes. No obstante, hubo avances en el negocio de arrendamiento, en donde se duplicó el número de contratos, aunque continuó ubicado a un nivel bajo.

CLIENTES

La próxima fase en la continua expansión del negocio de arrendamiento se alcanzó en China cuando se aprobó la licencia para arrendamiento financiero, otorgándonos acceso a nuevos grupos de clientes.

Los productos de movilidad ofrecidos a nuestros clientes en China se extendieron a través de la implementación del servicio B2B de automóviles compartidos, VRent, en Dalian.

FACTORES CLAVE 31 DE DICIEMBRE DE 2015

CONTRATOS VIGENTES - CHINA

Clientes privados: 645,600



CONTRATOS VIGENTES - CHINA

Arrendamiento: 694



CONTRATOS VIGENTES - INDIA

Clientes privados: 56,200



ASPECTO DESTACADO

SERVICIO DE AUTOMÓVILES COMPARTIDOS, VRENT

Lanzamiento del concepto de automóviles compartidos a nivel corporativo, VRent, en Dalian, la segunda ciudad que se beneficia del servicio después de Pekín. (7 estaciones al 31 de diciembre de 2015)



Internacional



PERFIL



Australia
Japón
Sudáfrica
Corea del Sur

“Con la estrategia ROUTE2025, pretendemos ampliar aún más nuestro exitoso modelo de negocios en los mercados que pertenecen a nuestra región internacional”.

OLIVER SCHMITT
Gerente Regional

DESEMPEÑO DE NEGOCIOS

Las economías en nuestra región internacional - la cual abarca a Australia, Japón, Sudáfrica y Corea del Sur - registraron un crecimiento moderado en 2015. El volumen de ventas automotrices en las marcas del Grupo varió en los mercados individuales. Con respecto a la región en su conjunto, se registró un desempeño positivo en comparación con el ejercicio anterior. Para las compañías de Volkswagen Financial Services AG, 2015 fue un año alentador. La tasa de penetración y el negocio de activos que devengan intereses se incrementaron en comparación con el ejercicio anterior. En Corea del Sur, el establecimiento de una agencia aseguradora reforzó el negocio de seguros automotrices.

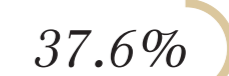
CLIENTES

Las actividades en los países de esta región se enfocaron en la expansión de nuestros productos competitivos orientados al cliente. Por ejemplo, se desarrolló un producto de servicio y mantenimiento para clientes finales en Australia. En Sudáfrica, se está introduciendo gradualmente un financiamiento de tres vías. Además de los productos orientados al cliente, la digitalización es de vital importancia en el área de servicios financieros.

FACTORES CLAVE 31 DE DICIEMBRE DE 2015

PENETRACIÓN DE MERCADO

Nuevos vehículos



NUEVOS CONTRATOS

Financiamiento y arrendamiento



NÚMERO ACTUAL DE CONTRATOS

Seguros



ASPECTO DESTACADO

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES COREA

Aumento en activos productivos, 2014/2015





Informe combinado de la administración

ÍNDICE

27	Información esencial acerca del Grupo
29	Informe sobre la situación económica
43	Volkswagen Financial Services AG (Condensado, de conformidad con el Código de Comercio de Alemania)
45	Informe sobre oportunidades y riesgos
61	Informe sobre eventos posteriores a la fecha del balance general
62	Responsabilidad corporativa
74	Informe sobre desarrollos esperados

Información esencial acerca del Grupo

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

MODELO DE NEGOCIOS

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

- > la promoción de la venta de productos del Grupo conforme a los intereses de las marcas del Grupo Volkswagen y los socios designados para distribuirlos, así como el fortalecimiento de la lealtad del cliente para con las marcas del Grupo Volkswagen a lo largo de la cadena de valor automotriz;
- > papel de proveedor de servicios para el Grupo Volkswagen y sus marcas, con productos, procesos y sistemas de información optimizados;
- > intensificación de la transferencia entre fronteras de experiencia y conocimientos técnicos, así como una estrecha colaboración con las compañías nacionales;
- > uso de sinergias derivadas de la estrecha colaboración con el área de Tesorería de Volkswagen AG, para un mejor refinanciamiento.

ORGANIZACIÓN DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Las compañías del Grupo Volkswagen Financial Services AG prestan servicios financieros a los siguientes grupos de clientes: clientes privados/corporativos, clientes de flota y clientes de banco directo. La estrecha integración de las áreas de comercialización, ventas y servicio al cliente enfocada en las necesidades del cliente contribuye notablemente a mantener esbeltos nuestros procesos y eficientes nuestras estrategias de venta. Volkswagen Financial Services AG consolidó todos los temas post-venta en una estructura por separado de cuentas clave a fin de explotar el negocio de servicios para lograr el efecto óptimo.

Hasta el 7 de octubre de 2015, Frank Witter, en su calidad de Presidente del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, estuvo a cargo de las áreas de Dirección Corporativa y Seguros, así como de la región China/India/ASEAN. Cuando Frank Witter fue transferido al Consejo de Administración de Volkswagen AG, Lars Henner Santelmann fue designado como Presidente del Consejo de Administración con efectos a partir del 14 de octubre

de 2015. Hasta ese momento, las responsabilidades de Lars Henner Santelmann, como miembro del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, incluían las áreas de Ventas y Mercadotecnia, así como las regiones Alemania, Europa, Internacional y Latinoamérica. Posteriormente, Lars Henner Santelmann también asumió las áreas de las que, con anterioridad, se había encargado Frank Witter.

La esfera de competencia de Frank Fiedler abarca las áreas de Finanzas y Adquisiciones. El Dr. Michael Reinhart está encargado de las áreas de Gestión de Riesgos y Análisis Crediticio. Christiane Hesse se encarga de las áreas de Recursos Humanos y Administración, en tanto que las áreas de Tecnología de la Información y Procesos son responsabilidad del Dr. Mario Daberkow.

A fin de consolidar los importantes cambios que se llevaron a cabo en 2014, se precisó adicionalmente y se afianzó en 2015 la reestructura de Volkswagen Financial Services AG que inició en 2014 para establecer una estructura clara como compañía tenedora. Para ello, el 1 de enero de 2015 se dio a conocer un nuevo concepto integral para la cooperación internacional de las funciones de participación accionaria que se definieron en 2014 con las compañías nacionales. Con base en las estructuras organizacionales ya implementadas, tanto en Volkswagen Financial Services AG como en las compañías nacionales, se optimizaron aún más muchos procesos a fin de mejorar e intensificar la cooperación.

Otra tarea importante en 2015 fue integrar a MAN Finance International GmbH (Munich) y sus filiales al Grupo Volkswagen Financial Services AG, lo cual incluyó la integración de las compañías nacionales de MAN Finance International GmbH con las compañías nacionales actuales, así como la integración a Volkswagen Financial Services AG, de acuerdo con el concepto de cooperación internacional.

ADMINISTRACIÓN INTERNA

Los indicadores clave de desempeño de la compañía se determinan con base en las IFRS y se reportan como parte del sistema interno de presentación de información. Los indicadores de desempeño no financiero más importantes son la penetración, contratos vigentes y nuevos contratos, en tanto que los indicadores clave de desempeño financiero son volumen de negocios, volumen de depósitos, resultado de operación, retorno sobre capital y razón de costo/ingreso.

INDICADORES CLAVE DE DESEMPEÑO

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

CAMBIOS EN LAS INVERSIONES DE CAPITAL

Volkswagen Financial Services Holding Argentina S.R.L. (Buenos Aires), y Volkswagen Insurance Services Korea Co., Ltd. (Seúl), se constituyeron como subsidiarias al 100% en mayo de 2015 y en noviembre del mismo año, respectivamente. En octubre de 2015, todas las acciones en MAN Finansman A.Ş. (Ankara) se vendieron a Volkswagen Doğuş Finansman A.Ş. (Estambul), un negocio conjunto de Volkswagen Financial Services AG y, posteriormente, dicha compañía se fusionó con esta. Adicionalmente, en noviembre todas las acciones de MAN Financial Services España S.L. (Coslada), fueron vendidas dentro del Grupo Volkswagen a Volkswagen Finance S.A. (Madrid), lo que dio como resultado que MAN Financial Services España S.L. dejara el subgrupo Volkswagen Financial Services AG. En el informe sobre la situación económica, que forma parte de este documento, se proporciona mayor información (evaluación global del desarrollo del negocio).

Teniendo en cuenta el crecimiento esperado para el negocio en los mercados actuales y los nuevos, y con la intención de cumplir con los requisitos regulatorios correspondientes, Volkswagen AG aumentó el capital de Volkswagen Financial Services AG en €2,300 millones durante 2015.

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

- > Volkswagen Autoversicherung Holding GmbH (Braunschweig, Alemania) en €52 millones;
- > Volkswagen Autoversicherung AG (Braunschweig, Alemania) en €45 millones;
- > OOO Volkswagen Financial Services RUS (Moscú, Rusia) en alrededor de €37 millones;
- > Volkswagen Finans Sverige AB (Södertälje, Suecia) en aproximadamente €27 millones;
- > Volkswagen New Mobility Services Investment Co., Ltd. (Pekín, China) en alrededor de €19 millones;
- > Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd. (Seúl, Corea del Sur) en aproximadamente €18 millones;
- > Rent-X GmbH (Braunschweig, Alemania) en €15 millones;
- > Volkswagen Møller Bilfinans A/S (Oslo, Noruega) en aproximadamente €14 millones;
- > Volkswagen Financial Services South Africa (Pty) Ltd. (Sandton, Sudáfrica) en alrededor de €6 millones.

Estas medidas contribuyen a la expansión de nuestro negocio y el respaldo de la estrategia de crecimiento que estamos impulsando en conjunto con las marcas del Grupo Volkswagen.

No existen otros cambios significativos con respecto a inversiones de capital. En caso de requerir mayor información, sírvase consultar la sección sobre participaciones de capital al amparo de los artículos 285 y 313 del *Handelsgesetzbuch* (Código de Comercio de Alemania - HGB) en www.vwfsag.com/listofholdings2015.

Informe sobre la situación económica

En el ejercicio 2015, la economía global creció a un ritmo moderado, ligeramente por debajo del año anterior, aunque la demanda global de vehículos siguió viéndose incrementada. Por su parte, la utilidad de Volkswagen Financial Services AG creció respecto al ejercicio anterior.

LA ECONOMÍA GLOBAL SIGUE EXPERIMENTANDO UN DESARROLLO MODERADO

La sobria tasa de crecimiento de la economía global disminuyó ligeramente a 2.5% (2.7%) en el ejercicio 2015. La situación económica en los países industrializados mejoró ligeramente, en tanto que el comportamiento de muchas economías emergentes declinó en el transcurso del año. En términos generales, la inflación se mantuvo en un nivel bajo, a pesar de las políticas monetarias expansivas de muchos bancos centrales. Por otra parte, aunque los precios relativamente bajos de la energía y los bienes genéricos influyeron en las economías de los países exportadores individuales que dependen de ellos, su efecto en la economía global, en su conjunto, constituyó un apoyo.

Europa/Otros mercados

En Europa Occidental, la economía siguió su recuperación: el producto interno bruto (PIB) aumentó en un 1.6% (1.3%) de un año a otro en 2015 y la mayoría de los países del norte de Europa experimentaron un sólido crecimiento económico. Por su parte, en la mayoría de los países del sur de Europa la situación económica se estabilizó en medio de crecientes tasas de crecimiento y la tasa de desempleo de la eurozona cayó a 11.5% (12.1%), aunque en Grecia y España se mantuvo considerablemente por encima del promedio.

En Europa del Este y Central, el crecimiento del PIB disminuyó a un promedio de 0.7% (+1.8%) en el periodo de referencia. Mientras que Europa Central tomó una ruta de crecimiento positivo, Europa del Este experimentó una tendencia recesiva donde, sumada al conflicto entre Rusia y Ucrania y las incertidumbres derivadas, la caída de los precios de la energía tuvo un impacto negativo sobre la región en su conjunto. En cuanto a Rusia, la producción económica disminuyó considerablemente, un 3.9% (+0.6%), durante el periodo de referencia.

En Sudáfrica, el PIB creció un 1.4% (1.5%), con lo que no logró alcanzar la cifra relativamente baja del ejercicio anterior; en este país el desempeño de la economía sigue viéndose afectado negativamente por los déficits estructurales y conflictos sociales.

Alemania

La economía alemana se vio beneficiada por un nivel positivo de confianza del consumidor y la estabilidad del mercado en 2015. A pesar de la debilidad del euro, las exportaciones no lograron impulsar el crecimiento de manera significativa; por su parte, el PIB creció un 1.5% (1.6%), poco menos que el ejercicio anterior.

Norteamérica

En 2015, tras un sólido primer semestre, el crecimiento económico de los Estados Unidos perdió parte de su impulso a medida que avanzó el año. La economía se vio respaldada principalmente por la demanda del consumo privado y las políticas monetarias expansivas, en tanto que la tasa de desempleo continuó con la tendencia positiva del ejercicio anterior, disminuyendo a alrededor de 5.0% (5.6%) hacia finales de año. Adicionalmente el dólar estadounidense se mantuvo sólido, ejerciendo presión sobre las exportaciones de bienes. En su conjunto, al igual que en el ejercicio anterior, la economía de los Estados Unidos creció un 2.4%. Por su parte, el crecimiento del PIB de Canadá se desaceleró considerablemente, al ubicarse en tan solo 1.2% (2.5%).

Latinoamérica

Después de generar un insignificante crecimiento en el ejercicio anterior, Brasil entró en recesión en el periodo de referencia. Tanto la débil demanda interna del país, como la baja en los precios globales de los bienes genéricos, tuvieron un impacto negativo en el desempeño de dicho país, por lo que la producción económica disminuyó un 3.7% (+0.1%). Por su parte, aunque el PIB de Argentina se estabilizó, con un crecimiento de un 1.6% (0.5%), los déficits estructurales y la inflación persistentemente alta siguieron pesando sobre la economía. En cuanto a México, el ritmo del crecimiento de su economía se mantuvo prácticamente sin cambios en 2.4% (2.3%).

Asia-Pacífico

La economía china creció 6.9% (7.3%) en 2015; a pesar de que perdió impulso principalmente debido a cambios estructurales, se mantuvo en un nivel elevado, en comparación con el resto del mundo. Adicionalmente, la economía de India continuó con su tendencia positiva, con un vigoroso crecimiento de 7.2% (7.3%), como en el ejercicio anterior. Por su parte, debido a la debilidad en la demanda interna y mundial, el PIB de Japón creció relativamente lento a un ritmo de 0.7% (-0.1%). Por último, habiendo cerrado en 4.3% (4.4%), el crecimiento en la región ASEAN se mantuvo al mismo nivel del ejercicio anterior.

MERCADOS FINANCIEROS

Las tendencias en los mercados financieros globales siguieron siendo dominadas en 2015 por una política monetaria laxa y tensiones geopolíticas. La situación en los mercados emergentes llevó a una desaceleración económica, principalmente, en la segunda mitad

del año, y los grandes países como Rusia, Brasil e India tuvieron que hacer frente a altas tasas de inflación y un deterioro en el valor de sus monedas. Aunque las previsiones del crecimiento económico de China se han reducido considerablemente, el país sigue siendo uno de los motores clave del crecimiento de la economía mundial. Adicionalmente, los mercados de capitales se vieron temporalmente afectados de manera negativa por los riesgos de compañías específicas.

La política monetaria siguió siendo discrepante en las economías industrializadas y el Banco Central Europeo (BCE) continuó aplicando su política expansiva. A principios de diciembre, el BCE redujo nuevamente su tasa para depósitos, ubicándola en -0.3% y mantuvo su tasa de interés de referencia al nivel históricamente bajo de 0.05%. Los Estados Unidos, aunque lentamente, estaban viendo algo de éxito en su política monetaria expansiva, al grado que estaban en posibilidad de poner fin a su programa de expansión monetaria cuantitativa. Poco antes del final del año, la Reserva Federal (Fed) elevó el margen objetivo de la tasa para fondos federales a 0.25 - 0.5%, el primer incremento en casi una década.

Europa/Otros mercados

El comportamiento de la economía en la eurozona fue positivo; en especial, en los países periféricos de Portugal, Irlanda, Grecia y España, donde se presentaron mejoras considerables tanto en la producción económica, como en las condiciones para el otorgamiento de financiamiento. Vistos a través de la eurozona en su conjunto, los indicadores apuntan a un crecimiento moderado. Por otra parte, la tasa de inflación sigue estando considerablemente afectada por la caída en los precios del petróleo y sigue manteniéndose en un nivel extremadamente bajo. Sin embargo, la economía rusa sufrió con la debilidad del rublo, así como con la inflación y una tasa de interés de referencia de dos dígitos. En Sudáfrica, la moneda se vio sometida a presión, las tasas de interés se incrementaron y la inflación se mantuvo persistentemente por encima del objetivo.

Alemania

Alemania mantuvo un ritmo de crecimiento sólido, pero éste disminuyó hacia el final del año. El estímulo al crecimiento se derivó tanto del consumo privado, como del público, e incluso del aumento en el gasto por la aceptación de refugiados. Asimismo, prevaleció un sentimiento de cautela entre los inversionistas y el euro continuó su caída frente al dólar en 2015. La demanda de bonos alemanes de bajo riesgo en los mercados y la demanda por parte de inversionistas internacionales dieron como resultado una constante baja hasta llegar a rendimientos negativos.

Norteamérica

El desarrollo económico en los Estados Unidos se vio reforzado por una política fiscal estable en 2015; la inflación se moderó en medio de una fuerte demanda interna y el mercado laboral logró el empleo pleno. La decisión del 16 de diciembre de 2015 de elevar la tasa de los fondos federales a un rango de entre 0.25 y 0.5% dio a los inversionistas y a los mercados financieros la claridad que habían esperado al final del año.

Latinoamérica

El desarrollo económico en Brasil siguió viéndose limitado; la crisis política en curso y el empeoramiento de la situación fiscal tuvieron un impacto considerablemente negativo en todos los ámbitos y

dieron lugar a una disminución en la calificación del país. Adicionalmente, el alto nivel de desempleo influyó en el sector privado y disminuyó la confianza del consumidor. En México, los desarrollos fueron muy positivos: las reformas estructurales tuvieron un impacto real y la economía se benefició tanto del crecimiento en los Estados Unidos como de una caída en la inflación.

Asia-Pacífico

El desarrollo en los países de la región ASEAN fue marcadamente variado; mientras que Malasia y Taiwán experimentaron un desarrollo económico dinámico, India disfrutó de un auge y China mostró un sólido desarrollo.

El gobierno chino parece haber logrado un aterrizaje suave en medio de la caída del crecimiento económico. Los efectos negativos derivados de la turbulencia en el mercado de valores y la desaceleración de la demanda mundial se vieron suavizados con desarrollos positivos en el sector terciario. Por otra parte, las intervenciones dirigidas a estimular la demanda en el sector inmobiliario y para autos pequeños rindieron sus frutos. Adicionalmente, el renminbi se mantuvo estable tras los primeros pasos hacia su devaluación frente al dólar estadounidense y el índice compuesto de Shanghái logró recuperarse, en parte, de la caída de septiembre. Por su parte, Corea del Sur reportó cifras de crecimiento sólidas con tasas de interés bajas y una tasa de inflación por debajo del rango estimado por el banco central. Los efectos del incluso más lento comercio mundial no se vieron reflejados aún en los indicadores de desempeño durante el periodo de referencia.

Al igual que en los últimos años, Japón mostró un desarrollo económico de bajos insumos, derivado principalmente de la disminución en el consumo privado y la caída en la demanda de China en la primera mitad del año, así como desarrollos positivos en el mercado laboral en el segundo semestre del año. Adicionalmente, la inflación se quedó corta respecto al objetivo de 2% para 2015.

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

A nivel mundial, la cantidad de nuevos registros de automóviles para el transporte de pasajeros se incrementó ligeramente en un 2.6%, equivalente a 75.6 millones de vehículos en el ejercicio 2015, superando con ello el nivel récord del ejercicio anterior. Mientras que Europa Occidental, Europa Central, Norteamérica y la región Asia-Pacífico registraron incrementos importantes en algunos casos, los volúmenes en los mercados de automóviles para el transporte de pasajeros en Europa del Este y Sudamérica volvieron a disminuir considerablemente en el ejercicio anterior.

Ambiente específico del sector

Los mercados mundiales de automóviles para el transporte de pasajeros presentaron un desempeño muy variado en el periodo de referencia: la demanda se recuperó en algunos países con ventas importantes en Europa Occidental y el mercado chino se expandió de manera más lenta que en años anteriores, mientras que Rusia y Brasil presentaron disminuciones considerables.

En el entorno específico del sector influyeron, en gran parte, las medidas en materia de política fiscal, las cuales contribuyeron considerablemente a la mezcla de tendencias en los volúmenes de ventas de los mercados en el ejercicio pasado. Los instrumentos utilizados para ello fueron: reducciones o aumentos de impuestos, programas de incentivos y beneficios para el comprador, así como derechos de importación.

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

Europa/Otros mercados

El mercado de automóviles para el transporte de pasajeros en Europa Occidental continuó su proceso de recuperación en el periodo de referencia. Ubicado en 13.2 millones de vehículos (+ 9.0%), el volumen de nuevos registros alcanzó su nivel más alto en seis años aunque, en comparación con los años anteriores a la crisis de 1998 a 2007, aún se encuentra en un nivel bajo. Este desarrollo se debió principalmente al aumento en la confianza del consumidor, un mejor entorno macroeconómico, bajos precios de los combustibles y la reducción en la demanda acumulada. Aunque la demanda de automóviles para el transporte de pasajeros en España (+ 20.9%), que se vio beneficiada con las medidas de estímulo por parte del gobierno, e Italia (+ 15.5%) presentó tasas de crecimiento de dos dígitos, los volúmenes en los mercados de Francia (+ 6.8%) y el Reino Unido (+ 6.3%) aumentaron comparativamente de forma moderada.

En Europa del Este y Central, el número total de nuevos registros de automóviles para el transporte de pasajeros cayó considerablemente 23.3% en el ejercicio 2015, ubicándose en 2.8 millones de vehículos. La baja en la demanda de Europa del Este se debió principalmente a la dramática caída en el mercado ruso de automóviles para el transporte de pasajeros, que se contrajo por tercer año consecutivo, como consecuencia de la difícil situación económica y política. Por el contrario, el volumen de la demanda en los miembros de la UE en Europa Central aumentó considerablemente en un 10.7%, hasta alcanzar 1.0 millones de unidades.

En Sudáfrica, la cantidad de automóviles para transporte de pasajeros que se vendieron en 2015 descendió en un 5.8%, hasta ubicarse en 0.414 millones de vehículos, como consecuencia, principalmente, de un entorno económico difícil, un aumento en las tasas de interés y la baja en la confianza de los consumidores.

Alemania

En Alemania, se registraron 3.2 millones de nuevos automóviles para el transporte de pasajeros en 2015, es decir, 5.6% más que en el ejercicio anterior. Este desarrollo fue atribuible principalmente al repunte en la confianza del consumidor, el sólido mercado laboral, así como a una disminución en los precios de los combustibles y las bajas tasas de interés. Este volumen de mercado -el más alto desde 2009- fue atribuible exclusivamente a nuevos registros de clientes empresariales (+8.8%), en tanto que la demanda de los clientes privados se vio estancada (-0.1%). Las exportaciones de automóviles para el transporte de pasajeros, sobre todo hacia los mercados de Europa Occidental, crecieron +2.4%, hasta ubicarse en 4.4 millones de vehículos, lo que fomentó a su vez el aumento de la producción nacional, que subió un +1.9% hasta alcanzar los 5.7 millones de vehículos.

Norteamérica

A un nivel de 20.7 millones de unidades (+6.1%), las ventas de vehículos para el transporte de pasajeros y de vehículos comerciales ligeros (de hasta 6.35 toneladas) en Norteamérica superaron por primera vez la marca de los 20 millones de unidades en el periodo de referencia. En los Estados Unidos, el volumen de mercado creció un 5.7%, hasta ubicarse en 17.5 millones de vehículos para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales ligeros, un máximo histórico. Las principales razones fueron el alza en la confianza del

consumidor, la evolución positiva en el empleo y el crecimiento del ingreso, así como condiciones de financiamiento favorables. La demanda fue especialmente fuerte para modelos de los segmentos SUV y pickup, los cuales se vieron beneficiados adicionalmente con los precios bajos de los combustibles.

En Canadá, las cifras de ventas aumentaron ligeramente en un 2.6%, hasta alcanzar 1.9 millones de vehículos, superando de esta manera el récord establecido en el ejercicio anterior.

Latinoamérica

En Sudamérica, la demanda de vehículos para el transporte de pasajeros disminuyó por tercer año consecutivo en el ejercicio 2015, cayendo un 21.2%, hasta llegar a 3.1 millones de unidades. La importante disminución del mercado en su conjunto se debió, principalmente, a la caída masiva de la demanda en Brasil, en donde la cantidad de nuevos registros disminuyó en un 27.4%, hasta ubicarse en 1.8 millones de vehículos. Además del aumento a los impuestos sobre productos industriales que se implementó a principios del año, la persistente crisis económica y el aumento en las tasas de interés fueron las principales causas de los niveles más bajos de nuevos registros de automóviles desde 2006. La debilidad de la moneda local, el real, fue uno de los factores que impulsaron el aumento en las exportaciones de vehículos desde Brasil, que aumentó en un 24.8%, alcanzando 0.417 millones de unidades.

En Argentina, el volumen del mercado de vehículos para el transporte de pasajeros disminuyó en un 7.2%, de un año a otro, hasta ubicarse en 0.429 millones de vehículos. Los altos impuestos a los automóviles, la creciente renuencia a las compras por la caída del ingreso real y la persistente escasez de moneda extranjera siguieron teniendo un efecto negativo en la demanda.

Por su parte, la demanda en el mercado automotriz mexicano se vio incrementada en el ejercicio 2015. La cantidad de vehículos para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales ligeros vendidos aumentó considerablemente en un 17.6%, logrando un nuevo nivel récord sin precedentes de 1.3 millones de unidades.

Asia-Pacífico

En la región Asia-Pacífico, la cantidad de nuevos registros de automóviles para el transporte de pasajeros siguió aumentando en el ejercicio pasado, aunque a un ritmo más lento. El crecimiento en el mercado chino también perdió impulso a medida que la economía se desaceleraba. No obstante, con un incremento de 7.7% -con lo que llegó a 19.2 millones de unidades, el mayor mercado individual del mundo-, presentó el mayor aumento en términos absolutos. Los factores que contribuyeron fue una persistentemente fuerte demanda de modelos básicos con atractivos precios en el segmento SUV y los incentivos fiscales a la compra de vehículos con motores de hasta 1.6 litros que entraron en vigor el 1 de octubre de 2015.

En el mercado de India, el volumen de la demanda de automóviles para el transporte de pasajeros aumentó 8.3% con respecto al ejercicio anterior, ubicándose en 2.6 millones. Un clima favorable para el consumo, la reducción en las tasas de interés y los bajos precios de los combustibles contribuyeron a dicho aumento.

En Japón, la cantidad de nuevos registros disminuyó un 10.2%, hasta ubicarse en 4.2 millones de vehículos. Además de los efectos de compras adelantadas derivadas del aumento en el impuesto al valor agregado que entró en vigor el 1 de abril de 2014 y que había tenido un impacto positivo en el ejercicio anterior, el aumento en el impuesto a los vehículos mini (hasta 660 cc), que entró en vigor el 1 de abril de 2015, tuvo un efecto negativo en la demanda interna a lo largo de 2015.

En la región ASEAN, las ventas de automóviles para el transporte de pasajeros disminuyeron un 2.5% en su conjunto, ubicándose en 2.2 millones de unidades, debido principalmente a una importante caída en la demanda en Indonesia.

VARIADA DEMANDA REGIONAL DE VEHÍCULOS COMERCIALES

En 2015, la demanda de vehículos comerciales ligeros fue inferior a la del ejercicio anterior: en total, se vendieron alrededor de 10.3 (11.3) millones de unidades en todo el mundo.

En los mercados de Europa Occidental, la demanda siguió una tendencia positiva, impulsada por la recuperación económica; así, con un total de 1.7 millones de unidades, la cantidad de nuevos registros de vehículos fue 10.5% más alta que la del ejercicio anterior. Las tasas de crecimiento más altas se registraron en España (+34.7%), Italia (+17.2%) y el Reino Unido (+15.0%), en tanto que en Alemania, se superó la cifra de 2014 en un 4.0%.

En Europa del Este y Central, por el contrario, se presentó una caída considerable, con un registro de 0.278 millones (0.331 millones) de vehículos. Como resultado de las tensiones políticas y su impacto en la economía, la demanda en Rusia disminuyó drásticamente con respecto al ejercicio anterior; sin embargo, muchos de los mercados de Europa Central de menor tamaño siguieron registrando un crecimiento.

En Norteamérica, el mercado de vehículos ligeros se reporta como parte del mercado de automóviles de pasajeros, que incluye tanto a los automóviles para el transporte de pasajeros como a los vehículos comerciales ligeros de hasta 6.35 toneladas.

En el mercado sudamericano, los registros de vehículos comerciales ligeros disminuyeron a 1.1 millones de unidades (-13.9%) en el periodo de referencia, lo cual se debe a las difíciles condiciones económicas de la región. En Brasil, la demanda se quedó considerablemente corta respecto a la cifra de 2014 y en Argentina, la cantidad de nuevos registros fue 4.9% menor que la del ejercicio anterior.

Habiendo cerrado en 6.1 millones de unidades vendidas (-12.6%), la demanda de vehículos comerciales ligeros en la región Asia-Pacífico disminuyó con respecto al nivel del ejercicio anterior. En China, el mercado dominante de la región, se registró una cantidad menor de vehículos que en el ejercicio anterior, pasando de 4.4 millones a 3.6 millones de unidades. La caída se debe, principalmente, a la desaceleración de la producción industrial y a la disminución de las inversiones. Por su parte, el volumen de mercado cayó en India (-7.8%), donde el mercado de vehículos comerciales ligeros no se vio beneficiado con las reformas económicas aprobadas tras las elecciones de 2014. En Japón, el aumento en el impuesto al valor agregado y los efectos de las compras adelantadas resultantes en 2014 llevaron a una disminución considerable en la cantidad de nuevos registros durante el periodo de referencia.

En la región ASEAN, la demanda de vehículos comerciales ligeros fue dispar aunque, en su conjunto, el volumen disminuyó ligeramente con respecto al ejercicio anterior.

La demanda global de camiones medianos y pesados, con un peso bruto de más de seis toneladas, cayó considerablemente en 2015 por debajo del nivel del ejercicio anterior. En total, hubo 2.2 millones de nuevos registros de vehículos, 9.5% menos que en 2014 y el volumen de vehículos disminuyó en un 11.5% en los mercados que

mayor relevancia revisten para el Grupo Volkswagen.

En Europa Occidental, la cantidad de registros de camiones aumentó en un 14.4%, hasta ubicarse en un total de 0.258 millones de vehículos. Debido, principalmente, al bajo nivel del año previo y respaldados por el impulso económico, los mercados en España (+36.5%), los Países Bajos (+32.5%) e Italia (+28.1%) registraron en particular altas tasas de crecimiento. En Alemania, el mayor mercado de Europa Occidental, la cifra del año previo se vio superada en forma moderada.

En Europa del Este y Central, la cantidad de nuevos registros de vehículos disminuyó un 17.9%, hasta ubicarse en 116,000 de unidades. Mientras que los mercados de Europa Central se expandieron, los de Europa del Este experimentaron un declive. En Rusia, la tensa e incierta situación política, la desaceleración económica, la debilidad de la moneda y las difíciles condiciones de financiamiento provocaron que la cantidad de nuevos registros fuera 45.4% inferior al nivel del ejercicio anterior, ubicándose en 0.044 millones.

En Norteamérica, el gasto público y privado en los sectores industrial y de la construcción, así como las condiciones de financiamiento favorables, impulsaron la tendencia positiva de la demanda; en esta región se vendieron 0.567 millones (0.488 millones) de camiones medianos y pesados (6.35 toneladas o más). En el mercado estadounidense, la cantidad de nuevos registros aumentó un 8.9%, hasta alcanzar 0.455 millones de unidades.

Sudamérica experimentó una baja considerable en su volumen de mercado; en esta región, la cantidad de nuevos registros disminuyó un 36.4%, hasta ubicarse en 127,000 unidades. En Brasil, el mercado más grande de la región, la demanda se redujo considerablemente en comparación con el nivel del ejercicio anterior, al pasar de 0.133 millones de vehículo a solo 0.068 millones como resultado de la disminución en la producción económica y las condiciones de financiamiento más restrictivas. Por su parte, el mercado en Argentina creció un 15.4%, hasta alcanzar los 0.017 millones de vehículos, pero se mantuvo en un nivel bajo debido a la debilidad de la economía.

Con 0.518 millones (0.459 millones) de registros, el volumen de vehículos en la región Asia-Pacífico, sin incluir el mercado chino, fue ligeramente mayor que el del ejercicio anterior. La demanda en India aumentó, en términos generales, en el periodo de referencia, registrando un total de 0.266 millones de vehículos; es decir, un incremento de 32.4% respecto a 2014, lo cual se debió a la demanda por el reemplazo de vehículos en el segmento de camiones pesados, el aumento en los gastos de infraestructura y un mejor clima para las inversiones. Adicionalmente, la demanda en China, el mercado de camiones más grande del mundo, disminuyó considerablemente en el periodo de referencia, cerrando en un total de 0.500 millones de unidades, un declive de 37% de un año a otro, lo cual se debió a un menor crecimiento económico, así como a los efectos de las compras adelantadas en 2014 por la introducción de la norma en materia de emisiones de CH₄.

La demanda de autobuses fue inferior a la del ejercicio anterior, tanto a nivel global como en los mercados que revisten mayor relevancia para el Grupo Volkswagen. Las tendencias económicas negativas en Europa del Este y Sudamérica condujeron a una fuerte disminución en la demanda; no obstante, los mercados de Europa Occidental se expandieron considerablemente.

ENTREGAS A NIVEL MUNDIAL A CLIENTES DEL GRUPO VOLKSWAGEN*

	ENTREGAS DE VEHÍCULOS		
	2015	2014	Cambio porcentual
Mundial	9,930,517	10,137,444	-2.0
Automóviles Volkswagen de pasajeros	5,823,408	6,118,654	-4.8
Audi	1,803,246	1,741,129	+3.6
ŠKODA	1,055,501	1,037,226	+1.8
SEAT	400,037	390,505	+2.4
Bentley	10,100	11,020	-8.3
Lamborghini	3,245	2,530	+28.3
Porsche	225,121	189,849	+18.6
Vehículos comerciales Volkswagen	430,801	446,616	-3.5
Scania	76,561	79,782	-4.0
Bugatti	23	45	-48.9
MAN	102,474	120,088	-14.7

* Las cifras de entrega de 2014 se han reexpresado tras actualizaciones estadísticas; incluyen los negocios conjuntos chinos.

LA CUESTIÓN DE LAS EMISIONES

El tema del NO_x

El 18 de septiembre de 2015, la Junta de Recursos del Aire de California (CARB, por sus siglas en inglés) y la Agencia de Protección al Medio Ambiente de los Estados Unidos (EPA, por sus siglas en inglés) hicieron público que se habían descubierto irregularidades en relación con las emisiones de óxido de nitrógeno (NO_x) en las pruebas de emisiones en ciertos vehículos con motores diésel del Grupo Volkswagen. La CARB y la EPA sostuvieron que el software de administración instalado en nuestros motores a diésel de cuatro cilindros que utilizan algunos vehículos modelos 2009 a 2015 burlaban las normas de emisiones de NO_x en condiciones de prueba a fin de cumplir con ciertos requisitos de homologación. El 2 de noviembre de 2015, la CARB y la EPA anunciaron que también se habían descubierto irregularidades en el software instalado en ciertos vehículos modelos 2014 a 2016. Posteriormente, otras autoridades en diversas jurisdicciones alrededor del mundo iniciaron investigaciones relacionadas con este asunto.

En su comunicado respectivo, de fecha 22 de septiembre de 2015, el Grupo Volkswagen anunció que existían discrepancias en las cifras de emisiones de NO_x en alrededor de once millones de vehículos en todo el mundo, las cuales eran atribuibles al software de administración de motor que se describe más arriba en esta sección; es importante señalar que estos vehículos permanecen en buenas condiciones técnicas y pueden ser utilizados por sus conductores.

El tema del CO₂

Los niveles de CO₂ y, por efecto añadido, las cifras de consumo de combustible parecían haberse establecido en niveles muy bajos en el caso de algunos modelos de vehículos durante el proceso de certificación en materia de CO₂. El 3 de noviembre de 2015, el Grupo Volkswagen anunció que alrededor de 800,000 vehículos podrían estar afectados, la mayoría de ellos con motores diésel; los riesgos

financieros se estimaron en un inicio en €2,000 millones.

Las sospechas de que las cifras de consumo de combustible se habían alterado de manera ilícita para los vehículos en ese momento en producción resultaron infundadas, por lo que el impacto adverso que originalmente se esperaba en los resultados no llegó a materializarse. El 9 de diciembre de 2015, el Grupo Volkswagen anunció que la investigación relativa al tema del CO₂ estaba prácticamente concluida.

Efectos en el Grupo Volkswagen Financial Services AG

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG reaccionó inmediatamente y estableció un grupo de trabajo para identificar en forma expedita las posibles repercusiones en nuestro negocio, así como para evitar o minimizar las consecuencias negativas.

El grupo de trabajo informa al Consejo de Administración de manera periódica e interactúa de igual forma con el Grupo Volkswagen y sus marcas; asimismo, mantiene un estrecho contacto con nuestras subsidiarias internacionales, las autoridades regulatorias y los inversionistas. El Grupo Volkswagen está brindando apoyo para mitigar los efectos.

Volkswagen Financial Services AG centró sus esfuerzos en los siguientes temas:

Campaña generadora de confianza que respalde las marcas y a los concesionarios

Nuestra misión y objetivo es incrementar las ventas de unidades del Grupo Volkswagen, así como hacer crecer la lealtad de nuestros clientes hacia las marcas.

Por lo tanto, junto con las marcas y concesionarios, hemos emprendido una campaña generadora de confianza en Alemania y en muchos otros países europeos con productos ad hoc.

La estrategia de refinanciamiento demuestra su valía

Tras continuar con éxito la estrategia de refinanciamiento a principios del año, la situación se tornó mucho más desafiante a finales de 2015, una vez que tuvo lugar el anuncio de la cuestión de las emisiones. Las bajas que sufrimos en nuestras calificaciones crediticias se debieron, principalmente, a las evaluaciones que las agencias hicieron de la cuestión de las emisiones en el Grupo Volkswagen. Por otra parte, desde entonces nuestra posición en los mercados de capitales internacionales con bonos quirografarios también se ha visto limitada; no obstante, el refinanciamiento garantizado y el negocio de depósitos han contribuido a la estabilidad.

La capacidad de tener acceso a instrumentos de refinanciamiento en los mercados de dinero y de capitales se vio limitada, debido a las incertidumbres relativas a los efectos de la cuestión de las emisiones sobre el Grupo Volkswagen. Los depósitos y bonos garantizados (ABS) han contribuido a garantizar el suministro de liquidez para Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias. De igual forma, en muchos países se contaba con líneas de crédito bancarias disponibles, como una fuente alternativa de refinanciamiento local.

La mezcla de refinanciamiento estratégico en Volkswagen Financial Services AG, por tanto, demostró su valía incluso en momentos difíciles.

La calificación crediticia de la red de concesionarios se mantiene estable

Desde que surgió la cuestión de las emisiones, hemos prestado especial atención a la calidad crediticia de nuestros concesionarios minoristas. Hasta ahora no hemos tenido que identificar algún efecto de la cuestión de las emisiones en el riesgo de concesionarios. No obstante, como medida de precaución, hemos aumentado la vigilancia para detectar cualquier cambio de manera oportuna.

Riesgo de valor residual

La cuestión de las emisiones en el Grupo Volkswagen tuvo un impacto en el riesgo de valor residual en el portafolio de Volkswagen Financial Services AG; dicho riesgo se cubrió debidamente mediante un aumento en la reserva correspondiente.

El desarrollo de los valores residuales se vigila continua y estrechamente, de manera tal que podamos actuar debidamente y tomar las medidas pertinentes ante algún cambio relevante a la estructura de riesgos.

MEDIDAS INMEDIATAS

Desde octubre de 2015 se han aplicado una serie de medidas inmediatas, las cuales incluyen en específico:

- > Continuar la implementación consistente de nuestra nueva estrategia corporativa ROUTE2025.
- > Intensificar nuestra eficiencia actual y programa de costos para 2016 y 2017.
- > Nuestra campaña de IT y procesos.
- > Analizar, de manera crítica, los valores compartidos y la cultura de nuestra compañía.

EVALUACIÓN INTEGRAL DEL CURSO DEL NEGOCIO Y LA SITUACIÓN DEL GRUPO

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG considera que el curso del negocio en 2015 ha sido positivo. Por un lado, la utilidad de operación fue mejor a la prevista, con un aumento por encima del nivel de 2014, por el otro, los nuevos negocios en todo el mundo registraron un crecimiento positivo durante el periodo de referencia. Adicionalmente, los costos de refinanciamiento se redujeron ligeramente de un año a otro, en medio de un mayor volumen de negocios y tasas de interés favorables en términos generales. Por su parte, el aumento en los costos de financiamiento, que se elevaron desde que surgió la cuestión de las emisiones en el Grupo Volkswagen, tuvo solo un impacto limitado en el ejercicio 2015. Por último, la reserva para riesgos provenientes del negocio de crédito y arrendamiento creció de un año a otro, por el fuerte incremento en los volúmenes de operaciones, en tanto que los márgenes se mantuvieron estables.

Volkswagen Financial Services AG continuó de igual forma mejorando el aprovechamiento de su potencial a lo largo de la cadena de valor automotriz. La integración de los servicios financieros a las actividades de ventas de las principales marcas del Grupo Volkswagen, ya de por sí con una expansión considerable en los años recientes, se intensificó. Un enfoque consistente en los deseos del cliente hace posible acompañarlo a él y al vehículo a lo largo del ciclo de vida de este último. En este sentido, el programa de crecimiento GO⁴⁰, lanzado y desarrollado en alianza con las marcas automotrices, tuvo un papel protagónico.

Un objetivo del programa de crecimiento GO⁴⁰ es lograr una mayor penetración y fomentar la lealtad del cliente. La incorporación de paquetes de servicio y mantenimiento, así como servicios de seguros ha aumentado aún más el valor del cliente para el Grupo Volkswagen y ha fortalecido a la red de concesionarios al generar fuentes de ingresos adicionales. La extensión de los contratos actuales de crecimiento del programa GO⁴⁰ para todas las marcas del Grupo en los países europeos clave desempeña, por lo tanto, una función esencial en el aprovechamiento de un mayor potencial dentro de las actividades de venta del Grupo Volkswagen.

La participación de vehículos arrendados y financiados en las entregas mundiales a clientes (penetración) seguía siendo hacia finales de 2015 muy elevada, al ubicarse en 28.3% (28.0% el ejercicio anterior). La penetración del mercado Asia-Pacífico se situó en 11.6%, ligeramente por debajo de la del ejercicio anterior (13.1%), debido a la difícil situación económica en China, lo cual se vio compensado, no obstante, por la evolución bastante favorable de la penetración en el mercado latinoamericano de 45.6% (39.4% el ejercicio anterior) y en Europa, sin incluir a Alemania, de 38.8% (33.6% el ejercicio anterior).

La evolución positiva de los riesgos crediticios en los mercados más grandes, Alemania y el Reino Unido, continuó en el ejercicio 2015. Asimismo, la naciente recuperación económica en los países afectados por la crisis de la eurozona condujo a una estabilización de los mercados automotrices respectivos, y este desarrollo tuvo un efecto positivo sobre la situación del riesgo crediticio en los mercados afectados.

No obstante, el ejercicio 2015 observó una caída en el volumen de cuentas por cobrar en Brasil. El portafolio de riesgo crediticio de Volkswagen Financial Services AG aún no ha presentado algún efecto por la cuestión de las emisiones en el Grupo Volkswagen. En términos generales, la situación del riesgo crediticio se estabilizó en el ejercicio 2015.

En 2015, observamos un constante crecimiento en contratos en el portafolio de valor residual, lo cual se vio beneficiado por la recuperación de los mercados automotrices en Europa.

En 2015, Porsche Volkswagen Servicios Financieros Chile SpA, un negocio conjunto entre Porsche Bank AG (Salzburgo) y Volkswagen Financial Services AG (Braunschweig), expandió sus actividades de intermediación en el campo de servicios financieros para incluir a la red entera de concesionarios de las marcas del Grupo -Volkswagen, Audi, Škoda, Lamborghini y Bentley- e incursionó en el financiamiento de camiones para MAN y Volkswagen Camiones y Buses.

Collect Car B.V. (Rotterdam), empresa que ofrece un esquema de autos compartidos en los Países Bajos y Alemania, bajo la marca GreenWheels, fue transferida por completo a Kever Beheer B.V. (Almere) el 5 de enero de 2015, con efectos a partir del 1 de enero de 2015. El 16 de septiembre de 2015 se formalizó la fusión entre Collect Car B.V. (Rotterdam) y Kever Beheer B.V. Volkswagen Financial Services AG (Braunschweig), posee ahora una participación directa del 60% en Collect Car B.V., con 40% en poder de Pon Holdings B.V., a través de Geveke N.V.

El 1 de abril de 2015, el portafolio de arrendamiento de Midland Carlease BV (Amersfoort, Holanda), se transfirió a Volkswagen Leasing BV (Amersfoort); dicha adquisición permitirá a Volkswagen Leasing B.V. llevar exitosamente hacia adelante su estrategia de crecimiento para el negocio de arrendamiento puro. Volkswagen Leasing B.V. es una subsidiaria de Volkswagen Pon Financial Services B.V. (Amersfoort), un negocio conjunto entre Volkswagen Financial Services AG, la cual posee una participación de 60%, y Pon Holdings B.V., propietaria del 40% restante.

El 20 de mayo de 2015, Volkswagen Financial Services Holding Argentina S.R.L. celebró un contrato para adquirir el 49% de las acciones de Volkswagen Credit Compañía Financiera S.A., que actualmente pertenece en su totalidad a Volkswagen Argentina S.A., mientras que BBVA Banco Francés S.A. comprará el 51% restante. Tras la conclusión exitosa del proceso de varios meses para obtener la aprobación de diversas instituciones, Volkswagen Credit Compañía Financiera S.A. ofrecerá en Argentina productos de financiamiento y arrendamiento financiero a clientes minoristas, clientes empresariales individuales y concesionarios.

Volkswagen Financial Services AG adquirió una participación mayoritaria en el proveedor de servicios de movilidad sunhill technologies GmbH, con sede en Bubenreuth, con efectos a partir del 22 de julio de 2015 y, posteriormente, aumentó esta participación a aproximadamente 93%, con efectos a partir del 31 de diciembre de 2015. Esta adquisición de acciones permitirá a Volkswagen Financial Services AG tener acceso a sus áreas potenciales a lo largo de la cadena de valor para servicios de movilidad, así como a perspectivas de crecimiento en este segmento.

En Turquía, Volkswagen Doğu Finansman A.S. (Estambul) adquirió MAN Finansman A.Ş. (Ankara), de MAN Finance International GmbH (Munich), con efectos a partir del 5 de octubre de 2015. MAN Finansman A.Ş. ofrece soluciones de financiamiento y seguros con la marca MAN a empresas pequeñas y medianas. Este movimiento pretende agrupar las actividades de vehículos comerciales turcos en una gama distinta de marcas en Volkswagen Doğu Finansman A.Ş.

Volkswagen New Mobility Services Investment Co., Ltd. (Pekín), una subsidiaria 100% propiedad de Volkswagen Financial Services AG (Braunschweig) concluyó su adquisición de la totalidad de las acciones en Guangzhou Zhiwei Car Leasing Co. Ltd. (Guangzhou) que poseía Shenzhen Top One Car Leasing Co. Ltd. (Shenzhen), con efectos a partir del 14 de octubre de 2015. Esta adquisición respaldará la expansión regional del negocio de arrendamiento a largo plazo en el mercado chino.

CAMBIOS EN LOS INDICADORES CLAVE DE DESEMPEÑO PARA EL EJERCICIO 2015 EN COMPARACIÓN CON LOS PRONÓSTICOS DEL EJERCICIO PREVIO

	Real 2014		Pronóstico para 2015	Real 2015
Indicadores de desempeño no financiero				
Penetración (porcentaje)	28	> 28.0	Ligero aumento	28.3
Contratos vigentes (miles)	10,249	> 10,249	Incremento constante	11,086
Nuevos contratos (miles)	4,137	> 4,137	Incremento constante	4,413
Indicadores de desempeño financiero				
Volumen de negocios (millones de €)	89,374	> 89,374	Aumento significativo	97,318
Volumen de depósitos (millones de €)	26,224	= 26,224	Volumen estable	28,109
Utilidad de operación (millones de €)	1,293	= 1,293	Al nivel del año anterior	1,416
Retorno sobre capital (porcentaje)	12.7	< 12.7	Ligeramente menor	11.3
			Por debajo / al nivel del año anterior	
Razón de costo/ingreso (porcentaje)	60	≤ 60		63

RESULTADOS DE OPERACIÓN

A pesar de un crecimiento solo moderado de la economía mundial durante el ejercicio 2015, Volkswagen Financial Services AG mostró resultados positivos.

La utilidad de operación aumentó drásticamente en un 9.5%, hasta alcanzar los €1,416 millones (€1,293 millones), gracias, sobre todo, a mayores volúmenes con márgenes estables derivados del negocio de crédito y arrendamiento. Asimismo, la utilidad de operación no se vio afectada por la cuestión de las emisiones.

La utilidad antes de impuestos se incrementó de un año a otro en €1,513 millones (€1,317 millones), en tanto que el retorno sobre capital disminuyó a 11.3% (12.7% el ejercicio anterior), debido a que el capital contable aumentó considerablemente.

Los ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros, antes de reservas para riesgos, ascendieron a €3,836 millones, superando a los del ejercicio anterior (€3,466 millones). Este desarrollo se debe al desempeño positivo del negocio en todas las regiones, con excepción de Latinoamérica. La cifra también contempla las pérdidas por deterioro sobre activos arrendados por un monto de €353 millones (€94 millones el ejercicio anterior), algunas de las cuales se relacionaron con la cuestión de las emisiones; dichas pérdidas se vieron compensadas con los pagos de respaldo provenientes del Grupo Volkswagen.

Por su parte, los costos de riesgo por €672 millones se incrementaron con respecto al ejercicio anterior (€469 millones). Los riesgos crediticios a los que está expuesto el Grupo Volkswagen Financial Services AG como consecuencia de la crisis en algunos países de la eurozona, Rusia, Brasil y e India, se consideraron al reconocer reservas de valuación, las cuales crecieron €224 millones en comparación con la fecha de referencia del ejercicio anterior, hasta alcanzar €652 millones.

Asimismo, los ingresos netos por cuotas y comisiones cayeron de un año a otro.

Los gastos generales y de administración se incrementaron respecto al ejercicio previo, ubicándose en €2,062 millones. En este caso, los principales impulsores son los efectos del volumen, debido al aumento en las operaciones, la implementación de proyectos estratégicos y el cumplimiento con requisitos regulatorios más estrictos. La razón de costo/ingreso de 63% se deterioró respecto a la del ejercicio anterior (60%). Asimismo, se agregó un total de €197 millones (€298 millones el ejercicio anterior) a reservas para riesgos legales.

La participación en los resultados de negocios conjuntos registrados como capital disminuyó en €10 millones de un año a otro, cerrando en €24 millones.

Incluyendo la ganancia neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas por un monto de €53 millones (€12 millones el ejercicio anterior) y los otros componentes de resultados, el Grupo Volkswagen Financial Services AG elevó su utilidad después de impuestos en +34.8%, cerrando en €1,209 millones.

Al amparo del convenio de transferencia de utilidades y control de Volkswagen Financial Services AG, en vigor, la utilidad por €420 millones que Volkswagen Financial Services AG reportó en sus estados financieros individuales, elaborados de conformidad con el HGB, se transmitió al accionista único, Volkswagen AG.

Las compañías alemanas, que siguen representando los volúmenes de negocio más altos, con alrededor de 45.6% de todos los contratos, integrando, de esta manera, una base fuerte y sólida,

generaron una utilidad antes de impuestos de €725 millones (€568 millones el ejercicio anterior).

Durante 2015, Volkswagen Bank GmbH mantuvo con éxito su sólida posición de mercado, respaldada por una atractiva cartera de productos, así como por sus buenas relaciones con clientes y concesionarios, con lo cual Volkswagen Bank GmbH realizó una vez más una aportación significativa al éxito de Volkswagen Financial Services AG.

En comparación con el ejercicio anterior, Volkswagen Leasing GmbH logró aumentar una vez más la cantidad de contratos de arrendamiento en 2015, en medio de un entorno altamente competitivo, representando de esta manera una parte importante de la utilidad de operación del Grupo.

En el segmento de seguros automotrices, Volkswagen Autoversicherung AG presentó una estabilización y una mayor expansión de sus actividades en 2015.

Volkswagen Versicherung AG también expandió sus actividades en las áreas de seguros de garantía y seguros de gastos de reparación, y ayudó de manera exitosa a impulsar la internacionalización del negocio en el ejercicio 2015. La cartera de reaseguro activo está integrada principalmente por el negocio con seguros de protección crediticia en Alemania que se generó vía Volkswagen Bank GmbH.

Volkswagen Versicherungsdienst GmbH funge como intermediario en el mercado alemán, principalmente para Volkswagen Autoversicherung AG y Volkswagen Versicherung AG.

ACTIVOS NETOS Y SITUACIÓN FINANCIERA

Negocio de otorgamiento de créditos

Con un monto de €105,800 millones en total, las cuentas por cobrar a clientes -que constituyen la actividad principal del Grupo Volkswagen Financial Services AG- y los activos arrendados representaron aproximadamente el 87% de los activos totales del Grupo.

El volumen del financiamiento minorista aumentó en el último año €3,000 millones, es decir 6.3%, ubicándose en €50,700 millones. La cantidad de nuevos contratos aumentó 1.791 millones respecto a 2014 (+3.3%), elevando el número de contratos vigentes a 4.749 millones hacia el final del año (+5.0%). Volkswagen Bank GmbH se mantuvo de nueva cuenta como la compañía individual más grande, con una cantidad de contratos vigentes de 2.149 millones (+1.9%).

El volumen de créditos en el terreno de financiamiento a concesionarios, que contempla las cuentas por cobrar a concesionarios del Grupo en relación con el financiamiento de vehículos de inventario, así como créditos para capital de trabajo e inversión, se incrementó hasta llegar a €14,000 millones (+10.6%).

Las cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento se incrementaron 7.6% de un año a otro, al ubicarse en €19,700 millones. Los activos arrendados experimentaron de igual forma un sólido crecimiento, al pasar de €2,200 millones a €13,000 millones (+20.6%).

Se firmó un total de 0.814 millones de nuevos contratos de arrendamiento en el periodo de referencia, con lo cual se superó con creces la cifra del ejercicio anterior (+10.3%). La cantidad de vehículos arrendados al 31 de diciembre de 2015 era de 1.784 millones, un aumento del 10.3% de un año a otro. Al igual que en años anteriores, la mayor contribución provino de Volkswagen Leasing GmbH, que contaba con un portafolio de contratos de 1.181 millones de vehículos arrendados (+6.4%).

CIFRAS CLAVE POR SEGMENTO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015¹

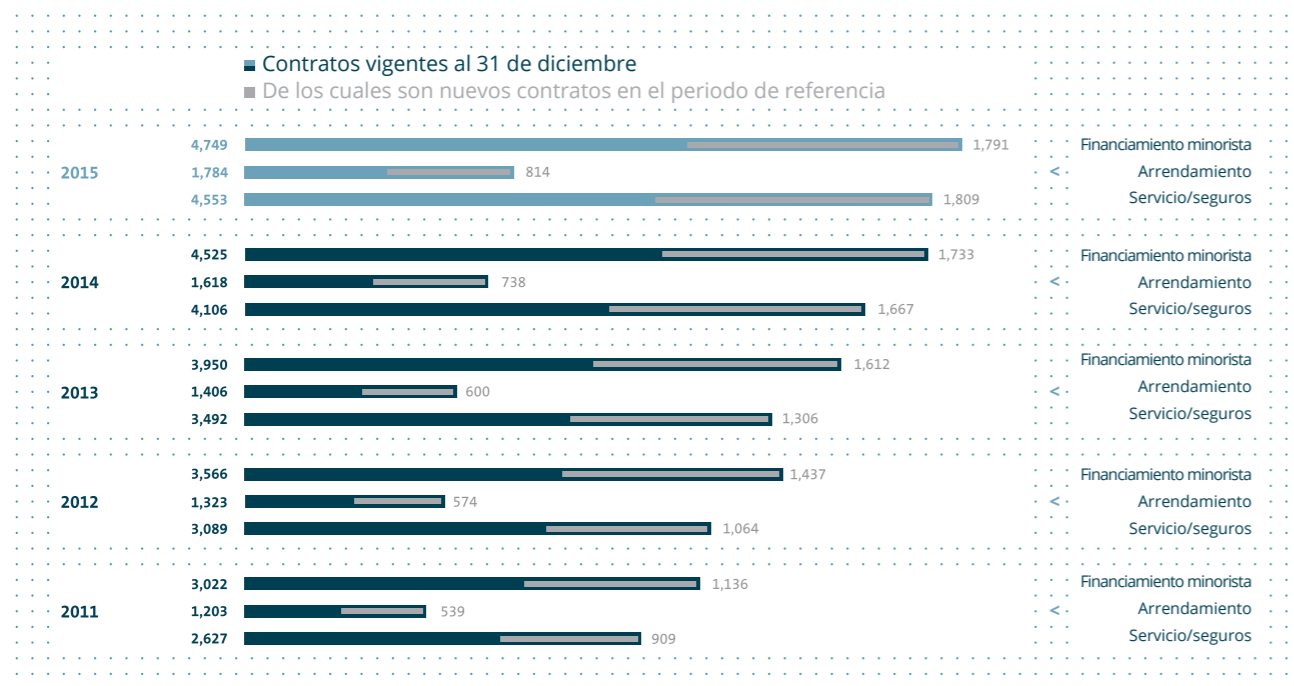
Miles	VW FS AG	Alemania	Europa	Asia-Pacífico	Latinoamérica	MAN FS
Contratos vigentes	11,086	4,970	3,627	1,200	1,214	77
Financiamiento minorista	4,749	1,601	1,368	954	824	2
Negocio de arrendamiento	1,784	1,112	509	30	70	62
Servicio/seguros	4,553	2,257	1,750	215	320	12
Nuevos contratos	4,413	1,833	1,557	520	474	30
Financiamiento minorista	1,791	515	550	441	282	2
Negocio de arrendamiento	814	519	224	15	34	22
Servicio/seguros	1,809	798	782	63	158	7
€ millones						
Cuentas por cobrar a clientes, atribuibles a						
Financiamiento minorista	50,665	18,788	17,443	9,435	4,742	257
Financiamiento a concesionarios ²	13,967	4,563	6,410	1,610	976	38
Negocio de arrendamiento	19,704	13,371	4,385	252	514	1,181
Activos arrendados	12,982	7,914	4,007	860	69	132
Inversiones ³	6,108	3,161	2,303	538	77	29
Utilidad de operación ²	1,416	643	365	227	185	29
Porcentaje						
Penetración	28.3	57.4	38.8	11.6	45.6	37.8

¹ Todas las cifras mostradas están redondeadas, de modo que es posible que surjan discrepancias menores por la adición de estos montos.

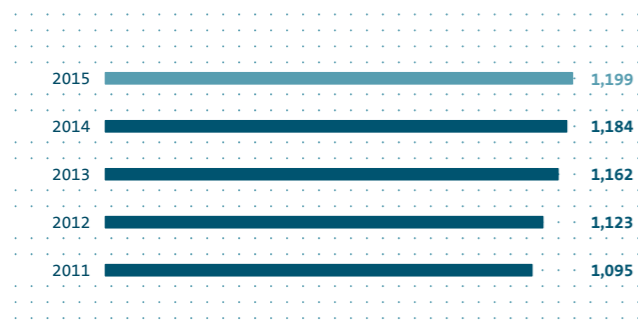
² Las compañías financieras están asignadas a la columna de VW FS AG.

³ Las compañías financieras están asignadas a la columna de VW FS AG.

DESARROLLO DE NUEVOS CONTRATOS Y CONTRATOS VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE
en miles

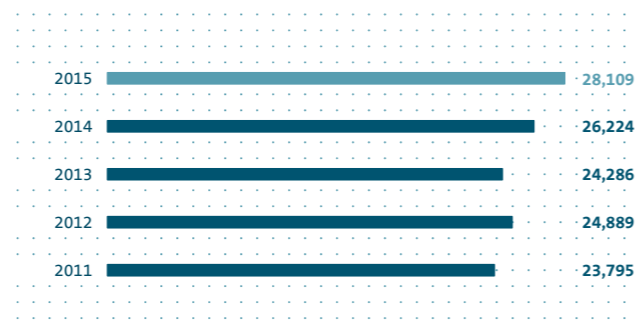


CLIENTES DE BANCO DIRECTO AL 31 DE DICIEMBRE
Financiamiento y negocio de crédito y depósitos (en miles)



El total de activos del Grupo Volkswagen Financial Services AG aumentó en un 13.1% de un año a otro, hasta alcanzar los €121,300 millones; dicho crecimiento se debe principalmente al incremento en las cuentas por cobrar a clientes (+8.0%) y en los activos arrendados (+20.6%) y, por tanto, refleja la expansión del negocio en el año

DEPÓSITOS DE CLIENTES AL 31 DE DICIEMBRE
en millones de €



anterior. El número de contratos de servicio y seguros al final de año era de 4.553 millones (4.106 millones el ejercicio anterior). Por su parte, el volumen de contratos creció 8.5% de un año a otro, pasando de 1.667 millones el año anterior a 1.809 millones.

Negocio de depósitos y financiamiento

En cuanto a la estructura de capital, las partidas significativas del pasivo contemplan pasivos con instituciones de crédito por un monto de €15,700 millones (+19.7%), pasivos con clientes que ascienden a €43,800 millones (+13.0%) y pasivos bursatilizados por €39,900 millones (+7.2%). Se presenta información relativa a la estrategia de financiamiento y cobertura en una sección especial del informe de la administración.

Los depósitos reportados dentro del rubro de pasivos con clientes, principalmente de Volkswagen Bank GmbH, aumentaron en comparación con el ejercicio anterior hasta llegar a €28,100 millones (+7.2%). Con su volumen de depósitos, se mantiene como uno de los bancos directos más grandes de Alemania. Al 31 de diciembre de 2015, se daba servicio a un total de 1.199 millones de clientes de banco directo (+1.3%).

Capital subordinado

El capital subordinado de €2,300 millones se incrementó ligeramente con respecto al del ejercicio anterior (+6.4%).

Capital contable

El capital suscrito de Volkswagen Financial Services AG permaneció sin cambios en el ejercicio 2015, a un nivel de €441 millones. El capital contable conforme a IFRS asciende a €14,800 millones (€11,900 millones), lo cual se traduce en una razón de capital contable del 12.2% (capital contable dividido entre el total de pasivos y capital contable) con base en el total de pasivos y capital contable de €121,300 millones.

Suficiencia de capital conforme a requerimientos regulatorios

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

razón de capital total es de al menos 8%.

El ECB, actuando con base en el artículo 16 del Reglamento del Consejo No. 1024/2013, de fecha 15 de octubre de 2013, que confiere tareas específicas concernientes a políticas relacionadas con la supervisión prudencial de instituciones de crédito, emitió una resolución el 20 de noviembre de 2015 en la que establece los requisitos regulatorios para Volkswagen Financial Services AG. La resolución se basó en una revisión regulatoria de 2015. Durante el periodo de referencia, Volkswagen Financial Services AG se ha apegado en todo momento tanto a los requisitos mínimos del CRR como a aquellos adicionales que establecen los órganos reguladores.

La razón de capital total, como proporción del capital contable versus el monto total de exposición al riesgo, fue de 12.1% (10.7% el ejercicio anterior) hacia el final del periodo de referencia, muy por encima del mínimo legal de 8%.

Hacia finales del periodo de referencia, tanto la razón de capital de nivel 1 como la de capital común de nivel 1 ascendían a 12.0% (10.3% el ejercicio anterior), igualmente, muy por encima de los mínimos de 6% y 4.5%, respectivamente, que exige el CRR.

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

La siguiente panorámica proporciona más información sobre la forma en que se integran las cifras del monto total de exposición al riesgo y del capital contable:

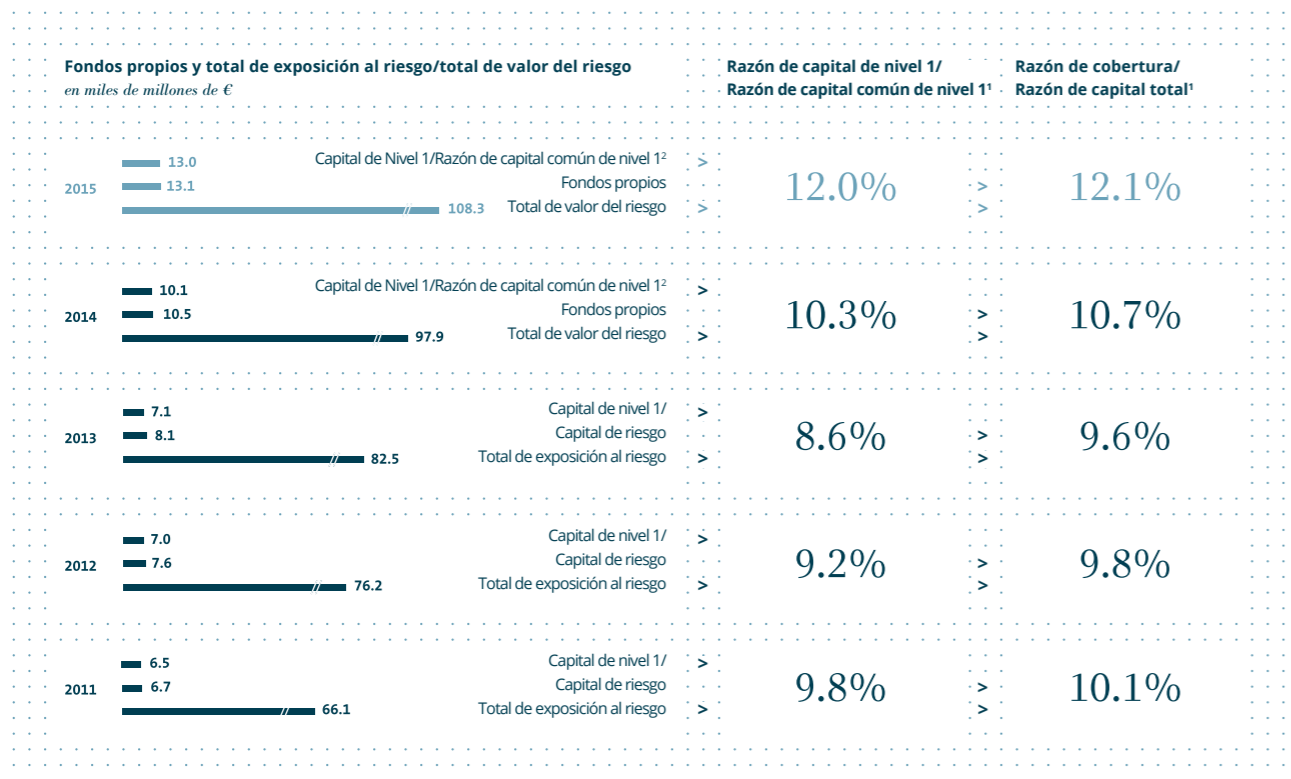
CAPITAL CONTABLE Y MONTO TOTAL DE EXPOSICIÓN AL RIESGO

	31.12.2015	31.12.2014
Monto total de exposición al riesgo ¹ (€ millones)	108,343	97,931
del cual la exposición ponderada conforme a riesgos asciende al riesgo crediticio	94,824	86,416
del cual requerimientos de fondos propios para riesgo de mercado *12.5	6,158	4,725
del cual requerimientos de fondos propios para riesgo operativo*12.5	6,906	6,381
del cual requerimientos de fondos propios para ajustes por riesgo crediticio*12.5	455	409
Fondos propios elegibles (millones de €)	13,109	10,484
Fondos propios (millones de €)	13,109	10,484
de los cuales son capital común de nivel 1	12,966	10,122
de los cuales son capital adicional de nivel 1	0	0
de los cuales son capital de nivel 2	143	362
Razón de capital común de nivel 1 (porcentaje) ²	12.0	10.3
Razón de capital de nivel 1 (porcentaje) ²	12.0	10.3
Razón de capital total (porcentaje) ²	12.1	10.7

1 Conforme al art. 92(3) del CRR

2 Conforme al art. 92(1) del CRR

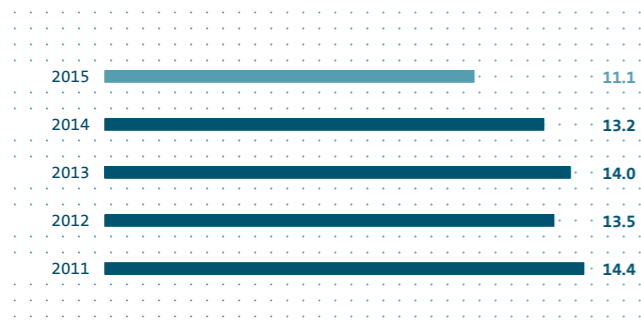
RAZONES REGULATORIAS DEL GRUPO FINANCIERO TENEDOR AL 31 DE DICIEMBRE



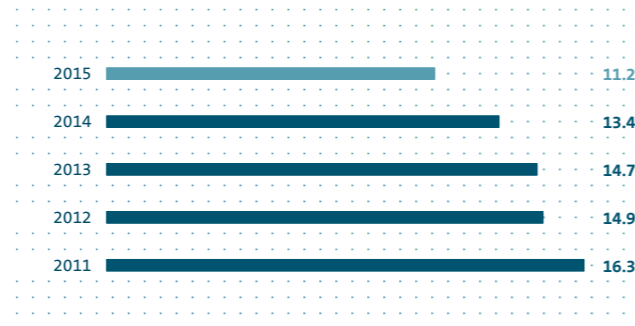
1 El cálculo se basa en la Directiva Alemana sobre Solvencia (Solvability Directive - SolvV) para los años 2011 a 2013, así como en el CRR, a partir del 1 de enero de 2014.
2 Los montos del capital de nivel 1 y del capital común de nivel 1 son los mismos, debido a que el grupo financiero tenedor no emitió algún instrumento de capital de nivel 1 adicional.

Debido a la importancia de Volkswagen Bank GmbH, las siguientes gráficas representan la tendencia de la razón de capital de nivel 1, la razón de capital común de nivel 1, la razón de capital regulatorio y la razón de capital total de Volkswagen Bank GmbH:

RAZÓN DE CAPITAL DE NIVEL 1/RAZÓN DE CAPITAL COMÚN DE NIVEL 1 AL AMPARO DEL CRR/SOLVV*
cifras en %



RAZÓN DE COBERTURA/RAZÓN DE CAPITAL TOTAL AL AMPARO DEL CRR/SOLVV*
cifras en %



* El cálculo se basa en la Directiva Alemana sobre Solvencia (Solvability Directive - SolvV) para los años 2011 a 2013, así como en el CRR, a partir del 1 de enero de 2014.

El grupo financiero tenedor de Volkswagen Financial Services AG puede garantizar la debida suficiencia de capital en el corto plazo y con una optimización de costos, incluso en caso de un fuerte aumento en el volumen de negocios y la expansión geográfica, lo cual se logra, principalmente, gracias a que Volkswagen AG realiza pagos a las reservas. Las operaciones con instrumentos respaldados por activos (ABS, por sus siglas en inglés) también se utilizan para optimizar la administración del capital contable, lo cual otorga a las compañías del grupo financiero tenedor de Volkswagen Financial Services AG una base sólida para una mayor expansión del negocio de servicios financieros.

Cambios en pasivos fuera del balance general

Los pasivos fuera del balance general tuvieron un incremento de €574 millones de un año a otro, cerrando en €5,152 millones el 31 de diciembre de 2015. El alza se atribuye, principalmente, al aumento en los compromisos irrevocables de crédito y arrendamiento, que se incrementaron en €606 millones, para cerrar en €4,642 millones.

Análisis de liquidez

Las compañías de Volkswagen Financial Services AG se financian principalmente a través del mercado de capitales y programas de ABS, así como mediante depósitos de banco directo de Volkswagen Bank GmbH. Volkswagen Bank GmbH cuenta con reservas de liquidez en la forma de valores depositados en su cuenta operativa de custodia con Deutsche Bundesbank. La gestión proactiva de la cuenta operativa de custodia, que permite a Volkswagen Bank GmbH ser parte de líneas de financiamiento, ha probado ser un esquema eficiente de reservas de liquidez. Los valores depositados como colateral en la cuenta operativa de custodia incluyen, además de los bonos provenientes de diversos países por un monto de €2,300 millones, bonos preferentes ABS emitidos por sociedades de objeto limitado de Volkswagen Leasing GmbH y de Volkswagen Bank GmbH, por un importe de €7,200 millones. Adicionalmente, tiene a su disposición líneas de crédito standby en otros bancos para protegerse contra fluctuaciones inesperadas en los flujos de efectivo. No existen planes para hacer uso de estas líneas de crédito standby; su único propósito es funcionar como un respaldo para salvaguardar la liquidez.

Para garantizar que exista una administración de liquidez adecuada, el área de Tesorería elabora cuatro matrices de financiamiento distintas, lleva a cabo pronósticos de flujos de efectivo, utiliza esta información para determinar el rango pertinente de cobertura de liquidez y toma las medidas necesarias. En estos cálculos, se asumen los flujos de efectivo establecidos de manera legal para instrumentos de financiamiento, en tanto que los flujos de efectivo estimados se utilizan para otros factores que afectan a la liquidez. En el periodo de referencia, el rango de cobertura de liquidez, considerando el financiamiento simulado y limitado, así como un retiro parcial de depósitos a un día, llegó a un mínimo de 19 semanas.

El cumplimiento con la razón de liquidez que estipula el Liquiditätsverordnung (Reglamento en Materia de Liquidez de Alemania - LiqV) representa una condición más estricta para administrar la liquidez de Volkswagen Bank GmbH. De enero a diciembre del año en revisión, esta razón varió entre 1.72 y 2.97 y, por tanto, estuvo en todo momento muy por encima del límite regulatorio de 1.0. El área

de Tesorería vigila continuamente los cambios en la razón de liquidez y los administra de manera proactiva mediante la emisión de un límite inferior para efectos de administración interna. El área de Tesorería también administra la razón de cobertura de liquidez (LCR, por sus siglas en inglés) para Volkswagen Bank GmbH, así como las bases de consolidación regulatorias de Volkswagen Financial Services AG. Los saldos en bancos centrales y los bonos gubernamentales reúnen los requisitos para ser considerados activos de alta liquidez para fines de la LCR.

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

REFINANCIAMIENTO

Principios estratégicos

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

Implementación

Debido a la cuestión de las emisiones, el tema del refinanciamiento fue mucho más desafiante en 2015 que en el ejercicio anterior. Desde el 18 de septiembre, Volkswagen Financial Services AG no ha emitido bonos quirografarios. El acceso a los mercados de capitales permaneció abierto, lo cual permitió un continuo financiamiento revolvente de papeles comerciales y la colocación exitosa de bonos garantizados (ABS).

Por el contrario, el primer semestre de 2015 se caracterizó por presentar condiciones muy favorables en los mercados de capitales. En junio, las nuevas pláticas sobre un paquete de rescate para Grecia, incluido el cierre de los bancos griegos por tres semanas, llevaron las actividades de emisión en los mercados de capitales a un completo estancamiento en algunos casos. Cuando se llegó a un acuerdo sobre otro paquete de rescate para Grecia, los mercados de capitales reanudaron sus actividades, aunque de manera tímida. La situación de los mercados se normalizó nuevamente hasta finales de octubre; no obstante, a esto siguió la incertidumbre en torno a datos económicos más débiles que lo esperado en China y los debates sobre la futura política de tasas de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos y el BCE. Sin embargo, antes de este momento, se implementaron muchas operaciones en varias monedas y países.

Volkswagen Financial Services AG

(Condensado, de conformidad con el Código de Comercio de Alemania)

En abril de 2015, Volkswagen Financial Services AG emitió dos bonos públicos con un volumen total de €1,250 millones, integrados por un tramo de €500 millones con un vencimiento a 2.5 años y una tasa variable, así como un bono por €750 millones, con una tasa fija y un vencimiento a 6.5 años.

En agosto de 2015, poco antes del inicio del “receso” anual de verano en el mercado, Volkswagen Leasing GmbH colocó dos bonos con un valor total de €1,500 millones. Debido al momento, el tema atrajo una gran atención por parte de los inversionistas y dio como resultado una operación sumamente exitosa. Los bonos se subdividieron en un tramo con tasa variable con un vencimiento a dos años y otro tramo de renta fija con un vencimiento a cinco años.

En abril se emitió un bono por la cantidad de GBP 350 millones, recursos destinados a financiar operaciones en el Reino Unido; dicho bono fue el más grande que haya colocado Volkswagen en esta moneda. En agosto, Volkswagen Financial Services Australia Pty Ltd. colocó un bono de tasa fija por un volumen de AUD 250 millones y un vencimiento a cuatro años. Durante años, los mercados de capitales se han utilizado con éxito de manera periódica; lo mismo ocurre en México, donde la compañía local, Volkswagen Leasing S.A. de C.V. (Puebla), emitió en junio de 2015 un bono a cuatro años por un monto de MXN 1,500 millones.

En 2015, Volkswagen Financial Services N.V. (Amsterdam) colocó varios bonos para cubrir sus necesidades de financiamiento en los países escandinavos de Noruega y Suecia. En enero, abril y septiembre se emitieron tres bonos por NOK 500 millones cada uno, en tanto que en marzo y agosto se hizo lo propio con dos bonos por SEK 1,500 millones y SEK 1,000 millones, respectivamente.

El mercado de bonos de Corea del Sur, que se utilizó con fines de financiamiento en 2014, se aprovechó nuevamente en abril de 2015, con la colocación exitosa de un bono a tres años por un monto de KRW 150,000 millones.

En junio de 2015, Banco Volkswagen S.A. (Sao Paulo) emitió una “Letra Financeira” en el mercado de bonos brasileño por un monto de BRL 500 millones y un vencimiento a dos años.

Volkswagen Finance Pvt. Ltd. en India también estuvo activo en el mercado de capitales local y, en mayo, emitió uno por INR 4,000 millones en dos tramos de 3.2 y 5 años.

Finalmente, Volkswagen Financial Services Japan Ltd. (Tokio) emitió cinco bonos a tasa fija en 2015 con un volumen total de JPY 16,000 millones.

La cuestión de las emisiones también afectó la bursatilización de cuentas por cobrar. Sin embargo, durante todo el año continuó de manera exitosa la colocación mediante ABS, demostrando la alta confianza de los inversionistas.

Volkswagen Bank GmbH arrancó en febrero con Driver trece, una bursatilización de €750 millones, a lo que siguió, en julio, Driver Master, la primera plataforma maestra ABS del banco que se basa en el financiamiento automotriz alemán. Con ello, Volkswagen Bank GmbH se une ahora a Volkswagen Leasing GmbH y a Volkswagen Financial Services (UK) Ltd. con una plataforma estratégica de financiamiento vía ABS.

Las cuentas por cobrar por arrendamientos alemanes se bursatilizaron en mayo, como parte de la operación “Volkswagen Car Lease 21” (VCL 21). La operación se incrementó de €750 millones a €1,065 millones en respuesta al fuerte interés por parte de los inversionistas y representa la operación con ABS en el sector automotriz más favorable desde que se presentó la crisis financiera. A pesar de la cuestión de las emisiones, “Volkswagen Car Lease 22” (VCL 22), se colocó con los inversionistas en noviembre de 2015, con un volumen de €857 millones.

Los proveedores de servicios financieros de Volkswagen también estuvieron activos en los mercados internacionales, habiendo llevado a cabo diversas operaciones con ABS.

En febrero, Volkswagen Financial Services Japan Ltd. bursatilizó cuentas por cobrar de su portafolio por JPY 32,000 millones. La colocación de la operación Driver Japan cuatro convierte a Japón en el mercado con el historial más amplio de operaciones con ABS, después de Alemania. En marzo, se emitió la operación Driver Australia dos, con un volumen de AUD 500 millones, proveniente del portafolio de Volkswagen Financial Services Australia Pty Ltd. Driver China dos, con un volumen de RMB 1,900 millones, fue la primera operación con ABS de Volkswagen Finance (China) Co., Ltd. emitida al amparo del nuevo esquema de aprobación por parte del Banco Popular de China y la Comisión Reguladora de la Banca China. En junio, se emitió la operación Driver France dos, con un volumen de €500 millones, proveniente del portafolio propiedad de la sucursal francesa de Volkswagen Bank GmbH. De igual forma se colocaron operaciones con ABS en el Reino Unido y España. La operación Driver UK tres, en septiembre, y Driver España dos, en octubre, tuvieron un volumen de GBP 453 millones y €816 millones, respectivamente. La operación Driver Brasil tres fue la última ABS emitida en el año. La actividad del portafolio de Banco Volkswagen S.A. aumentó un 40%, en respuesta a la fuerte demanda de inversión de BLR 1,080 millones.

En conjunto, en 2015 se colocaron con inversionistas cuentas por cobrar por un volumen equivalente a €6,500 millones.

Los depósitos de clientes ascendieron a €28,100 millones al 31 de diciembre de 2015 (+7.2%).

El Banco siguió implementando su estrategia de obtención de financiamiento con vencimientos equivalentes, en la medida de lo posible, mediante créditos con vencimientos equivalentes y vía el uso de instrumentos derivados. Se aplicó un enfoque congruente con la moneda mediante créditos para liquidez en la moneda local, descartándose los riesgos de tipo cambio con el uso de instrumentos derivados.

El equipo de Relaciones con Inversionistas de los proveedores de servicios financieros de Volkswagen se acercó a los inversionistas nacionales e internacionales, a través de informes periódicos en 2015 y la realización de reuniones individuales y grupales alrededor del mundo con los jugadores del mercado correspondientes a fin de informarles sobre los últimos desarrollos. Las comunicaciones se centraron en el modelo de negocio, sus indicadores financieros y de riesgo, así como la estrategia de financiamiento.

DESEMPEÑO DE NEGOCIOS EN 2015

En el ejercicio 2015, Volkswagen Financial Services AG reportó una utilidad proveniente de actividades ordinarias de negocios por €263 millones.

El rubro de otros ingresos de operación sumó €859 millones (€639 millones el ejercicio anterior), en tanto que el de otros gastos de operación ascendió a €704 millones (€624 millones el ejercicio anterior). Estas partidas incluyen ingresos provenientes de costos cargados a las compañías del Grupo, así como gastos provenientes de la transferencia de costos de personal y gastos de administración. El rubro de otros ingresos de operación incluye también pagos de soporte de Volkswagen AG por una cantidad de €127 millones. Los ingresos netos derivados de inversiones cayeron €190 millones, hasta ubicarse en €346 millones (€536 millones el ejercicio anterior). Únicamente cuatro compañías nacionales no transfirieron utilidades. En esta cifra también se incluye un dividendo otorgado por una compañía participada por un monto de €12 millones. El resto de la utilidad después de impuestos de €420 millones se transferirá a Volkswagen AG, de conformidad con el convenio de transferencia de utilidades y control, en vigor. Los activos intangibles reportados bajo el rubro de activos fijos ascendieron a €6 millones, una baja de 6.3%, en tanto que el renglón de propiedades, planta y equipo aumentó 16.1%, hasta ubicarse en €46 millones. Los activos financieros crecieron un 8.5%, para cerrar en €9,741 millones. El cambio fue resultado de pagos de capital a filiales y compañías participadas por €709 millones, pérdidas por deterioro de €9 millones y el incremento de €22 millones en créditos a filiales. Las cuentas por cobrar a filiales aumentaron €3,290 millones (126.5%), principalmente como resultado de créditos y depósitos a plazo. Las cuentas por cobrar a otras compañías participadas o inversionistas aumentaron €1,207 millones (146.6%) debido principalmente a créditos y depósitos a plazo. El aumento de €35 millones (8.5%) en reservas se debe, principalmente, a gastos de personal por €47 millones y a la reducción en las reservas para riesgos contractuales derivado de actividades de operación por un monto de €13 millones. Los bonos experimentaron una baja de un año a otro de €950 millones, es decir 316.7%, al ubicarse en €1,250 millones. Los pasivos con bancos por €370 millones se relacionaron principalmente con créditos sobre pagarés y depósitos a plazo. Los pasivos con filiales se incrementaron €939 millones (23.9%), en gran medida debido al aumento en depósitos a plazo. En otro orden de ideas, Volkswagen AG abonó €2,260 millones a las reservas de capital, la razón de capital contable fue de 55.1% (60.3%) y los activos totales en periodo de referencia ascendieron a €17,732 millones.

NÚMERO DE EMPLEADOS

Volkswagen Financial Services AG contaba con un total de 5,833 empleados (5,586 el ejercicio anterior) al 31 de diciembre de 2015. La tasa de rotación de empleados de menos de 1.0% fue significativamente inferior al promedio de la industria. Dada la estructura de las persona morales alemanas que integran el Grupo Volkswagen Financial Services AG, los empleados de dicha compañía también laboran para las subsidiarias. Al cierre de 2015, 2,638 empleados (2,600 el ejercicio previo) estaban “arrendados” a Volkswagen Bank GmbH, en tanto que 1,279 (1,194 el ejercicio anterior) trabajaban para Volkswagen Leasing GmbH. Los empleados de Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH (62 el ejercicio anterior) se transfirieron a Volkswagen Insurance Brokers GmbH, la cual tenía un total de 126 empleados (56 el ejercicio anterior). Adicionalmente, se “arrendaron” 24 (22 el ejercicio anterior) empleados a Volkswagen Versicherung AG, 19 (mismo número que el ejercicio anterior) a Volkswagen Autoversicherung AG y 3 (2 el ejercicio anterior) a Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH. Por su parte, Volkswagen Financial Services AG daba empleo a 129 practicantes al 31 de diciembre de 2015.

ADMINISTRACIÓN, ASÍ COMO OPORTUNIDADES Y RIESGOS DEL DESARROLLO DEL NEGOCIO DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Como una compañía de naturaleza casi 100% tenedora, Volkswagen Financial Services AG está integrada al concepto de administración interna del Grupo Volkswagen Financial Services y, en consecuencia, está sujeta a los mismos indicadores clave de desempeño y las mismas oportunidades y riesgos que dicho grupo. En este caso, los requisitos legales que rigen la administración de la persona moral Volkswagen Financial Services AG son considerados mediante indicadores de derecho mercantil, tales como activos netos, utilidad neta y liquidez. Explicamos este concepto de administración interna, así como las oportunidades y riesgos tanto en la sección de información fundamental relativa al Grupo Volkswagen Financial Services AG (en las páginas 27 y 28), como en el informe sobre oportunidades y riesgos (páginas 45 a 60) de este reporte anual.

ESTADO DE RESULTADOS DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG (BRAUNSCHWEIG) PARA EL EJERCICIO 2015

€ millones	2015	2014
Gastos generales y de administración	-207	-196
Otros ingresos de operación	859	639
Otros gastos de operación	-704	-624
Ingresos/gastos netos por inversiones	346	536
Resultado financiero	-31	-16
Resultado de actividades ordinarias de negocios	263	339
Impuestos sobre la renta y a la utilidad	157	-192
Utilidades transferidas al amparo de un convenio de transferencia de utilidades	-420	-147
Ingresos netos del ejercicio	-	-
Utilidad adelantada	2	2
Utilidades netas retenidas	2	2

BALANCE GENERAL DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG (BRAUNSCHWEIG) AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

€ millones	31.12.2015	31.12.2014
Activos		
A. Activos fijos		
I. Activos fijos intangibles	6	6
II. Propiedades, planta y equipo	46	40
III. Activos financieros a largo plazo	9,741	8,976
	9,793	9,022
B. Activos circulantes		
I. Cuentas por cobrar y otros activos	7,925	3,426
II. Efectivo disponible y saldos en bancos	0	1
	7,925	3,427
C. Gastos pagados por anticipado	14	9
Total de activos	17,732	12,458
Capital contable y pasivos		
A. Capital contable		
I. Capital suscrito	441	441
II. Reservas de capital	9,224	6,964
III. Utilidades retenidas	100	100
IV. Utilidades netas retenidas	2	2
	9,767	7,507
B. Reservas	446	410
C. Pasivos	7,519	4,541
Total de capital contable y pasivos	17,732	12,458

Informe sobre oportunidades y riesgos

Volkswagen Financial Services AG considera que la gestión activa de oportunidades y riesgos constituye uno de los factores que le permitirán lograr un desempeño de negocios sustentable y exitoso en un complejo entorno de mercado.

RIESGOS Y OPORTUNIDADES

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

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

Riesgos y oportunidades macroeconómicos

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

En términos generales, se estima que la probabilidad de una recesión global es baja, aunque no se puede descartar la posibilidad de una caída en el crecimiento económico a nivel mundial o de una etapa con tasas de crecimiento menores a la media. El entorno macroeconómico también podría dar origen a oportunidades para Volkswagen Financial Services AG, si las tendencias reales resultaran ser mejores de lo pronosticado.

Oportunidades estratégicas

Además de mantener su enfoque a nivel internacional incursionando en nuevos mercados, Volkswagen Financial Services AG considera que el desarrollo de productos innovadores, diseñados conforme a las cambiantes necesidades de movilidad de los clientes, ofrece oportunidades adicionales. Las áreas en expansión, como pro-

ductos de movilidad y ofertas de servicio (rentas a largo plazo, uso compartido de automóviles) se están desarrollando y expandiendo sistemáticamente. Adicionalmente, se podrían generar más oportunidades lanzando productos consolidados en nuevos mercados.

La digitalización de nuestro negocio representa una oportunidad importante para Volkswagen Financial Services AG. El objetivo es hacer que, a más tardar en 2025, todos los productos estén también disponibles en línea. Al expandir los canales de venta digitales, estamos abordando las necesidades cambiantes de nuestros clientes y fortaleciendo nuestra posición competitiva.

Oportunidades derivadas del riesgo crediticio

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

Oportunidades derivadas del riesgo de valor residual

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

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

El sistema de control interno (ICS, por sus siglas en inglés) para los estados financieros consolidados y anuales de Volkswagen Financial Services AG, por lo que respecta al sistema contable, es la suma de todos los principios, procedimientos y actividades tendientes a garantizar la efectividad, eficiencia e idoneidad de la elaboración de la información financiera, así como a asegurar el cumplimiento con los requisitos legales correspondientes.

El sistema interno de gestión de riesgos (IRMS, por sus siglas en inglés) relacionado con el sistema contable se concentra en el riesgo de errores en los sistemas contables a nivel de la Compañía y del Grupo, así como en la elaboración de información financiera externa. Las siguientes secciones describen los elementos clave del sistema de control interno y el sistema de gestión de riesgos, según se relacionan con los procesos de presentación de información financiera de Volkswagen Financial Services AG:

- > El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG es el órgano de gobierno corporativo responsable de la dirección ejecutiva del negocio. En esta función, el Consejo ha establecido unidades de contabilidad, atención a clientes, tesorería, gestión de riesgos, cumplimiento y control, cada una con funciones claramente separadas, así como con áreas y facultades explícitamente asignadas, a fin de garantizar que los procesos contable y de presentación de información financiera se lleven a cabo en la forma debida. Las funciones decisivas son manejadas por el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG y a través de las administraciones de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing GmbH.
- > Se han establecido reglas y reglamentos a nivel del Grupo como base para obtener un proceso de presentación de información financiera que esté estandarizado y sea adecuado y continuo. Por ejemplo, las políticas contables aplicadas por las entidades nacionales y extranjeras que se incluyen en los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG se rigen por la política contable del Grupo Volkswagen Financial Services AG, incluyendo los requisitos contables que especifican las Normas Internacionales de Información Financiera.
- > Las normas contables de Volkswagen Financial Services AG estipulan de igual manera los requisitos formales específicos para los estados financieros consolidados. Las normas determinan la base de consolidación y, adicionalmente, describen detalladamente los componentes de los paquetes de reporte a ser preparados por las compañías del Grupo. Los requisitos formales abarcan el uso obligatorio de un conjunto completo y estandarizado de formatos. Asimismo, las normas contables incluyen, por ejemplo, detalles específicos relacionados con el reconocimiento y el procesamiento de transacciones intragrupal, así como la conciliación de saldos asociada.
- > A nivel del Grupo, las actividades de control específicas dirigidas a garantizar la veracidad y razonabilidad de los informes financieros consolidados abarcan el análisis y cualquier ajuste necesario de los estados financieros individuales presentados por las entidades consolidadas, tomando en cuenta los informes presentados por los auditores independientes y los análisis correspondientes relativos a los estados financieros.
- > Estas actividades se complementan por la clara delineación de áreas de responsabilidad y mediante diversos mecanismos de monitoreo y revisión. El objetivo general es garantizar que todas las transacciones sean contabilizadas, así como procesadas y evaluadas, en forma precisa y, posteriormente, sean debidamente reportadas.
- > Estos mecanismos de monitoreo y revisión están diseñados con componentes de procesos tanto integrados como independientes. Por ejemplo, los controles automatizados de procesos de TI representan una proporción importante de las actividades de procesos integrados junto con los controles manuales, tales como la doble verificación realizada por una segunda persona. Estos controles son mejorados por funciones específicas a nivel del Grupo llevadas a cabo por la matriz, Volkswagen AG; por ejemplo, funciones dentro de la responsabilidad del área fiscal del Grupo.

- > La realización de auditorías internas de subgrupos constituye un componente clave del sistema de monitoreo y control de Volkswagen Financial Services AG. El área de Auditoría Interna lleva a cabo auditorías periódicas de procesos vinculados con contabilidad en Alemania y en el extranjero como parte de sus actividades de auditoría orientadas a riesgos, e informa el resultado de dichas revisiones directamente al Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

En suma, el sistema interno de monitoreo y control con que cuenta Volkswagen Financial Services AG pretende garantizar que la situación financiera de las entidades individuales en el Grupo y en la misma Volkswagen Financial Services AG a la fecha de presentación de información, es decir el 31 de diciembre de 2015, esté basada en información confiable y debidamente reconocida. No se realizaron cambios importantes al sistema de monitoreo y control interno de Volkswagen Financial Services AG tras la fecha de presentación de información.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE GESTIÓN DE RIESGOS

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

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

Volkswagen Financial Services AG, en su calidad de matriz del grupo financiero de compañías controladoras, ha establecido un sistema de gestión de riesgos para todo el grupo a fin de identificar, evaluar, administrar, monitorear y comunicar riesgos. El sistema de gestión de riesgos abarca un esquema de principios de riesgos, estructuras organizacionales y procesos para evaluar y vigilar riesgos. Los elementos individuales están estrictamente enfocados en las actividades de las divisiones individuales. Adicionalmente, esta estructura hace posible identificar en una etapa temprana cualquier tendencia que pudiera representar un riesgo para el negocio como un negocio en marcha, de modo que se puedan emprender las medidas correctivas correspondientes. No se realizaron cambios importantes a la metodología de gestión de riesgos en el periodo de referencia.

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

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

Una característica importante del sistema de gestión de riesgos en Volkswagen Financial Services AG es la separación clara e inequívoca

de tareas y áreas de responsabilidad, tanto a nivel organizacional como en términos de personal, entre la tenedora (área de Métodos y Gestión de Riesgos del Grupo) y los mercados (gerencia local de riesgos) a fin de garantizar que el sistema sea plenamente funcional en todo momento y sin importar el personal específico que esté involucrado en ello.

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

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

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

La unidad local de gestión de riesgos es responsable del diseño detallado de estructuras locales para los modelos y procedimientos utilizados con el fin de medir y gestionar riesgos y llevar a cabo una implementación a nivel local desde una perspectiva técnica y una de procesos. Existe una línea de reporte directa de la gerencia local de riesgos hacia el área de Métodos y Administración de Riesgos del Grupo.

En virtud de su importancia como compañía, Volkswagen Financial Services AG se encuentra aún bajo la supervisión del Banco Central Europeo (BCE) bajo el Mecanismo Único de Supervisión (SSM, por sus siglas en inglés). Como resultado, Volkswagen Financial Services AG intercambia información constantemente con el Equipo de Supervisión Conjunta del BCE. Volkswagen Financial Services AG también está sujeta a ciertos requisitos bajo el Proceso de Revisión y Evaluación Supervisora (SREP, por sus siglas en inglés).

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

ESTRATEGIA Y GESTIÓN DE RIESGOS

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

Como parte de esta responsabilidad general, el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG ha introducido un proceso de estrategias que cumple con los MaRisk,

y ha elaborado una estrategia de negocios y de riesgos. En 2015, se llevó a cabo una labor adicional de desarrollo sobre la estrategia WIR2018 existente, lo cual resultó en la creación de la nueva estrategia corporativa ROUTE2025. La estrategia ROUTE2025 establece las visiones fundamentales del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG en asuntos clave relacionados con la política del negocio; asimismo, incluye los objetivos para cada actividad de negocios principal y las áreas estratégicas de acción tendientes a alcanzar los objetivos correspondientes. La estrategia de negocios sirve de igual manera como punto de partida para crear una estrategia de riesgos consistente.

La estrategia de riesgos se revisa cada año y según las necesidades, con base en un inventario de riesgos, la capacidad para asumir riesgos y los requisitos legales aplicables. Adicionalmente, se realizan los ajustes pertinentes cuando es conveniente y así se analiza con el Comité de Vigilancia de Volkswagen Financial Services AG. La estrategia de riesgos describe los objetivos y planes de acción principales de gestión de riesgos para cada categoría tomando en cuenta el enfoque de la política de negocios (estrategia de negocios), así como la tolerancia al riesgo y el apetito de éste. Por otra parte, se lleva a cabo una revisión anual independientemente de si se han logrado los objetivos. Las causas de cualquier desviación se analizan y, posteriormente, se abordan con el Comité de Vigilancia de Volkswagen Financial Services AG.

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

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

INVENTARIO DE RIESGOS

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

A partir del inventario de riesgos realizado con la base de datos al 31 de diciembre de 2014, se llegó a la conclusión de que las siguientes categorías de riesgo cuantificable deberían ser clasificadas como importantes: riesgo de incumplimiento de contraparte, riesgo de resultados, riesgo de valor residual directo, riesgo de mercado, riesgo de liquidez y riesgo operativo. Asimismo, se llegó a la conclusión de que dos categorías de riesgo no cuantificable debían ser clasificadas como importantes: riesgo reputacional y riesgo estratégico. El riesgo residual indirecto y el riesgo de seguro correspondientes se clasificaron como poco significativos dado que representaban una proporción baja del riesgo general a nivel del Grupo. Se toman en cuenta otras subcategorías de riesgos existentes dentro de las categorías antes mencionadas.

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

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

Los riesgos importantes a los que Volkswagen Financial Services AG está expuesta se identifican al menos una vez al año como parte de la verificación del inventario de riesgos, lo cual constituye la base para el nivel de detalle aplicado en el diseño del proceso de gestión de riesgos y la inclusión de riesgos en la capacidad para asumir riesgos. A la par de la práctica bancaria estándar, se valoran los riesgos a través del método de la red.

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

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

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

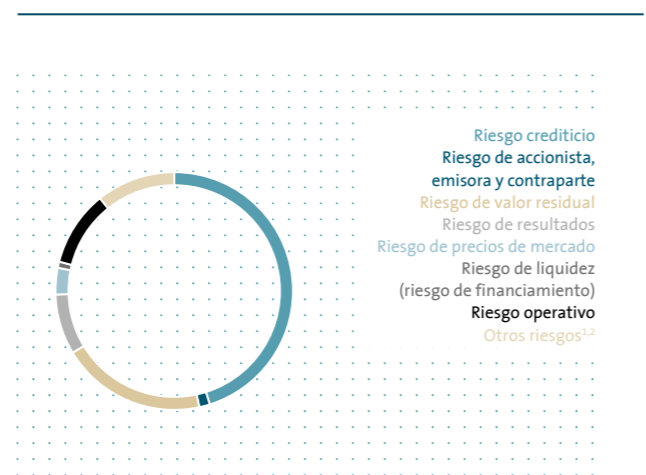
El límite del riesgo general se distribuye en riesgo de incumplimiento de contraparte, riesgo de valor residual, riesgo de mercado, riesgo de liquidez (riesgo de financiamiento) y riesgo operativo para los objetos de monitoreo y control operativos. En este proceso, el límite asignado al riesgo de incumplimiento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

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

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

El riesgo económico general de Volkswagen Financial Services AG al 30 de septiembre de 2015 ascendía a €2,600 millones. La distribución de este riesgo total por categoría de riesgo individual se realizó de la siguiente forma:

DISTRIBUCIÓN DE RIESGOS POR TIPO DE RIESGO al 30 de septiembre de 2015



CAMBIOS EN RIESGOS, POR CATEGORÍA DE RIESGO

Categoría de riesgo	MILLONES DE €		PROPORCIÓN (PORCENTAJE)	
	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2015	31.12.2014
Riesgo crediticio	1,167	1,189	45	45
Riesgo de accionista, emisora y contraparte	38	29	1	1
Riesgo de valor residual	509	447	20	17
Riesgo de resultados	212	316	8	12
Riesgo de mercado	93	80	4	3
Riesgo de liquidez (riesgo de financiamiento)	21	19	1	1
Riesgo operativo	266	217	10	8
Otros riesgos ^{1,2}	278	369	11	14
Total	2,584	2,666	100	100

1 Monto global para riesgos importantes no cuantificables: riesgo reputacional y riesgo estratégico.
2 Incluyendo riesgos de MAN FS por un monto de €156 millones al 30 de septiembre de 2015, y un monto de €248 millones al 31 de diciembre 2014.

El potencial de cobertura de riesgos, que ascendía a €5,500 millones al 30 de septiembre de 2015, está compuesto por capital reportado (€13,400 millones) más el resultado pronosticado para los siguientes doce meses (€1,100 millones) menos cualquier requisito regulatorio de capital mínimo (€8,200 millones) y otras partidas de ajuste (€800 millones). El potencial de cobertura de riesgos fue utilizado al 47% de su capacidad al 30 de septiembre de 2015, a partir de los riesgos descritos anteriormente.

En el periodo que va del 1 de enero de 2015 al 30 de septiembre de 2015, el uso máximo del potencial de cobertura de riesgos de conformidad con Pillar II fue de 47%.

Hasta el 31 de diciembre de 2015, no había indicios de cambios significativos en el uso del potencial de cobertura de riesgos.

Además de determinar la capacidad para asumir riesgos en un escenario normal, Volkswagen Financial Services AG también lleva a cabo pruebas de resistencia en todo el Grupo y entre instituciones, presentando los resultados directamente al Consejo de Administración y al Comité de Vigilancia. Las pruebas de resistencia se utilizan para inspeccionar el impacto potencial que ciertos eventos, excepcionales pero plausibles, podrían tener en la capacidad para asumir riesgos y el desempeño de los resultados de Volkswagen Financial Services AG. El fin de estos escenarios es facilitar una identificación temprana de aquellos riesgos que se verían particularmente afectados por las tendencias simuladas en los escenarios, de modo que pueda aplicarse oportunamente cualquier medida correctiva que sea necesaria. Las pruebas de resistencia incluyen tanto escenarios históricos (tales como una réplica de la crisis financiera de los años 2008 a 2010) como escenarios hipotéticos (tales como una crisis económica a nivel global o un fuerte descenso en las ventas del Grupo Volkswagen). Adicionalmente, se utilizan pruebas de resistencia inversa para identificar los eventos que podrían representar una amenaza para la capacidad del Grupo de continuar como un negocio en marcha. Asimismo, se elabora una lista de puntos de acción como parte del análisis de los escenarios. Esta lista de puntos de acción ha sido revisada y actualizada tomando en cuenta el contexto de los desarrollos actuales en 2015 (como la situación en Grecia).

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

CONCENTRACIONES DE RIESGO

Volkswagen Financial Services AG es un proveedor cautivo de servicios financieros en el sector automotriz. El modelo de negocios,

el cual se enfoca en promover la venta de vehículos de las distintas marcas del Grupo Volkswagen, causa concentraciones de riesgo, lo cual puede adquirir diversas formas.

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

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

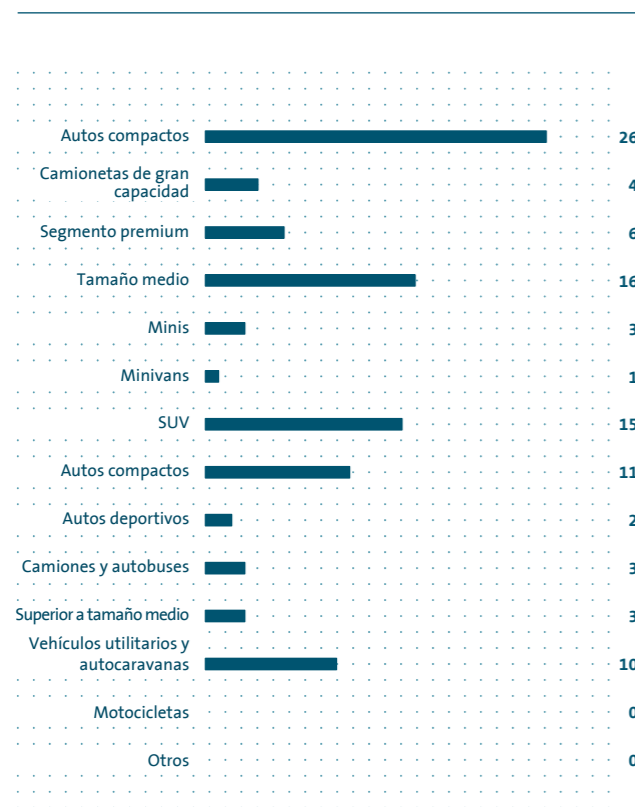
Uno de los objetivos de la política de riesgos de Volkswagen Financial Services AG es reducir tales concentraciones mediante una amplia diversificación.

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

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

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

ESTRUCTURA DE COLATERALES AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015
cifras en %



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

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

INFORMES DE RIESGOS

Se elaboran informes de riesgos para el Consejo de Administración y el Comité de Vigilancia en forma trimestral con un formato de reporte integral de gestión de riesgos. El punto de partida para el informe sobre gestión de riesgos es la capacidad de asumir los mismos, dada su importancia desde una perspectiva de riesgos para que el negocio continúe existiendo exitosamente como un negocio en marcha. Asimismo, el informe presenta el cálculo del potencial de cobertura de riesgos que se tiene disponible, el uso de límites y la asignación porcentual vigente del riesgo general a las categorías individuales. Adicionalmente, el área de Métodos y Gestión de Riesgos del Grupo emite informes sobre riesgo crediticio, riesgo de mercado, riesgo de liquidez, riesgo operativo, riesgo de valor residual, riesgo de accionista y riesgo de seguro, tanto a nivel general como -principalmente para mercados- al detalle. Estos informes incluyen información cuantitativa (datos financieros) al igual que

elementos cualitativos en la forma de evaluaciones de la situación actual y desarrollos esperados, incluyendo recomendaciones para implementar acciones cuando sea apropiado. Asimismo, se elaboran reportes adicionales para categorías de riesgo específicas y se generan reportes especiales a nivel del Grupo según sea necesario para complementar el sistema de informes periódicos.

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

PROCESO DE NUEVOS PRODUCTOS Y NUEVOS MERCADOS

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

CATEGORÍAS DE RIESGO

Riesgo de incumplimiento de contraparte

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

Los riesgos generalmente incluidos en un concepto de capacidad para asumir riesgos son en este caso el riesgo crediticio proveniente de transacciones con clientes, riesgo de contraparte, riesgo de emisora, riesgo país, riesgo de accionista y riesgo de reaseguro.

Riesgo crediticio

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

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

El objetivo de un sistema de monitoreo sistemático de riesgo crediticio es identificar insolvencias potenciales de deudores o arrendatarios en una etapa temprana, comenzar las acciones

correctivas necesarias con respecto a todo incumplimiento potencial en forma oportuna y anticipar posibles pérdidas, reconociendo los correspondientes ajustes a la baja o reservas de valuación.

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

Identificación y evaluación de riesgos

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

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

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

Sistemas de calificación para clientes corporativos

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

Sistemas de puntuación en el sector minorista

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

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

Supervisión y revisión de sistemas corporativos y minoristas

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

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

Colateral

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

Los valores en las políticas de colaterales se basan en datos históricos y la experiencia acumulada por los expertos a lo largo

de varios años. Dado que las actividades operativas de Volkswagen Financial Services AG se enfocan en el financiamiento minorista, financiamiento de concesionarios y arrendamiento de vehículos, éstos son sumamente importantes como activos entregados como colateral. Por este motivo, las tendencias en los valores de mercado de vehículos son estrechamente monitoreadas y analizadas. Los procedimientos establecen ajustes a los sistemas de evaluación y los procesos de recomercialización de vehículos ante cambios importantes en los valores de mercado de los vehículos.

El área de Métodos y Administración de Riesgos del Grupo lleva a cabo también pruebas periódicas de aseguramiento de calidad respecto a las políticas locales en materia de colaterales, lo cual incluye una revisión del valor de los colaterales y la implementación de cualquier ajuste necesario.

Reservas de valuación

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

Con respecto a incumplimientos, también se realiza una distinción entre cuentas por cobrar importantes y de poca importancia. Se reconocen reservas de valuación específicas con respecto a incumplimientos relativos a cuentas por cobrar importantes, en tanto que se reconocen reservas de valuación específicas evaluadas a nivel de grupo para incumplimientos relacionados con cuentas por cobrar de poca importancia. Asimismo, se reconocen reservas de valuación para el portafolio (global) a fin de cubrir incumplimientos sobre cuentas por cobrar para las cuales no se hayan reconocido reservas de valuación específicas.

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

Monitoreo y control de riesgos

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

Se utilizan los debidos procesos para monitorear todo crédito relativo a las circunstancias financieras, colateral y cumplimiento con los límites, obligaciones contractuales y condiciones internas y

externas. Para este fin, se transmiten las exposiciones a una forma adecuada de supervisión o soporte dependiendo del contenido de riesgo (administración de créditos normal, intensificada y problemática). El riesgo crediticio se gestiona de igual manera utilizando límites de referencia determinados por Volkswagen Financial Services AG y especificados en forma separada para cada compañía en particular.

Se utiliza una calificación de riesgo crediticio de portafolio a fin de monitorear el riesgo a nivel de portafolio; dicha calificación integra varias medidas de riesgo en un solo indicador, facilitando de ese modo la comparabilidad entre los portafolios internacionales de Volkswagen Financial Services AG. Asimismo, el área de Métodos y Gestión de Riesgos del Grupo lleva a cabo revisiones en las compañías si fuere evidente la existencia de algún problema.

Desarrollo

Portafolio minorista

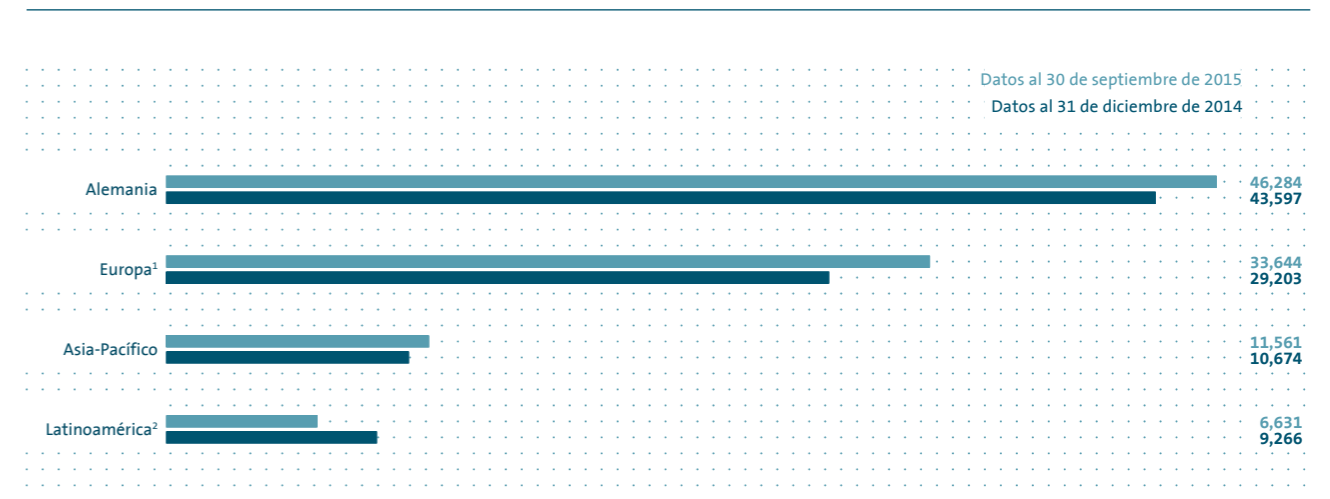
Se ha alcanzado mayor crecimiento en el volumen de cuentas por cobrar dentro del negocio minorista con base en el programa de promoción de ventas que se estableció con las marcas y la expansión sostenida del negocio de flotillas. Al igual que en el primer año, los mercados de Alemania y el Reino Unido constituyeron un factor decisivo en el impulso del crecimiento debido a la estabilidad de sus mercados automotrices. La situación macroeconómica actual y el declive en el mercado de vehículos en Brasil tuvieron un impacto negativo en el desarrollo del portafolio brasileño y llevaron a una caída en el mismo durante el ejercicio 2015. El portafolio minorista del Grupo Volkswagen aún no ha sufrido algún efecto por la cuestión de las emisiones. En términos generales, el riesgo crediticio en el portafolio minorista de Volkswagen Financial Services AG continuó estable durante el ejercicio 2015.

Portafolio corporativo

La naciente recuperación económica en ciertos países afectados por la crisis de la eurozona y la estabilización correspondiente de los mercados automotrices tuvo un efecto positivo sobre el portafolio corporativo de Volkswagen Financial Services AG en 2015; dicha tendencia se ve reflejada en el aumento del volumen de las cuentas por cobrar. Los efectos de la cuestión de las emisiones en el Grupo Volkswagen todavía no se perciben en el portafolio corporativo de Volkswagen Financial Services AG. Con base en la solidez de nuestro portafolio de concesionarios, asumimos que toda disminución en la demanda que pudiera tener lugar a mediano plazo bajo ciertas circunstancias no tendrá un efecto severo en la situación de riesgo. En términos generales, el riesgo crediticio continuó estable en 2015.

DESGLOSE DEL VOLUMEN DE CRÉDITOS POR REGIÓN

en millones de €



1 La región Europa no incluye a Alemania.

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

Riesgo de Contraparte/Emisora

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

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

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

Identificación y evaluación de riesgos

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

Monitoreo y control de riesgos

Con el fin de establecer un monitoreo y control efectivos, los límites al volumen se especifican por adelantado para cada contraparte y emisora, siendo el área de Tesorería responsable de monitorear el apego a estos límites diariamente. El nivel del límite del volumen se basa en la evaluación crediticia. El área de Gestión de Créditos y Procesos es responsable de la clasificación inicial y de las revisiones regulares posteriores; asimismo, fusiona los datos sobre el riesgo de contraparte y de emisora cada mes, evalúa los datos y comunica las cifras en el informe mensual de riesgo de mercado, así como en el informe trimestral de gestión de riesgos.

Riesgo país

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

Normalmente, Volkswagen Financial Services AG no tiene créditos transfronterizos significativos para deudores fuera de la base de consolidación ni participa en negocios de créditos transfronterizos, salvo en el caso de créditos inter-compañía.

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

Riesgo de accionista

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

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

Identificación y evaluación de riesgos

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

Monitoreo y control de riesgos

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

Riesgo de reaseguro

El riesgo de reaseguro consiste en la falta de pago total o parcial de cuentas por cobrar a reaseguradores o retrocesionarios. En Volkswagen Financial Services AG, este riesgo se presenta principalmente en la subsidiaria Volkswagen Versicherung AG. Volkswagen Versicherung AG cede actualmente sólo partes de su portafolio, limitando así el riesgo de reaseguro.

A fin de reducir aún más el riesgo de reaseguro, la Compañía selecciona exclusivamente reaseguradores y retrocesionarios cuya calificación externa corresponde a una calificación interna de “muy

buena calidad crediticia” a “buena calidad crediticia”.

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

Identificación y evaluación de riesgos

La importancia del riesgo de reaseguro se examina a través de una evaluación cualitativa de los riesgos con base en la magnitud de su pérdida y la probabilidad correspondiente de que ocurran. La cuantificación se basa en los requisitos regulatorios vigentes utilizando el modelo estándar definido en la Directiva en Materia de Solvencia II.

Monitoreo y control de riesgos

La gestión de riesgos está a cargo del área local de Gestión de Riesgos de Volkswagen Versicherung AG y es verificada en cuanto a plausibilidad en colaboración estrecha con el área de Métodos y Gestión de Riesgos del Grupo. Posteriormente, los resultados se reportan a las oficinas responsables, recayendo la responsabilidad del monitoreo de riesgos en el área de Métodos y Gestión de Riesgos del Grupo.

Riesgo de mercado

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

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

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

Riesgo de tasa de interés

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

Los cambios en tasas de interés que hacen que se materialice un riesgo de tasa de interés pueden tener un impacto negativo en los resultados de operación.

Identificación y evaluación de riesgos

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

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

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

Monitoreo y control de riesgos

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

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

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio proviene de divergencias entre los montos de las partidas de activos y pasivos denominados en moneda extranjera. Sin embargo, las exposiciones abiertas en monedas extranjeras de esta naturaleza están permitidas únicamente en casos individuales. Si se llegaren a materializar riesgos de tipo de cambio, ello podría llevar a pérdidas en todas las partidas afectadas por una moneda extranjera.

Riesgo de precio de fondos

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

Volkswagen Financial Services AG está expuesta a un riesgo de precio de fondos derivado de sus acuerdos de beneficios posempleo que se financian a través de activos de planes de pensiones que cons-

tan de inversiones en fondos. Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH se han comprometido a cumplir con estas obligaciones de pensiones si los derechos garantizados de los empleados ya no pudieren ser satisfechos a partir del fondo de pensión.

Desarrollo

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

Riesgo de resultados (riesgo de utilidad o pérdida específica)

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

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

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

Identificación y evaluación de riesgos

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

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

Monitoreo y control de riesgos

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

Los resultados de la cuantificación trimestral del riesgo de resultados se incluyen en el cálculo del potencial de cobertura de riesgos como una deducción de la capacidad para asumir riesgos; dichos resultados son monitoreados por el área de Métodos y Administración de Riesgos del Grupo.

Riesgo de liquidez

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

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

El objetivo principal de la gestión de liquidez en Volkswagen Financial Services AG es salvaguardar la capacidad de la Compañía para cumplir con sus obligaciones de pago en todo momento. Para este fin, Volkswagen Bank GmbH cuenta con reservas de liquidez en la forma de valores depositados en su cuenta operativa de custodia con Deutsche Bundesbank. Adicionalmente, tiene a su disposición líneas de crédito standby en otros bancos para protegerse contra fluctuaciones inesperadas en los flujos de efectivo. No existen planes para utilizar estas líneas de crédito standby, ya que su único objetivo es servir como un respaldo para salvaguardar la liquidez.

En caso de que llegare a materializarse un riesgo de liquidez, el riesgo de financiamiento resultaría en costos más altos y el riesgo de liquidez del mercado resultaría en precios de venta más bajos para activos, teniendo ambos un efecto negativo en los resultados de operación. La consecuencia del riesgo de iliquidez en un escenario del peor de los casos es una insolvencia causada por dicha iliquidez. La gestión del riesgo de iliquidez en Volkswagen Financial Services AG garantiza que no surja una situación de este tipo.

Identificación y evaluación de riesgos

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

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

Monitoreo y control de riesgos

A fin de administrar la liquidez, el Comité de Liquidez Operativa (OLC, por sus siglas en inglés) celebra sesiones cada dos semanas en las que monitorea la situación actual de la liquidez y el rango de la

cobertura de liquidez. Debido a la cuestión de las emisiones, el OLC se reúne ahora cada semana a fin de decidir las medidas de financiamiento y preparar las decisiones necesarias para los responsables de su toma.

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

Riesgo operativo

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

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

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

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

Identificación y evaluación de riesgos

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

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

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

Monitoreo y control de riesgos

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

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

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

Desarrollo

El incremento en el riesgo operativo se basó en el pasado en cierto número de factores, incluyendo el crecimiento en el negocio de Volkswagen Financial Services AG, y también después de tomar en cuenta el riesgo legal. Se han establecido reservas por un monto de €480 millones para riesgos legales. Ya hemos estado activos dentro del contexto de los riesgos operativos al crear mayor conciencia sobre los asuntos de OpR en Volkswagen Financial Services AG. Estos seminarios y esfuerzos de capacitación para crear conciencia sobre asuntos de riesgo operativo llevan a un mejor registro de los eventos de pérdida. Las reflexiones obtenidas a partir de las pérdidas que han ocurrido llevan a realizar mejores estimaciones de riesgos potenciales y permiten al mismo tiempo tomar en cuenta nuevos escenarios. Esta acumulación de experiencia y conocimientos entre aquellos responsables a nivel local también se ve reflejada en las evaluaciones de riesgos operativos futuros.

Riesgo derivado de actividades de subcontratación

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

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

del tercero o posteriormente.

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

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

Identificación y evaluación de riesgos

Los riesgos que surgen en relación con actividades de subcontratación se identifican al examinar las circunstancias y realizar un análisis de riesgos. En la primera etapa, se realiza una inspección de las circunstancias a fin de establecer si la actividad planeada constituye una adquisición de un proveedor tercero o un acuerdo de subcontratación. El análisis de riesgos utiliza diversos criterios para determinar el contenido de riesgo en un acuerdo de subcontratación. El resultado es la clasificación del acuerdo de subcontratación como importante o no importante. Los acuerdos de subcontratación importantes están sujetos a niveles y controles más rigurosos de monitoreo, así como a disposiciones contractuales especiales y más estrictas.

Monitoreo y control de riesgos

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

Adicionalmente, todos los riesgos derivados de las actividades de subcontratación están sujetos a monitoreo y control de riesgos a través de la base de datos de pérdidas de OpR y la autoevaluación anual de riesgos.

Riesgo de valor residual

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

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

Si el garante del valor residual incurre en un incumplimiento, el riesgo de valor residual se revierte a Volkswagen Financial Services AG.

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

Identificación y evaluación de riesgos

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

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

La UL se calcula multiplicando el último valor residual proyectado entre la reducción. El valor es calculado independientemente de la EL y a un nivel de arrendamiento individual para cada vehículo en el portafolio. Asimismo, al igual que en el cálculo de la EL, la UL del portafolio se determina al sumar las ULs para todos los vehículos, generándose dicha cifra en forma trimestral. Los resultados del cálculo de la EL y la UL se incorporan a la evaluación de la situación de riesgo; por ejemplo, son uno de los factores utilizados en la evaluación de la suficiencia de las reservas para riesgos y se incluyen en el cálculo de la capacidad para asumir riesgos.

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

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

Monitoreo y control de riesgos

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

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

El análisis basado en arrendamientos individuales no siempre cubre plenamente los riesgos asumidos como resultado de la distribución de los mismos (debido a la diferencia entre la curva de valor residual (decreciente) y la curva de pagos recibidos (lineal) durante la vigencia del arrendamiento). Con respecto a riesgos ya identificados, los montos de riesgos asignados a cada vencimiento residual deben aún ser percibidos en el futuro y agregados a las pérdidas por deterioro (de conformidad con la IAS 36).

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

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

Desarrollo

En comparación con el año anterior, los volúmenes aumentaron en casi todos los mercados. Las medidas emprendidas durante la crisis financiera (tales como la intensificación de los procesos de recomercialización, el ajuste de los valores residuales a la situación dentro del nuevo mercado de negocios, etc.), han llevado a una estabilización en los precios de automóviles seminuevos; estas medidas continuaron en el ejercicio 2015. La cuestión de las emisiones en el Grupo Volkswagen tuvo un impacto en el riesgo de valor residual en el portafolio de Volkswagen Financial Services AG, aunque el riesgo fue debidamente cubierto al aumentar la reserva correspondiente.

Riesgo de seguro

El riesgo de seguro es un riesgo inherente de las aseguradoras, el cual existe en Volkswagen Financial Services AG principalmente como resultado de la subsidiaria Volkswagen Versicherung AG. Dicho riesgo surge si los flujos de efectivo que revisten importancia para la aseguradora difieren de su valor esperado. Una fuente de este riesgo es la incertidumbre en cuanto a si el monto total de los pagos reales por siniestros coincide con el monto total de pagos esperados por ese concepto. El riesgo de seguro en Volkswagen Financial Services AG se desglosa en los riesgos específicos para el área de: riesgo de seguro por siniestros y riesgo de seguro por salud. Cada tipo de riesgo está compuesto por el riesgo de prima y reserva, el riesgo de cancelación y el riesgo de desastre, aunque el riesgo de cancelación no es importante en Volkswagen Versicherung AG.

La misión de Volkswagen Versicherung AG es apoyar las ventas de los productos del Grupo Volkswagen; para lograrlo, Volkswagen Versicherung AG opera su negocio de seguros con garantía como asegurador principal y reasegura activamente carteras que cuentan con la intermediación de una compañía del Grupo Volkswagen para otros aseguradores principales.

El objetivo de la gestión de riesgos con respecto a riesgos de seguro no es prevenir del todo tales riesgos, sino gestionar sistemáticamente los mismos en apoyo a los objetivos. Los riesgos no son aceptados a menos que puedan ser calculados y sostenidos.

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

Identificación y evaluación de riesgos

La importancia del riesgo de seguro por siniestros y salud se examina a través de una evaluación cualitativa de los riesgos con base en la magnitud de su pérdida y la probabilidad correspondiente de que ocurran. La cuantificación se basa en los requisitos regulatorios actuales, utilizando el modelo estándar definido en la Directiva en Materia de Solvencia II.

Monitoreo y control de riesgos

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

Riesgo estratégico

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

El riesgo estratégico incluye también a todos aquellos que resultan de la integración y reorganización de sistemas técnicos, personal o cultura corporativa (riesgo de integración/reorganización). Dichos riesgos pueden ser causados por las decisiones fundamentales sobre la estructura del negocio que tome la administración con relación al posicionamiento de la compañía en el mercado.

El objetivo de Volkswagen Financial Services AG es gestionar su aceptación del riesgo estratégico, permitiendo el aprovechamiento sistemático de ganancias potenciales en su negocio central. En el escenario del peor de los casos, la materialización del riesgo estra-

tégico podría poner en peligro la existencia continua de la compañía como un negocio en marcha.

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

Riesgo reputacional

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

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

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

PRESENTACIÓN RESUMIDA

Volkswagen Financial Services AG maneja responsablemente los riesgos inherentes a su negocio, lo cual lleva a cabo basándose en un sistema integral para identificar, medir, analizar, monitorear y controlar los riesgos, elementos que constituyen parte de un sistema de control de riesgos y orientación al rendimiento. La capacidad para asumir riesgos estuvo garantizada en todo momento en 2015 y, en nuestra opinión, la continuidad de nuestro negocio no se ve amenazada.

El desarrollo continuo de este sistema tuvo avances en 2015, como por ejemplo en cuanto a métodos y modelos, sistemas, procesos y IT. Algunos puntos focales incluyeron la implementación de un lineamiento de cobranza para Camiones y Autobuses y la implementación continua del esquema uniforme del modelo minorista de LGD.

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

Pronóstico del riesgo crediticio

En términos generales, esperamos que la situación de este tipo de riesgo continúe estable en 2016. Este desarrollo debe estar soportado por una mayor estabilización en el entorno económico y una recuperación continua en los países afectados por la crisis de la eurozona. Algunos mercados (como Brasil y Rusia) están siendo monitoreados de forma tal que puedan tomarse las medidas adecua-

das para lograr nuestras metas definidas para 2016, en caso de ser requerido. La tendencia de crecimiento esperado en Volkswagen Financial Services AG también podría tener un efecto en los costos del riesgo nominal, aunque esto podría estar sujeto a los efectos de la cuestión de las emisiones.

Pronóstico del riesgo de valor residual

Seguimos esperando un crecimiento en el portafolio de valor residual para 2016; los impulsores principales detrás de ello son el programa de crecimiento implementado, la recuperación económica continua en los mercados y una expansión en el negocio de flotillas.

Por supuesto, la cuestión de las emisiones seguirá siendo de relevancia. Por esta razón, la evolución de los valores residuales seguirá siendo estrechamente monitoreada de modo que podamos actuar adecuadamente y tomar las medidas apropiadas en caso de haber algún cambio en la estructura de riesgos. Las medidas orientadas a generar confianza en las marcas y el éxito de cualquier campaña de retiro tendrán un impacto significativo en la evolución de riesgos de valor residual.

Pronóstico del riesgo de mercado

Para el ejercicio 2016, estamos esperando una situación de riesgo de precios de mercado estable en términos generales, lo cual se basa en el entorno de tasa de interés igualmente estable que se espera y en la volatilidad moderada en las tasas de interés.

Pronóstico del riesgo operativo

Con base en el futuro crecimiento del negocio y el desarrollo de los riesgos operativos que se describen en el reporte de riesgos, esperamos un incremento moderado en el riesgo. En este contexto, esperamos que la efectividad de la protección contra fraudes permanezca estable y que se mantenga el nivel de calidad en los procesos y la calificación del personal.

Pronóstico del riesgo de liquidez

Nuestra capacidad para utilizar instrumentos de refinanciamiento podría estar restringida debido a las incertidumbres actuales sobre los efectos de la cuestión de las emisiones en el Grupo Volkswagen. Una salida de depósitos o un deterioro en la situación en los mercados de capitales podría tener un efecto adverso sobre la capacidad de refinanciamiento de Volkswagen Financial Services AG. Este riesgo de liquidez abarca en específico el riesgo de que no pueda contarse con la liquidez necesaria para ejecutar nuevos negocios. Adicionalmente, baja en la calificación de la compañía podría también afectar negativamente los términos asociados con el financiamiento externo de Volkswagen Financial Services AG y/o hacer que los costos de refinanciamiento aumenten.

Informe sobre eventos posteriores a la fecha del balance general

Con efectos a partir del 1 de enero de 2016, el Dr. Christian Dahlheim fue designado como miembro del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG. El Dr. Dahlheim es ahora responsable del área de Ventas y Comercialización del Consejo, así como de las regiones Alemania, Europa e Internacional.

En enero de 2016, se bursatizaron cuentas por cobrar con un volumen de RMB 3,000 millones del portafolio de Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., como parte de la transacción de ABS Driver China tres.

No tuvieron lugar otros desarrollos significativos tras el cierre del ejercicio 2015.

Responsabilidad corporativa

Camino al futuro.

Como un proveedor mundial de servicios financieros al interior del Grupo Volkswagen, creemos firmemente que nuestro modelo de negocios no puede ser exitoso sino mediante acciones sustentables y responsables, tanto en el presente como en el futuro. En el ejercicio 2015, seguimos comprometidos y moldeando actividades y temas centrados en torno a nuestro entendimiento de la responsabilidad corporativa (RC).

Dada la cuestión de las emisiones, en 2016 revisaremos nuestro compromiso en materia de RC y llevaremos a cabo cualquier ajuste necesario. Asimismo, nos comunicaremos constantemente con nuestros socios colaboradores, en especial respecto a este tema, a fin de determinar si será posible continuar con la colaboración en el futuro y bajo qué circunstancias.

- Para nosotros, el aceptar la responsabilidad representa ajustar nuestras decisiones en función de los requisitos de la sociedad, nuestros clientes, nuestros empleados y nuestros accionistas.
- Ofrecemos una amplia gama de servicios financieros automotrices y desarrollamos ofertas para las necesidades de movilidad del futuro.
- Operamos internacionalmente y, al mismo tiempo, estamos establecidos a nivel local. Para nosotros, es imperativo contar con una administración sustentable y responsable, por lo que operamos nuestro negocio enfocados en la confianza y el medio ambiente. Asimismo, siendo un lugar atractivo para trabajar, tenemos un interés inherente por apoyar una sociedad sustentable.
- Nuestra autoconcepción es estar en cumplimiento constante con las leyes y con nuestros propios valores. Más aún, nuestro objetivo es devolver parte de nuestro éxito a la sociedad.

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

Un aspecto clave de nuestra responsabilidad corporativa es garantizar que nuestros procesos operativos también protejan al ambiente. Como resultado, fue lógico implementar un sistema de gestión ambiental (EMS, por sus siglas en inglés) en nuestras instalaciones de Braunschweig que cumpliera con la norma ISO EN 14001:2009. Asimismo, sometimos este sistema de gestión ambiental a una auditoría externa y, en abril de 2015, obtuvimos la certificación correspondiente por parte de TÜV Nord.

Fuera de su negocio central, Volkswagen Financial Services AG también acepta la responsabilidad social mediante su participación en proyectos sociales a nivel local en las inmediaciones de los sitios en los que opera. Un ejemplo de ello es el apoyo que brindaron, por segunda ocasión, los empleados de Volkswagen Bank en Polonia a un hogar para niños de Chotomow.

En la región de Braunschweig, participamos en el apoyo y promoción de proyectos sociales, actividades deportivas y eventos culturales. La RC es hoy en día una parte profundamente arraigada en la cultura corporativa de Volkswagen Financial Services AG y continuaremos dando un nuevo aire a las cuatro áreas de acción que hemos definido, a saber: gente, medio ambiente, productos y diálogo.

ÁREAS DE ACCIÓN EN MATERIA DE RESPONSABILIDAD CORPORATIVA DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG



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

GENTE

Empleador de alto nivel | Empleado de alto nivel

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

Esperamos de nuestros empleados de alto nivel que demuestren un nivel elevado de habilidades profesionales, ofrezcan una excelente calidad en su trabajo, se encuentren preparados para aceptar el cambio y sean flexibles en su asignación, estén dispues-

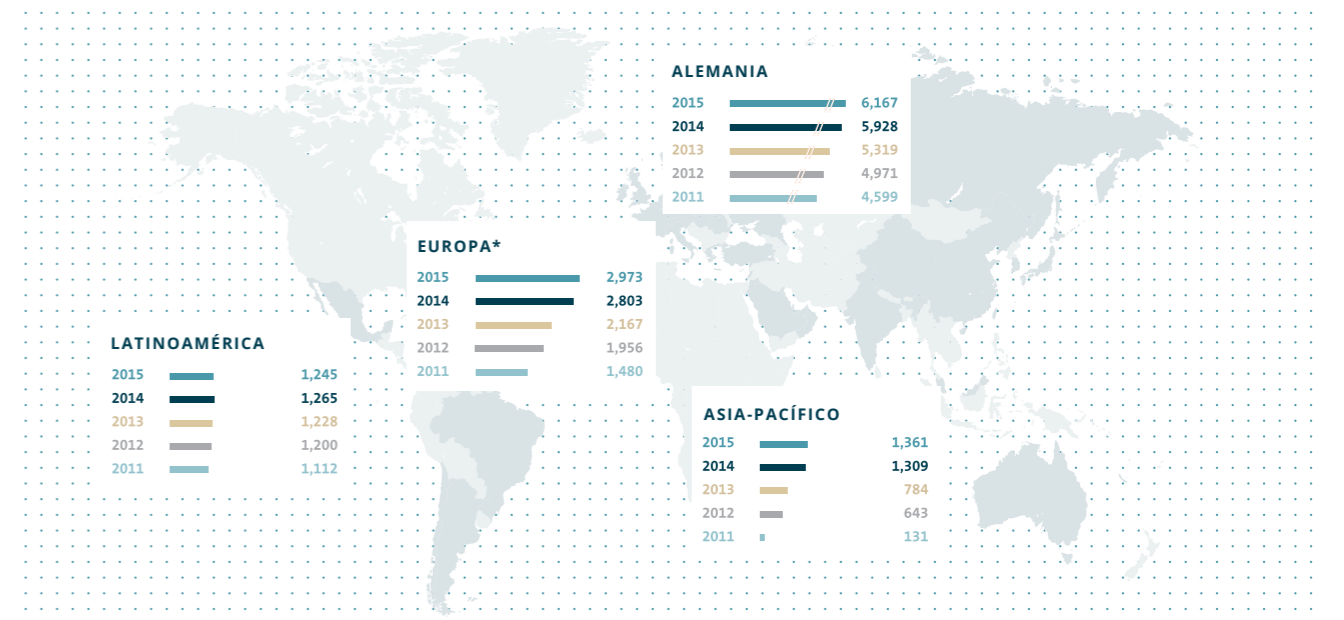
tos a desarrollar sus habilidades y competencias, busquen lograr una mejora continua en su productividad y ejerzan la carrera que eligieron con compromiso y pasión. El éxito de largo plazo de nuestra Compañía solo será posible con un desempeño excepcional de nuestros empleados.

Nuestros empleados a nivel mundial

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo Volkswagen Financial Services AG contaba con un total de 11,746 empleados (11,305 el ejercicio anterior); de ellos, 6,167 (5,928 el ejercicio anterior), es decir el 53%, estaban empleados en Alemania y 5,579 (5,377 el ejercicio anterior), es decir el 47%, laboraban en nuestras ubicaciones en el extranjero. La tasa de rotación de personal en Alemania fue menor a 1%, porcentaje que es significativamente menor al promedio de la industria. Al 31 de diciembre de 2015, las compañías de servicios financieros de MAN contaban con un total de 531 empleados (538 el ejercicio anterior). La aplicación del principio del fondo sobre la forma implica que 329 empleados de Volkswagen Servicios, S.A. de C.V. (Puebla, México), la cual es una compañía no consolidada, estén incluidos dentro de las cifras globales de personal.

EMPLEADOS POR REGIÓN

al 31 de diciembre



* Sin incluir Alemania

Nuestra estrategia de Recursos Humanos

El programa ROUTE2025 también ha generado nuevas áreas de enfoque, en lo que respecta a la estrategia de Recursos Humanos. En el apartado "Empleador de alto nivel/Empleados de alto nivel" se mencionan seis áreas de actividades estratégicas; dichas áreas de actividades ayudan a alcanzar el objetivo de posicionar a Volkswagen Financial Services AG como "la llave para la movilidad". Con

base en actividades específicas para el desarrollo y retención de personal, junto con acuerdos de participación en las utilidades que sean acordes al trabajo realizado, buscamos fomentar el máximo rendimiento y garantizar que se brinde un servicio de excelencia al cliente con empleados de alto nivel y, como empleador de esa misma naturaleza, llevar al mismo tiempo nuestra excelente reputación, reconocida mundialmente, a un siguiente nivel. Uno de los elemen-

tos que nos ayudará a lograr este objetivo es brindar más atención a una cultura de retroalimentación, diálogo abierto y cooperación constructiva. Volkswagen Financial Services AG ofrece hoy en día paquetes competitivos de remuneración basados en el desempeño. Asimismo, como parte de los diálogos anuales con los empleados, en casi todas las subsidiarias internacionales se llevan a cabo evaluaciones de desempeño. Como la compañía matriz del grupo tenedor financiero, Volkswagen Financial Services AG está sujeta a la supervisión directa del Banco Central Europeo y se le exige aplicar la *Institutsvergütungsverordnung* reformada (*InstitutsVergV* - Ordenanza Alemana para Instituciones en Materia de Remuneración), de fecha 16 de diciembre 2013, en todo el Grupo. Conforme a las disposiciones reformadas de esta ordenanza, los bancos deben satisfacer por primera vez los requisitos regulatorios especiales para sistemas de remuneración, así como cumplir con los requisitos reformulados y más estrictos en general. La implementación operativa de las disposiciones de la *InstitutsVergV* fue un hecho relevante en materia de actividades de Recursos Humanos en el ejercicio 2015. A fin de implementar los requisitos especiales, se firmó un convenio laboral sobre remuneración variable, en colaboración con los representantes de los empleados; dicho convenio establece un entendimiento común respecto a la *InstitutsVergV* y genera mayor transparencia para los trabajadores. El análisis de riesgos que se realizó en todo el Grupo incluyó, por segunda ocasión, un proceso destinado a identificar a los empleados que desempeñan actividades que tienen un impacto significativo en el perfil de riesgos de la entidad individual o del grupo de tenedoras financieras. En 2015, se aplicaron por primera vez los modelos de diferimiento y pago de remuneración variable que se desarrollaron especialmente para este grupo de empleados. Asimismo, se revisaron y actualizaron los Principios Básicos del Sistema de Remuneración y se publicó también la Estrategia de Remuneración a Nivel del Grupo. De igual forma, en 2015 se publicó por primera vez el Informe de Remuneraciones, como complemento al Informe de Revelaciones. Por otro lado, las funciones especiales de gobierno, como el Subcomité de Control de Remuneración y el Directivo de Remuneración, garantizaron que se vigilara constantemente la suficiencia de los sistemas de remuneración.

La Tarjeta de Estrategia de Recursos Humanos siguió siendo internacionalmente la herramienta directiva más importante para implementar nuestra estrategia de Recursos Humanos. Los objetivos y definiciones que se establecen en la tarjeta brindan una orientación uniforme para nuestras entidades locales alrededor del mundo, desde la perspectiva tanto de empleador de alto nivel como de empleados de alto nivel. Tras una serie de conversaciones con los gerentes de Recursos Humanos a nivel internacional, se revisaron los contenidos y, en su caso, se adaptaron en función de la estrategia ROUTE2025. A partir de 2016, las actividades de Recursos Humanos se gestionarán de manera internacional, de conformidad con Tarjeta de Estrategia de Recursos Humanos actualizada. Tal como en el pasado, las reuniones periódicas se llevarán a cabo con las oficinas centrales para explicar el estado de desarrollo e implementar las medidas de apoyo que se consideren necesarias. Con nuestra participación periódica en competencias externas para empleadores, podemos evaluar el grado en que hemos alcanzado nuestro objetivo de ser un empleador de alto nivel. 15 subsidiarias internacionales están tomando parte en ese tipo de concursos, incluida Volkswagen Financial Services AG en Alemania, que en 2015

participó por séptima ocasión en la competencia “*Great Place to Work - Germany’s Best Employers*” [Mejores empresas para trabajar - mejores empleadores de Alemania], la cual se lleva a cabo cada dos años. En 2015, Volkswagen Financial Services AG también se ubicó en el primer lugar, por tercera vez consecutiva, en la categoría “*Banks and financial services providers - large corporations*” [Bancos y proveedores de servicios financieros - grandes empresas] de los Mejores Empleadores de Alemania, una serie de reconocimientos que otorga la revista FOCUS.

La última ocasión que Volkswagen Financial Services AG participó en el concurso europeo realizado por el *Great Place to Work Institute* en 2014, se ubicó en el lugar 11, en la categoría *Best Multinational Workplaces in Europe* [Mejores compañías multinacionales para trabajar en Europa] (compañía mejor posicionada con oficinas centrales en Alemania). En 2015, nuestra subsidiaria en Turquía logró además ubicarse en el lugar 16 de la lista de mejores compañías nacionales del concurso “*Great Place to Work*” [Mejores empresas para trabajar]. Por su parte, nuestra subsidiaria en China también tuvo un buen desempeño en el concurso “*Top Employer*” [Empleador de alto nivel], con un resultado de 92%. Los excelentes lugares en los que nos hemos ubicado como uno de los mejores empleadores, así como las conclusiones derivadas de los estudios, son parámetros e indicadores estratégicos importantes que nos ayudan a salvaguardar y a seguir aprovechando lo que hemos logrado hasta el momento.

En Volkswagen Financial Services AG damos la más alta prioridad a la satisfacción de nuestros clientes mediante el trabajo de nuestros empleados. Por esta razón, utilizamos también los resultados que arrojan las encuestas de satisfacción de clientes internos como indicadores del cumplimiento de nuestros objetivos. Las unidades de negocio que no tienen contacto directo con clientes externos tienen la oportunidad de utilizar la “retroalimentación de clientes internos sobre enfoque en el cliente y el servicio” para invitar a todos los empleados internos de la unidad de negocio en cuestión a expresar su satisfacción como clientes en una encuesta en línea que se basa en criterios definidos de orientación al cliente y al servicio.

La responsabilidad de aplicar la estrategia de Recursos Humanos a nivel internacional recae en las subsidiarias internacionales. El área internacional de Recursos Humanos asignada a nuestras oficinas centrales brinda apoyo en nuestra ruta para alcanzar el estatus de mejor empleador al proporcionar ejemplos de mejores prácticas como parte de un conjunto de herramientas de Recursos Humanos, entre otras actividades. Además, en 2015 se volvieron a llevar a cabo talleres internacionales para optimizar la efectividad de las actividades de Recursos Humanos. Otra plataforma importante de intercambio es la *International HR Managers’ Conference* [Conferencia Internacional de Gerentes de Recursos Humanos]; el evento de este año se centró en la nueva estrategia corporativa ROUTE2025 y las implicaciones que tiene en las actividades de Recursos Humanos.

La implementación de nuestra estrategia corporativa ROUTE2025 se complementa con nuestra “Ruta FS”, la cual describe nuestra cultura corporativa y de dirección; por ejemplo, la manera en que se pueden cumplir los objetivos de las cinco áreas estratégicas de acción -clientes, empleados, excelencia operativa, rentabilidad y volumen- para mantenernos fieles a nuestra visión estratégica, “la llave para la movilidad”, como un proveedor de servicios financieros automotrices. La Ruta FS se sustenta en los cinco valores FS,

a saber: enfoque activo hacia el cliente, responsabilidad, confianza, valor y entusiasmo, en combinación con una actitud de mejora continua y realización proactiva de los cambios que ello requiere.

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

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

Planeación y desarrollo de Recursos Humanos

En 2015, el Equipo de Capacitación de Volkswagen Financial Services AG revisó cerca de 1,700 solicitudes y, posteriormente, eligió y designó a 44 nuevos practicantes/estudiantes de doble curso (formación profesional dual/programa de estudios dirigido a una licenciatura de la *WelfenAkademie*, formación profesional dual/programa de estudios dirigido a una licenciatura de la *Leibniz-Akademie*) para las áreas de banca, seguros y finanzas, así como en el terreno de desarrollo de aplicaciones de IT. Las operaciones de mercadotecnia de Recursos Humanos están probando y explotando nuevos canales de reclutamiento, incluyendo las redes sociales y la feria de empleo “*Karrieremotor*”, que en 2015 se llevó a cabo de manera exitosa por segunda ocasión.

Al 31 de diciembre de 2015, se tenía contratados en Alemania a un total de 135 practicantes y estudiantes de doble curso en todos los niveles y todas las profesiones. Una vez más, un practicante/estudiante de doble curso de Volkswagen Financial Services AG recibió el *Best Apprentice Award* [Premio al mejor practicante] que otorga la Volkswagen Group Academy al practicante con mejores resultados del año. Asimismo, la Cámara de Comercio e Industria de Braunschweig otorgó a ocho practicantes más un reconocimiento como los mejores graduados en su programa de formación profesional. Inmediatamente después de terminar su capacitación en 2015, cinco practicantes/estudiantes de doble curso recibieron una vez más la oportunidad de ampliar sus horizontes mediante una asignación de 12 meses en el extranjero. Este programa “*Year Abroad*” [Un año en el extranjero] está dirigido a los practicantes/estudiantes de doble curso que hayan concluido su formación profesional con un desempeño superior al promedio y tengan potencial de desarrollo. Como parte de un importante proyecto para practicantes, se sostuvieron intensas pláticas respecto a la cuestión de la digitalización, así como debates más avanzados sobre la orientación futura de la formación profesional.

Tras el lanzamiento exitoso del programa piloto en 2013, en 2015 continuó la validación de las competencias automotrices com-

plementarias en Volkswagen Leasing GmbH, lo cual se incluyó en el programa de formación profesional para garantizar que los practicantes cumplan con las necesidades de la función de ventas, de los concesionarios y de las marcas. En el periodo de referencia se ofreció empleo permanente a un total de 41 practicantes.

Para seguir atrayendo empleados altamente calificados y comprometidos con nuestra compañía, Volkswagen Financial Services AG posee un estricto concepto para el reclutamiento y retención de jóvenes graduados; las alianzas suscritas con las universidades que hemos seleccionado, proporcionan un esquema fijo para este esfuerzo. Por ejemplo, además de las alianzas actuales con la Universidad de Ciencias Aplicadas de Harz, la Universidad de Ciencias Aplicadas de Ostfalia, la Universidad Tecnológica de Braunschweig, el Instituto de Ciencias Actuariales de la Universidad de Leipzig y la Universidad de Ciencias Aplicadas y Artes de Hanover, también se firmó en 2015 un convenio de alianza con la Universidad Martin Luther en Halle-Wittenberg. 2015 representó el décimo aniversario de nuestra alianza con la Universidad Tecnológica de Braunschweig. Mediante el otorgamiento de las becas “*Deutschlandstipendium*” (auspiciadas en conjunto con el gobierno federal alemán y el sector privado), Volkswagen Financial Services AG provee apoyo a los estudiantes a nivel individual; en 2015, se otorgó un total de 14 de esas becas.

El objetivo de estas actividades es permitir a los estudiantes participar en un programa de pasantía o trabajo temporal para animarlos a unirse directamente a la Compañía o inscribirse en el programa de practicantes de Volkswagen Financial Services AG. Adicionalmente, estas actividades permiten a los estudiantes contar con su primera experiencia práctica como parte de excusiones o proyectos estudiantiles. Los estudiantes sobresalientes reciben apoyo adicional al ser incluidos en un grupo especial de talentos. El programa de 12 meses dirigido a practicantes, tanto en Alemania como en el extranjero, es otro elemento de la estrategia de la Compañía que permite garantizar su viabilidad futura. Por otra parte, el programa de desarrollo para jóvenes graduados se complementa con un programa doctoral de tres años encaminado a garantizar la satisfacción de la demanda futura de personal técnico y directivo de Volkswagen Financial Services AG, mediante la identificación temprana de talento académico, el ofrecimiento de oportunidades de desarrollo específicas, y el reclutamiento y retención de dichos prospectos, como parte de un programa de gestión de talento estudiantil orientado al futuro. De igual manera, las subsidiarias internacionales establecen alianzas con universidades para mejorar la forma en que se cubren las vacantes de profesionales. Por ejemplo, la subsidiaria española mantiene alianzas con las Universidades de Madrid y Barcelona para este fin. Como parte de la alianza con la Universidad Pontificia Comillas de Madrid, una iniciativa de reclutamiento internacional de la tenedora de Volkswagen Financial Services AG dio como resultado que tres practicantes españoles recibieran una oferta de empleo en Alemania.

Por otra parte, la sucursal de Volkswagen Bank GmbH en Portugal ha establecido alianzas con la Católica Lisbon y con el Instituto de Educación Técnica (INETE) de Lisboa. Dichas alianzas tienen por objeto reclutar pasantes que tengan el potencial para integrarse a la subsidiaria una vez que hayan concluido sus estudios; como resultado de este programa, en 2015 dos jóvenes talentos recibieron ofertas de trabajo.

Un elemento fundamental que determinar la implementación exitosa de la estrategia ROUTE2025 es identificar talento en la plantilla actual y nutrirlo mediante desarrollo profesional hacia el interior de la Compañía. Por ejemplo, en Alemania más de 200 talentos han formado parte de los grupos de jóvenes talentos, expertos, y jóvenes directivos desde que se puso en marcha este programa para el desarrollo de talento en 2010.

En el verano de 2015, se llevó a cabo otra cumbre internacional de talento en Munich para los miembros del grupo de talento de jóvenes directivos. Alrededor de 50 jóvenes directivos de diferentes países aprovecharon esta oportunidad no solo para ampliar su red de contactos, sino también para recibir información de las actividades de la división Camiones y Autobuses, así como de MAN Financial Services AG.

Bajo el lema “*success needs skills*” [el éxito requiere habilidades], Volkswagen Financial Services AG estableció en 2013 la Academia FS, dirigida a la familia de puestos de trabajo relacionados con servicios financieros. La Academia FS promueve una capacitación estructurada y profesional para todos los servicios financieros automotrices dentro del Grupo: banca, arrendamiento, seguros, servicios móviles y manejo de riesgos específicos de los servicios financieros. En 2015, se llevaron a cabo análisis en materia de capacitación con alrededor de 1,100 empleados a fin de abordar medidas individuales de entrenamiento.

Una encuesta posterior detectó que más del 90% de los empleados estaban satisfechos con esta nueva herramienta. Para fines de 2015, se había concluido cerca de 90 perfiles de habilidades para alrededor de 2,700 empleados; dichos perfiles se utilizarán durante los análisis en materia de capacitación que se llevarán a cabo en el primer trimestre de 2016.

Asimismo, se llevan a cabo conferencias para el desarrollo de habilidades en intervalos periódicos a lo largo del año. En estas conferencias, los gerentes de diversas áreas, en colaboración con la Academia FS, abordan la cuestión del desarrollo de habilidades con un enfoque orientado al futuro, analizando las áreas posteriores de acción y los requisitos estratégicos derivados, en términos de habilidades y competencias. El área de desarrollo de Recursos Humanos está también trabajando en un concepto que, en el futuro, garantizará que se identifiquen y tomen en cuenta ciertos requisitos de habilidades y competencias en las etapas tempranas de nuevos proyectos de sistemas y productos al momento de su diseño.

En un esfuerzo por idear nuevos formatos de aprendizaje, en distintas áreas se llevaron a cabo diversos foros y presentaciones con expertos internos. Estos eventos representan una oportunidad para compartir conocimientos con un alto grado de relevancia práctica que permiten a los participantes abordar problemas específicos de su entorno laboral diario con un facilitador enviado por el centro de capacitación interno de la Compañía, así como con un experto proveniente de la plantilla. Hacia finales de 2015, alrededor de 1,000 empleados calificados habían asistido a aproximadamente 150 eventos que se llevaron a cabo bajo este formato.

Una de las finalidades principales de la Academia FS es mejorar las habilidades automotrices y de venta de los empleados. Para ello, se desarrollaron ofertas escalonadas a lo largo del programa de competencias automotrices, mismas que ahora han quedado establecidas.

Para aprovechar la riqueza de conocimientos especializados con que cuenta el Grupo Volkswagen, se desarrolló el concepto “*internal teacher*” [instructor interno]; este concepto estructura la ges-

tión del conocimiento interno para la familia de puestos de trabajo relacionados con servicios financieros y aprovecha de mejor forma los conocimientos técnicos de los empleados internos. Como parte de este concepto, los instructores internos se interrelacionan en sus áreas de conocimientos especializados y, de esta manera, se genera un entendimiento mutuo de los procesos de interconexión y se mejora la colaboración.

Se ofreció capacitación técnica a los empleados que requieren habilidades técnicas. Asimismo, dada la creciente importancia en el Grupo Volkswagen de conceptos de movilidad que sean compatibles con el medio ambiente, se puso en marcha una serie de conferencias sobre movilidad eléctrica, en colaboración con Volkswagen Vertriebsbetreuungsgesellschaft. Las iniciativas e-up! y e-Golf se utilizaron como ejemplos para explicar los conceptos y metas estratégicas de la marca Volkswagen, así como los aspectos técnicos especiales de la movilidad eléctrica.

Además de la mejora continua de las opciones de capacitación, se acordó el plan de lanzamiento adicional para la Academia FS en Alemania: El objetivo es integrar al sistema a más tardar en 2018 todas las áreas de la familia de puestos de trabajo relacionados con servicios financieros en las instalaciones ubicadas en Alemania.

De manera paralela, el lanzamiento internacional dio inicio en julio de 2014; en algunos mercados piloto seleccionados (República Checa, España, Reino Unido, Brasil y los Países Bajos), se crearon tres perfiles de habilidades para la gestión de flotillas y se armonizaron en etapas. El sistema se utilizó por primera vez en las sesiones de capacitación en los mercados piloto en la primavera de 2015. Gracias a la retroalimentación tan positiva de los mercados piloto, el lanzamiento internacional de los perfiles de gestión de flotillas continuó en 2015. Como resultado, todos los perfiles de habilidades se utilizarán igualmente en Bélgica, Suecia y Portugal.

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

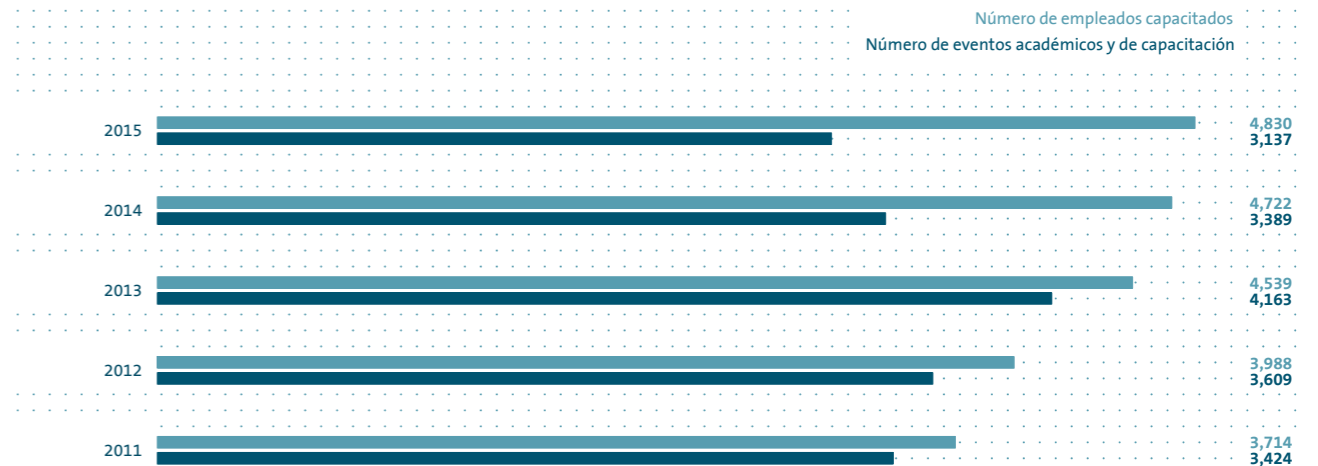
Un campo especial que se ha sometido a replanteamiento desde mediados de 2015, es la megatendencia de la digitalización. En la Academia FS, este campo se analiza desde dos perspectivas:

En primer lugar, bajo el aspecto de capacitar a todos los empleados, como medida de preparación para el lugar de trabajo digitalizado. Con este fin, se está implementando un modelo de tres etapas que forma parte de la “*iniciativa de conocimientos sobre la digitalización*”. La primera y la segunda etapa de este modelo abordan la construcción de conocimientos en materia de digitalización. En la tercera fase, se determinan las necesidades de capacitación de las distintas áreas que derivan de la digitalización y se prepara y capacita a sus empleados en este sentido.

La segunda perspectiva implica el desarrollo y capacitación digitalizados: existe una tendencia a alejarse del aprendizaje presencial y optar por los formatos de aprendizaje digitales, mediante computadoras, tabletas y teléfonos inteligentes. En la era digital, el aprendizaje debe ser divertido y se perfila para ser interactivo. Las plataformas de colaboración están ganando importancia en la transferencia de conocimientos interdisciplinarios en todos los sitios. En esta área, la Academia FS también está llevando a cabo estudios a manera de preparación para su implementación.

PROGRAMAS EDUCATIVOS*

al 31 de diciembre



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

Los enfoques estratégicos de los valores FS y los principios de dirección derivados también se han adoptado e implementado en Volkswagen Financial Services, en Alemania, como parte del programa de capacitación integral para gerentes nuevos y con experiencia que se puso en marcha a finales de 2014; dicho programa tiene por objeto desarrollar habilidades directivas eficaces.

Además del programa modular “*Erfolgreich durchstarten*” [Eficacia inmediata] dirigido a nuevos directivos, existen módulos avanzados (“*Führungskompetenz Advanced*”) que permiten mejorar los conocimientos de gestión de los directivos con experiencia, así como las evaluaciones individuales periódicas de sus habilidades de dirección. De esta manera, Volkswagen Financial Services garantiza estándares de calidad de conocimientos directivos que sean consistentes, así como un entendimiento compartido de la cultura y principios de gestión, tal y como lo establece la Ruta FS para más de 400 empleados con responsabilidades gerenciales directas.

El programa de capacitación “*Erfolgreich durchstarten*” desarrolla las habilidades técnicas, de negocios y sociales, así como la personalidad de los directivos recién ascendidos o que se han reclutado de manera reciente, como base para lograr un desempeño de gestión eficaz, ya que esto constituye la clave del éxito en la vida laboral cotidiana.

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

Las subsidiarias internacionales también dan una gran importancia a la mejora constante de las habilidades directivas. Por ejemplo, la subsidiaria en los Países Bajos lanzó un programa sistemático para fortalecer habilidades directivas en todos sus niveles. La atención se centró en el trabajo en equipo; en especial, en lo relati-

vo a los aspectos de confianza, manejo de conflictos, participación, compromiso y establecimiento de metas. Entre otros resultados, esto derivó en un aumento de la cooperación en los equipos y áreas para alcanzar los objetivos en común. La mejora de las habilidades directivas es un componente fundamental del enfoque estratégico en Volkswagen Financial Services: la capacidad de gestionarse a sí mismo y a otras personas, así como al negocio, es una habilidad de gestión fundamental para cumplir con los objetivos corporativos.

Para los directivos de todo el mundo, hemos implementado el proceso estandarizado de diálogos para el establecimiento de objetivos, con base en la práctica que se lleva a cabo en nuestra matriz, Volkswagen AG. Estos diálogos se utilizan no solo para establecer los objetivos del siguiente ejercicio, sino también para evaluar tanto el grado en que se han cumplido los objetivos del año anterior como el desempeño de los directivos, en cuanto a profesionalismo, liderazgo, cooperación y espíritu emprendedor. La evaluación de desempeño, y el grado en que se han cumplido los objetivos establecidos en el acuerdo marco, constituyen la base para determinar el bono personal por desempeño. Al mismo tiempo, la evaluación del potencial del directivo sienta las bases para nuestra planificación gerencial.

En consonancia con las normas para todo el Grupo, en 2015 continuaron los esfuerzos internacionales para lanzar una iniciativa de capacitación básica en materia de dirección (BMT, por sus siglas en inglés), al final de la cual se otorga una “*licencia de gestión*”. La BMT, o “*licencia de gestión*”, tiene por objeto proporcionar la mejor preparación posible a los jóvenes talentos para asumir un puesto directivo. Asimismo, se siguió buscando la certificación de los facilitadores de los centros de evaluación internos en las subsidiarias internacionales. Además de los centros locales de evaluación directiva (MAC, por sus siglas en inglés), también se contó con dos MAC transnacionales. Para que un empleado pueda asumir responsabilidades más complejas y sea admitido en el equipo directivo, en todo el mundo es necesario que se concluya satisfactoriamente la MAC.

En total, a nivel mundial 31 empleados aprobaron los exámenes para la licencia de gestión y 36 concluyeron satisfactoriamente la MAC.

Para los candidatos a directores generales de nuestras compañías de servicios financieros, por quinta ocasión ofrecimos en 2014/2015 el Programa de Dirección General. En la primavera de 2015, 14 participantes concluyeron el programa satisfactoriamente, habiendo presentado ante el Consejo de Administración algunas estrategias para resolver problemas difíciles específicos.

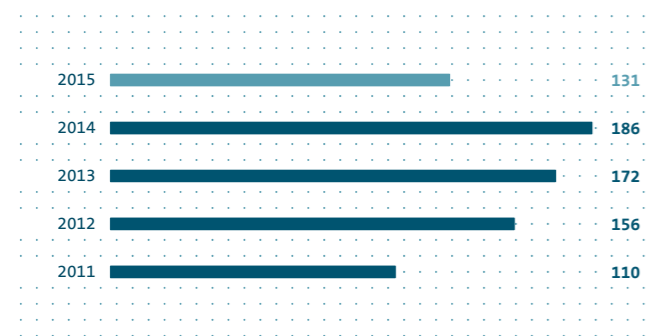
Además, alrededor de 70 directivos internacionales asistieron nuevamente al evento Business Campus Week, en donde tuvieron la oportunidad de aprender de los miembros del Consejo de Administración y de otros directivos experimentados sobre importantes cuestiones de desarrollo y de relevancia estratégica, así como intercambiar puntos de vista sobre los temas que se abordaron.

Para promover la cultura corporativa y de gestión, en 2015 se llevó a cabo el programa Capacitación en Liderazgo para la Ruta FS en otra región, Europa Occidental. La capacitación permitió a los participantes reflexionar no solo sobre su propio entendimiento de la dirección y el comportamiento de liderazgo, sino también aumentar su comprensión de la excelencia operativa, que fue el tema central del evento.

Hacia finales de 2015, Volkswagen Financial Services AG había asignado 131 empleados a otras subsidiarias internacionales. Asimismo, en 2014 se llevó a cabo una encuesta de satisfacción sobre el proceso de delegación a fin de recopilar las opiniones de los empleados asignados; el resultado fue sumamente positivo. En 2015, se abordaron e implementaron ideas y sugerencias de mejora derivadas de esta encuesta.

ASIGNACIONES

al 31 de diciembre



Incremento en la proporción de mujeres

Las mujeres representan el 49.7% de la fuerza laboral de Volkswagen Financial Services AG en Alemania; no obstante, esta proporción aún no se ve reflejada en el porcentaje de mujeres que ocupan posiciones de liderazgo. Nos hemos planteado como meta elevar permanentemente la proporción de mujeres en puestos de liderazgo hasta llegar a un 30%.

Estamos trabajando para cumplir con los objetivos que nosotros mismos establecimos en 2010 con respecto a la participación de las mujeres en la dirección, concediendo especial atención a las can-

didatas en los procesos de reclutamiento y planeación de sucesión, en combinación con algunas medidas para mejorar el equilibrio laboral y personal, así como en la planeación sistemática de sucesión y en el desarrollo de las herramientas de Recursos Humanos. En 2015, se revisó la trayectoria acordada y ésta fue reconfirmada por el Consejo de Administración y la alta dirección, lo cual derivó en la aprobación de una resolución al más alto nivel. Además, por primera vez se establecieron objetivos para la participación de las mujeres en el Comité de Vigilancia y en el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

Al momento de ofrecer empleos a jóvenes universitarias, por ejemplo, nuestras decisiones se guían por la proporción de estudiantes de sexo femenino en el curso correspondiente. El aumento de la cantidad de mujeres altamente calificadas que se unen a la Compañía nos permitirá incrementar constantemente en los próximos años la participación de directivas en los distintos niveles de gestión. Con base en ello, Volkswagen Financial Services AG se ha planteado el objetivo de aumentar hacia finales de 2016 la participación de las mujeres en el primer nivel directivo en un 10.7%, en tanto que el objetivo para el segundo nivel directivo es de 22%. Asimismo, el Comité de Vigilancia ha resuelto que se alcance un objetivo de 16.7% hacia finales de 2016. En 2015, 16.7% de los asientos del Comité de Vigilancia, al igual que del Consejo de Administración, eran ocupados por mujeres.

En Volkswagen Financial Services AG en Alemania, las mujeres representaron 10.5% de los puestos directivos de primer nivel y 21.2% de los de segundo. Por su parte, nivel internacional, el 9.7% de los puestos de alta dirección estaban ocupados por mujeres lo mismo que para el 24.6% de los puestos gerenciales. El Consejo de Administración recibe informes periódicos sobre los desarrollos en curso, con lo que se da la transparencia necesaria.

El año pasado, ocho mujeres fueron las primeras participantes que concluyeron satisfactoriamente el programa de mentoría totalmente actualizado para todo el Grupo. Los nuevos elementos que se introdujeron el año pasado estaban por encima de toda integración sistemática del programa a la estrategia de desarrollo de Recursos Humanos y su alcance en todo el Grupo. El objetivo del programa de 12 meses es que los directivos del Grupo proporcionen asesoría, apoyo y mentoría a las empleadas calificadas.

El programa de orientación posee tres elementos centrales: primero, la interacción mentor-pupilo entre el participante y un miembro experimentado de la dirección; segundo, trabajo en una tarea modelo, con una presentación posterior; y tercero, un programa de seminarios y eventos informativos y de diálogo.

En el evento de clausura interno del programa de orientación de FS, los pupilos tuvieron la oportunidad, por primera vez, de presentar sus tareas de proyecto a los patrocinadores del Consejo de Administración y a la alta dirección, así como a sus mentores y gerentes de línea, a los gerentes de Recursos Humanos y a los representantes del Comité de Empresa. Cabe destacar que dicho evento aumentó la visibilidad de los pupilos de manera importante dentro de la Compañía. Este enfoque debe continuarse para la generación 2015/2016 en la que, nuevamente, participan ocho mujeres, a quienes hemos enviado conforme al programa a nivel de Grupo.

El proyecto “Frauen in Karriere” [Carreras para mujeres] recibe el apoyo del Ministerio de Educación e Investigación de Alemania y del Fondo Social Europeo de la Unión Europea, como parte de las cuestiones prioritarias del “Frauen an die Spitze” [Mujeres en puestos superiores], bajo el área de financiamiento de las “Strategien zur Durchsetzung von Chancengleichheit für Frauen in Bildung und Forschung” [Estrategias para ofrecer oportunidades de igualdad a las mujeres en materia educativa y de investigación]. En 2015, se puso en marcha la tercera fase del proyecto, la cual se enfoca en el tema de la investigación y el desarrollo, y Volkswagen Financial Services AG es, una vez más, uno de los socios del proyecto. Durante esta fase, examinaremos, específicamente, nuestra área de IT con la intención de identificar la posible capacidad de cambio que permita aumentar las oportunidades de desarrollo y de carrera que surgen para las mujeres como consecuencia de la revolución digital.

Diversidad

Además de la promoción específica de las mujeres, la diversidad ha sido una parte importante de la cultura corporativa. Entre otros aspectos, esto se refleja en el estudio de referencia *Great Place to Work* [Mejores empresas para trabajar]. Volkswagen Financial Services AG envió una señal clara con su iniciativa empresarial en torno a la Carta para la Diversidad que se firmó en 2007.

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

Salud y familia

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

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

Además, el programa de vida saludable de la Compañía incluye presentaciones, seminarios y ofertas de salud preventiva sobre temas relacionados con la salud; por ejemplo, el “receso para relajación activa” o el “receso en el camino” para los empleados de campo.

La promoción de la salud y de la vida sana es también de vital importancia en las subsidiarias internacionales de Volkswagen

Financial Services AG. Las opciones que proporciona Volkswagen Bank GmbH en Italia, por ejemplo, incluyen una clase de relajación de Chi kung, a la que pueden asistir los empleados durante su hora de comida. Esta clase complementa un gran número de chequeos y otras iniciativas que se ofrecen en este país para el cuidado de la salud.

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

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

A principios de 2015, introdujimos la función de coach social, un primer recurso imparcial para nuestros empleados y directivos en las instalaciones ubicadas en Alemania. El objetivo es brindar un apoyo confidencial, competente y relevante al momento de enfrentar retos laborales o problemas personales.

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

“Frech Daxe”, la estancia infantil de Volkswagen Financial Services AG, operada por Impuls Soziales Management GmbH & Co. KG, se localiza muy cerca de las oficinas de la Compañía, cuenta con capacidad para 180 niños y ofrece horarios de atención flexibles, por lo que se ha convertido en una opción única en Alemania. Dicha estancia infantil es muy popular y sus niveles de ocupación son sumamente altos; puede albergar, de las 7:00 a.m. a las 8:30 p.m. y divididos en diez grupos en total, desde niños que apenas tienen unos cuantos meses hasta menores que se encuentran en edad escolar. En 2015, el centro brindó atención de nueva cuenta a niños en edad escolar durante todo el periodo vacacional de Semana Santa, así como los de verano y otoño.

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

En 2015, se introdujo en China una modalidad de trabajo de tiempo parcial; como parte de un programa piloto, los empleados pueden elegir entre tres diferentes modelos de horario laboral. Además, se incluyeron horas de trabajo flexibles, lo cual permitió a los empleados variar sus horas de salida y de llegada. Ambos conceptos han observado una buena aceptación entre los empleados.

Por su parte, nuestra subsidiaria brasileña lleva a cabo dos iniciativas que se destacan en el mercado laboral de ese país: la subsidiaria local otorga una licencia por maternidad de seis meses, en lugar de los cuatro obligatorios; adicionalmente, la Compañía paga algunos de los gastos del cuidado de los bebés.

Educación y movilidad

Volkswagen Financial Services AG, junto con otros socios, ha brindado apoyo a My Finance Coach Stiftung GmbH desde mayo de 2013. La iniciativa tiene por objeto suscitar un interés básico en el ámbito económico entre niños y adolescentes, así como impartir conocimientos básicos de tipo práctico en el manejo de dinero. Desde que inició la colaboración, cerca de 280 empleados de Volkswagen Financial Services AG han participado en sesiones de capacitación de *coaching* voluntario en materia financiera. En equipos de dos personas, los empleados asisten a escuelas secundarias, sin recibir pago alguno, y colaboran en clase con el profesor para explicar temas complejos y enseñar cómo manejar cuestiones financieras y de dinero de manera responsable, con ayuda de material ilustrativo.

Además, desde el año pasado, Volkswagen Financial Services AG ha estado participando en la “*Bundeswettbewerb Finanzen*”, una competencia nacional sobre finanzas para niños en edad escolar, lo que representa un componente clave de la oferta de aprendizaje de *My Finance Coach* [Mi coach en finanzas]. Jóvenes de múltiples escuelas participan en la competencia durante un año escolar completo.

Otra iniciativa es el “*Bus Project*” [Proyecto autobús], que se ha llevado a cabo desde hace más de diez años: Volkswagen Financial Services AG ofrece transporte gratuito a niños, adolescentes y adultos mayores durante 16 semanas y les brinda la oportunidad de admirar obras de arte contemporáneo en la Galería de Arte. Desde el lanzamiento en 2002, más de 58,000 estudiantes y aproximadamente 7,000 adultos han visitado las exhibiciones.

Responsabilidad social y regional

Por muchos años, Volkswagen Financial Services AG ha patrocinado proyectos no lucrativos en toda la región. Por octava ocasión, nuestros empleados participaron en el evento “*Brücken bauen*” [Construcción de puentes], en Braunschweig, y de esta manera contribuyeron a tres proyectos sociales que beneficiaron a refugiados, así como a personas y familias sin hogar. La Compañía realizó, de igual forma, aportaciones financieras a este evento.

Establecida por Volkswagen Financial Services AG en diciembre de 2008, la fundación sin fines de lucro “*Unsere Kinder in Braunschweig*” [Nuestros niños en Braunschweig] se enfoca en niños con desventajas sociales. La fundación amplió considerablemente sus actividades en los vecindarios de Braunschweig -donde la Compañía tiene sus oficinas centrales- considerados como problemáticos, lo que demuestra sus fuertes lazos con la región. Asimismo, brindamos apoyo a la fundación realizando de nueva cuenta importantes aportaciones a su patrimonio en el año de referencia. Por otra parte, fieles al lema “*Gemeinsam machen wir Braunschweigs Kinder löwenstark. Löwenstark für eine hoffnungsvolle Zukunft!*” [Juntos estamos fortaleciendo a los pequeños de Braunschweig para un futuro prometedor], los empleados de Volkswagen Financial Services AG son alentados a aportar dinero, tiempo e ideas. Por ejemplo, se consiguieron donaciones periódicas a través de esfuerzos de recaudación voluntaria de fondos en eventos deportivos, celebraciones de años de servicio y fiestas navideñas, así como a través de la campaña de donación salarial “*1er für Alle*” [Uno para todos].

Siete instituciones -cuatro estancias infantiles, dos escuelas primarias y una escuela secundaria- reciben actualmente apoyo permanente con base en sus necesidades en materia de educación,

nutrición saludable, educación física y enseñanza temprana de música, en tanto que otras instituciones, tales como clubes deportivos y sociales, reciben apoyo de iniciativas especiales. La atención se centra en proyectos a largo plazo establecidos varios años atrás, incluidos los desayunos variados y saludables diarios, la adquisición de la “licencia en nutrición”, o el almuerzo para el caso de estudiantes de escuela secundaria. Estos proyectos crean conciencia sobre la importancia de una alimentación saludable. Las clases de natación que se ofrecen durante los días de asueto, enfocadas en que los niños aprendan a nadar en y bajo el agua sin temor alguno, son muy populares y exitosas. Adicionalmente, la fundación realiza aportaciones importantes a proyectos actuales destinados a la enseñanza temprana de la música, por ejemplo, mediante la compra de los instrumentos musicales necesarios y el pago a los respectivos maestros. En 2015, continuaron los proyectos “*Gewaltfrei Lernen*” [Aprendizaje sin violencia], “*Klasse 2000*” [Clase 2000] y “*Vorbereiten auf das Berufsleben*” [Preparación para la vida laboral], en los cuales los estudiantes aprenden cómo manejar las agresiones, practican comportamiento social y desarrollan la autoestima. Además, en 2015, se añadieron al programa algunas ofertas; por ejemplo, un taller de circo para niños de nivel preescolar y primaria, así como un centro para la práctica de idiomas.

Volkswagen Financial Services AG lleva a cabo, asimismo, tours de donación en intervalos periódicos. La llamada “*Belegschaftsspende Mai*” [Donación de empleados de mayo] benefició a una institución social de la región. La iniciativa mensual “*Restcentspende*” [Centavos para donación de piezas] va a la iniciativa “*One Hour for the Future*” [Una hora para el futuro] de Terre des Hommes. La tercera iniciativa de los empleados para recaudar donaciones en especie para Fairkauf, una tienda de segunda mano que funciona como empresa social, tuvo de nueva cuenta un gran éxito.

Al igual que en 2014, 250 empleados de Volkswagen Bank Polska ayudaron nuevamente en la remodelación del orfanato Papa Pío XI en Chotomow, una población localizada a unos 20 kilómetros al norte de Varsovia. Se llevó a cabo una renovación completa de todas las salas de juegos y áreas de convivencia de los niños, así como de las áreas comunes, los baños y otras áreas de servicio.

Volkswagen Financial Services South Africa inició operaciones en marzo de 2014; en ese país los empleados también asumieron una responsabilidad social en la región: brindan apoyo en la casa hogar St. Mary’s Children’s Home, un lugar que acoge a huérfanos y niños de familias disfuncionales, mediante donaciones y apoyo voluntario a las iniciativas.

Como parte de la iniciativa “*Spende statt Geschenke*” [Donaciones, no regalos], que se emprendió en 2010, la Compañía, optó nuevamente por no comprar regalos para sus socios comerciales y, en su lugar, hizo una donación a la fundación “*Unsere Kinder in Braunschweig*” [Nuestros niños en Braunschweig]. La campaña “*Christmas tree wishlist*” [Deseos de Navidad], organizada por el Comité de Empresa en colaboración con diversas instituciones sociales, también se ha convertido en una de las actividades fijas del calendario de iniciativas voluntarias. Como parte de esta campaña, cada uno de los empleados cumplió el deseo de Navidad de un niño socialmente desfavorecido.

Volkswagen Financial Services AG enfoca sus actividades de patrocinio en compromisos de largo plazo en actividades deportivas, culturales y sociales de la región de Braunschweig. En el terreno

deportivo, por ejemplo, Volkswagen Financial Services AG es patrocinador premium y socio de pago del club de fútbol VfL Wolfsburg, así como socio exclusivo del club de fútbol Eintracht Braunschweig y un importante patrocinador del Löwen Braunschweig, un equipo de baloncesto de la liga nacional de Alemania. El involucramiento cultural también brinda beneficios a la región.

En Braunschweig, se tienen suscrito acuerdos para, entre otras cosas, el famoso “*Classics in the Park*” [Clásicos en el parque], un evento de día, en el que la Orquesta del Teatro Estatal de Braunschweig ofrece un concierto gratuito al aire libre, en el marco del Festival Internacional de Cine de Braunschweig. En Wolfsburg, una alianza con la Galería de Arte de Wolfsburg es parte de la responsabilidad cultural asumida por Volkswagen Financial Services AG. Además de la fundación antes mencionada, se brinda apoyo social de igual manera a proyectos como el “*Gemeinsam-Preis*” [Premio Juntos] del diario Braunschweiger Zeitung, cuyo objetivo es lograr la participación de los ciudadanos en actividades sociales.

En vista de la afluencia de refugiados, también deseamos realizar una aportación para ayudar a enfrentar los desafíos actuales. Por lo tanto, en conjunto con el Comité de Empresa, hemos establecido un sitio web (www.fsaghilft.de) específicamente con este propósito y hemos hecho un llamado a nuestros empleados para que realicen donaciones y participen activamente, de manera voluntaria. Como parte de esta iniciativa, la Compañía duplicó las donaciones recaudadas entre la plantilla (€68,490). Los fondos recaudados se pusieron a disposición de Refugium Flüchtlingshilfe e.V., una asociación para la ayuda de los refugiados que se localiza en Braunschweig; dicha asociación trabaja en redes regionales y nacionales, así como en campañas públicas a favor de los intereses de los refugiados. Independientemente de su nacionalidad o situación migratoria, a los refugiados se les brinda apoyo en todas las cuestiones que les conciernen; por ejemplo, el trámite de asilo, permisos de residencia, prestaciones sociales y cursos del idioma.

MEDIO AMBIENTE

Nuestra aportación a la preservación del medio ambiente

Reducimos el impacto que nuestras actividades tienen en el medio ambiente mediante una gestión sistemática que garantiza que actuemos de manera sustentable y contribuyamos de manera activa a la protección de nuestro medio ambiente.

Introducción de un sistema de gestión ambiental

En el ejercicio 2015, sometimos el sistema de gestión ambiental que se introdujo el año previo a una auditoría externa, de conformidad con la norma ISO 14001:2009. TÜV Nord llevó a cabo la auditoría de la fase 1 en enero de 2015 y la correspondiente a la fase 2 en abril de 2015. Durante el proceso de certificación, las opciones disponibles para monitorear el consumo de energía recibieron una calificación altamente positiva. Actualmente, se está llevando a cabo una auditoría de energía en las instalaciones ubicadas en Braunschweig, al amparo de la Energiedienstleistungsgesetz (EDL-G - Ley Alemana de Servicios Energéticos).

Un componente clave de nuestro sistema de gestión ambiental es el manejo sustentable de instalaciones. La sustentabilidad es, por lo tanto, una de las principales preocupaciones tanto para nuevas construcciones como para proyectos de renovación, lo cual se apoya,

en gran medida, en un proceso integrado de planificación, mismo que ayuda a reducir los costos de construcción aún más, en comparación con el parámetro de referencia. El proceso también considera los costos de seguimiento y, en particular, los costos de operación. Este esquema nos permite cumplir con las normas establecidas por el DGNB (el Comité Alemán de Construcción Sustentable), un requisito para obtener los certificados necesarios. En la rehabilitación de edificios, se tuvo un avance importante al modernizar los sistemas de calefacción, ventilación y aire acondicionado, y al centrarse en la eficiencia energética y el aislamiento acústico, en particular. El informe de auditoría de TÜV Nord destacó, en específico, la excelente implementación de los proyectos de construcción actuales, en cuanto a responsabilidad corporativa y requisitos ambientales y legales vigentes.

Otra de las medidas para conservar los recursos ambientales es un programa piloto que se está llevando a cabo en las instalaciones ubicadas en Braunschweig, en donde los vasos de plástico que se utilizan en las reuniones se han sustituido por otros de vidrio; la implementación de este programa piloto ya ha iniciado.

En armonía con este proceso de mejora continua, se hicieron otros cambios a la flota de vehículos que se utiliza para llevar los suministros logísticos a las instalaciones de producción en Braunschweig, habiéndose añadido más vehículos eléctricos, lo cual conlleva la instalación de estaciones de carga y cajas murales en el sitio, a las cuales tienen acceso gratuito tanto nuestros empleados como nuestros clientes. Las estaciones de carga utilizan la tecnología de carga rápida más moderna (corriente directa).

Consumo de papel que conserve los recursos

Nuestra Compañía ha lanzado diversos proyectos destinados a implementar medidas para reducir el consumo de papel. La elección del tipo correcto de papel es un paso importante hacia la protección del medio ambiente. En el periodo de referencia, las instalaciones ubicadas en Braunschweig cambiaron al papel del FSC (Consejo de Administración Forestal) para cubrir todas sus necesidades en este sentido.

Al implementar el proyecto “*Digitales Autohaus*” [Concesionario digital], reduciremos de manera significativa la cantidad de correspondencia que se envía entre los concesionarios de automóviles y Volkswagen Financial Services AG. Asimismo, los documentos relativos a concesionarios serán almacenados de manera electrónica, eliminando así la necesidad de imprimir los archivos respectivos. La digitalización generará un potencial importante de optimización en todo el proceso entre el concesionario y Volkswagen Financial Services AG. El lanzamiento del sistema inició en las concesionarias seleccionadas en el periodo de referencia y continuará en el año en curso; asimismo, el potencial ecológico de esta medida se medirá de manera constante.

PRODUCTOS

Oferta de soluciones inteligentes de movilidad.

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

Programas ambientales

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

Este aspecto es particularmente evidente en la alianza establecida entre Volkswagen Financial Services y la Unión Alemana de Conservación de la Biodiversidad y la Naturaleza (NABU). El objetivo de esta alianza es apoyar a nuestros clientes de flotillas en el cambio a vehículos que sean especialmente amigables con el medio ambiente, así como ayudar a la NABU a llevar a cabo proyectos de protección de páramos.

Los dos socios de esta iniciativa han recibido, en el pasado, varios galardones por su compromiso. Por ejemplo, además de haber sido reconocido como un proyecto de la “Década de las Naciones Unidas sobre Educación para el Desarrollo Sustentable” en 2014, también recibió el reconocimiento EcoGlobe en 2010 y la distinción “Ausgewählter Ort im Land der Ideen” [Referente en el terreno de las ideas] en 2012. Esto hace patente, una vez más, que la ecología y la economía están inextricablemente relacionadas con el programa ambiental. Con una novedosa ceremonia en 2015, las actividades de conservación de páramos se extendieron a Baviera por primera vez. En una zona de páramos, conocida como Königsdorfer Weidfilz, estas actividades preservan valiosos hábitats de especies animales y vegetales poco comunes y hacen una importante aportación a la protección climática.

Volkswagen Financial Services y la NABU también ampliaron su compromiso conjunto con la protección de páramos a proyectos internacionales. Por ejemplo, en el parque nacional Slowinski, en Polonia, se emprendieron amplias medidas de restauración ecológica en el verano de 2015. Con la intención de financiar estas actividades internacionales de protección a la naturaleza y el clima, la NABU y Volkswagen Financial Services establecieron el Fondo Internacional para la Conservación de Páramos, al que aportaremos un total de €1 millón hacia 2019. Este fondo complementa el Fondo Alemán para la Conservación de Páramos, fundado en 2012 y al que habremos aportado un total de €2 millones para 2016.

Movilidad eléctrica

Volkswagen Financial Services AG apoya la creciente electrificación del portafolio de productos de las marcas del Grupo Volkswagen mediante la expansión deseada de sus servicios de movilidad eléctrica. La tarjeta y la aplicación *Charge&Fuel* [Carga y combustible], desarrolladas en colaboración con las marcas Automóviles Volkswagen de pasajeros y Audi en 2014, que permiten la recarga de electricidad y el reabastecimiento de combustible en cualquier parte de Alemania, se han consolidado entre los clientes de vehículos eléctricos. En 2015, se hicieron en especial mejoras a la aplicación, en tanto que la red de estaciones de recarga se amplió considerablemente. El servicio que se presta a los clientes incluye tarifas eléctricas estandarizadas y facturación mensual. En combinación con las tarifas de electricidad verde, que también ofrece Volkswagen Financial Services AG (“Volkswagen BluePower” y “Audi Energie”), la movilidad eléctrica se ha convertido en una experiencia aún más positiva para el cliente.

Conceptos de movilidad

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

En respuesta a estos desarrollos, Volkswagen Financial Services AG ha hecho del tema de la nueva movilidad un componente fijo de su estrategia corporativa. En este sentido, estamos impulsando el desarrollo de nuevos servicios de movilidad en estrecha colaboración con las marcas del Grupo Volkswagen a fin de garantizar que nuestro modelo de negocios siga siendo viable y continúe siendo capaz de satisfacer en el futuro las necesidades de nuestros clientes en la mayor medida posible.

Financiamiento responsable

Volkswagen Bank GmbH está consciente de su responsabilidad como acreedor. Por esta razón, en 2010 suscribió el código “*Responsible Lending to Consumers*” [Financiamiento responsable a clientes].

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

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

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

DIÁLOGO

Adopción de la transparencia

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

Los puntos destacados de 2015 incluyen el anuncio a los empleados, a través de diferentes canales, del lanzamiento exitoso del sistema de gestión ambiental, y su posterior certificación.

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

PREMIO GREEN FLEET

El galardón medioambiental “THE GREEN FLEET”, otorgado por sexta ocasión en 2015, se ha convertido en una forma consolidada de diálogo. El premio, creado en colaboración con la NABU, fue otorgado en 2015 para reconocer a flotillas ecológicamente responsables; por ejemplo, aquellas con el mayor número de vehículos amigables con el medio ambiente de marcas del Grupo Volkswagen. Se definieron tres categorías en función del tamaño de las flotillas: flotillas de hasta 100 vehículos, de un máximo de 200 unidades y de más de 200 vehículos. Una segunda categoría del premio reconoce a las flotillas con la mayor proporción de vehículos eléctricos de marcas del Grupo Volkswagen. El premio reconoce, específicamente, a las compañías participantes por su manejo ecológico de flotillas y otorga un incentivo para continuar expandiendo estas actividades. En 2015, el premio “THE GREEN FLEET” estableció otro número récord, con 146 flotillas participantes. Los oradores invitados para la ceremonia de entrega del reconocimiento fueron Cem Özdemir, Presidente Federal del Partido Verde Alemán (*Bündnis 90/Die Grünen*), y Mathias Samson, Secretario de Estado del Ministerio de Comercio e Industria, Transporte y Desarrollo Regional de Hesse.

CUMPLIMIENTO

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

El cumplimiento es un requisito básico para un negocio sustentable.

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

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

cuando resulta necesario, los hacemos responsables contractualmente.

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

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

A fin de combatir los riesgos de corrupción, Volkswagen Financial Services AG cuenta también con un conjunto de instrucciones marco para brindar orientación a los empleados. Adicionalmente, se publican artículos en internet y se llevan a cabo en forma frecuente eventos informativos especiales a fin de generar conciencia.

Asimismo, para minimizar los riesgos de cumplimiento, se proporcionan reglas claras, mediante instrucciones por escrito; por ejemplo, sobre la cuestión de la legislación antimonopolio. Las áreas involucradas tienen la obligación de crear conciencia entre sus empleados, específicamente en cuanto a las disposiciones antimonopolio. En caso de dudas o consultas, los empleados pueden recibir asesoría en materia de cumplimiento, poniéndose en contacto con los empleados del área Cumplimiento, ya sea por teléfono o por correo electrónico.

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

Informe sobre desarrollos esperados

Se espera que en 2016 la economía global tenga un crecimiento ligeramente más acelerado que el que experimentó en el periodo de referencia. Las economías asiáticas emergentes seguirán constituyendo el impulsor principal de la economía global, mientras que la demanda global de automóviles también debería experimentar un incremento adicional en 2016.

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

Preparamos nuestros supuestos con base en las últimas evaluaciones realizadas por instituciones externas, entre las que se encuentran institutos de investigación económica, bancos, organismos multinacionales y firmas de consultoría.

DESARROLLO ECONÓMICO MUNDIAL

En nuestros planes, asumimos que la economía global crecerá en 2016 a un ritmo más acelerado que en el año anterior. Los riesgos provendrán de turbulencias en los mercados financieros y déficits estructurales en determinados países. Adicionalmente, cualquier prospecto de crecimiento continúa viéndose afectado por tensiones y conflictos de carácter geopolítico. Esperamos que la economía continúe recuperándose en la mayoría de las naciones industrializadas, con tasas de expansión moderadas en general. Al igual que en el ejercicio anterior, muy probablemente el crecimiento se verá afectado en diversos mercados emergentes. Esperamos que sea en las economías emergentes de Asia donde se presenten las tasas de crecimiento más fuertes.

Proyectamos que la economía global continuará creciendo de igual forma en el periodo de 2017 a 2020.

Europa/Otros mercados

En Europa Occidental, se espera que la recuperación económica continúe en 2016, aunque la solución a los problemas estructurales continuará representando un reto de gran envergadura en este aspecto.

Con respecto a Europa Central, esperamos que las tasas de crecimiento sean similares a las del último ejercicio. Por su parte, en Europa del Este la situación económica debería estabilizarse, siempre y cuando el conflicto entre Rusia y Ucrania no se deteriore. Es probable que la economía de Rusia se contraiga aún más, aunque a un ritmo más lento que en el periodo de referencia.

Además, es probable que la incertidumbre política y las tensiones sociales, derivadas en primera instancia de los altos

niveles de desempleo, sigan afectando la economía de Sudáfrica en 2016, manteniéndose el crecimiento a un nivel bajo.

Alemania

Se espera que la economía alemana experimente una mayor expansión en 2016 a tasas de crecimiento ligeramente mayores a las que prevalecieron en el periodo de referencia. Adicionalmente, se espera que la situación en el mercado laboral permanezca estable.

Norteamérica

Con respecto a Norteamérica, pronosticamos que en 2016 se seguirá observando un desempeño económico sólido, y que las tasas de crecimiento en los Estados Unidos y Canadá deberían incrementarse de un año a otro.

Latinoamérica

En gran medida, debido a la existencia de una débil demanda interna, es probable que, una vez más, Brasil registre un crecimiento negativo en 2016. Por su parte, bajo la presión de una inflación constantemente alta y un débil entorno para los negocios, se espera que el crecimiento económico en Argentina sea lento. Adicionalmente, se anticipa que la economía mexicana crezca a un ritmo un poco más lento.

Asia-Pacífico

Se espera que el crecimiento económico en China se mantenga a un nivel alto en 2016, pero perdiendo impulso en comparación con ejercicios anteriores. Con respecto a India, anticipamos un crecimiento estable a tasas de crecimiento comparativamente altas. En Japón, es probable que la situación económica mejore ligeramente, en tanto que, en la región ASEAN, estimamos que la economía seguirá expandiéndose aproximadamente a la misma tasa que en el periodo de referencia.

MERCADOS FINANCIEROS

Las tendencias en los mercados de capitales seguirán presionando a la baja los rendimientos debido a la política monetaria ultra-expansionista que prevalece en la eurozona y en Japón. El aumento en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos es reflejo de la reactivación en la economía de dicho país. Sin embargo, esto podría traer implicaciones negativas para una economía global debilitada.

Europa/Otros mercados

Se anticipa una recuperación económica en Europa, impulsada por la demanda internacional, la caída en el valor del euro y la baja en los precios del mercado energético. En 2016, los desarrollos en Rusia continuarán dependiendo de una gran variedad de factores. Aunque se asume que la economía ha salido adelante, si bien en forma frágil, prevalecerá aún cierta volatilidad causada por el conflicto no resuelto de Ucrania y las actividades militares en Siria. En cuanto al Reino Unido, es probable que en 2016 el debate en torno a la eventual salida de la Unión Europea acapare la atención. A pesar del relativo auge que predomina actualmente en el país, los debates provocarán una incertidumbre considerable para los mercados, negocios y consumidores y podrían generar cierta presión sobre la moneda británica. Por otra parte, se proyecta que un mayor aumento en las tasas de interés de referencia y un incremento en la tasa de inflación sean los temas dominantes de la economía de Sudáfrica en 2016.

Alemania

Se prevé que la producción económica en Alemania siga creciendo. A pesar de que existe una sólida demanda interna, no existen grandes expectativas de estímulos adicionales al crecimiento provenientes de fuera de la eurozona. Los mercados de capitales de Alemania sentirán los efectos de una incertidumbre latente a mediano plazo y, además de los efectos demorados de ciertas noticias negativas que surgieron en la segunda mitad de 2015, persistirá la inquietud sobre la resiliencia de los mercados emergentes, especialmente China.

Norteamérica

Los datos económicos de los Estados Unidos están mejorando, y se espera que el ritmo de su crecimiento económico tome impulso en 2016, una vez que se haya iniciado el repunte de las tasas y haya comenzado un ciclo de ajustes a la política monetaria.

Latinoamérica

Se espera una tendencia extremadamente difícil en Brasil, en la que la incertidumbre política, aunada a una pérdida en el impulso a las reformas, una alta tasa de desempleo y una situación fiscal débil constituya un freno a la confianza.

En México, las exitosas reformas y el renovado espíritu de competitividad de las compañías exportadoras han generado un mayor interés por parte de los inversionistas, una situación que continuará.

Asia-Pacífico

La ligera, aunque constante, desaceleración de la economía que se presentó en China en el ejercicio 2015 perdurará en 2016. El desarrollo económico del país se ha visto afectado por el sobreendeudamiento y el colapso bursátil. No obstante, las medidas de política fiscal a menor escala que se implementaron para estabilizar el crecimiento, tales como el recorte a las tasas o la reducción del nivel de reservas obligatorias para los bancos, podrían aportar un impulso para 2016. De igual forma, podrían utilizarse otros instrumentos de política fiscal.

Con respecto a India, se espera un mayor crecimiento económico; aunque la inflación disminuyó ligeramente en 2015, es probable que ésta vuelva a experimentar un ligero aumento en 2016.

En Japón y Corea del Sur, los bancos centrales se han fijado un objetivo de inflación para 2016 de 2%. Por este motivo, se esperan

mayores medidas de política monetaria, como una expansión monetaria cuantitativa. El repunte de las tasas de interés en los Estados Unidos, el cual es uno de sus principales socios comerciales, podría tener un efecto positivo para Japón, aunque esto se verá compensado por la débil demanda que se anticipa en China para las exportaciones japonesas.

TENDENCIAS EN LOS MERCADOS DE AUTOMÓVILES PARA EL TRANSPORTE DE PASAJEROS

Para 2016, esperamos que las tendencias en los mercados de automóviles para el transporte de pasajeros en las distintas regiones individuales sean dispares. En términos generales, el crecimiento en la demanda global para nuevos vehículos será probablemente más lento que en el periodo de referencia.

El Grupo Volkswagen está en una muy buena posición para enfrentar los desarrollos dispares en los mercados automotrices globales. Nuestra amplia gama de productos, expandida selectivamente, dentro de la cual destaca la última generación de motores de consumo optimizado, así como una variedad de alternativas, nos coloca en una buena posición a nivel global en comparación con nuestros competidores. Nuestra meta es ofrecer a todos los clientes la movilidad e innovaciones que necesitan, fortaleciendo sustentablemente nuestra posición competitiva en el proceso.

Estimamos que la demanda de automóviles para el transporte de pasajeros a nivel mundial continuará aumentando en el periodo de 2017 a 2010.

Europa/Otros mercados

Para 2016, anticipamos que el volumen de la demanda en Europa Occidental quedará ligeramente por debajo del que se experimentó en el periodo de referencia. No se espera llegar a los niveles previos a la crisis, ni siquiera a mediano plazo. La actual crisis de la deuda seguirá probablemente inquietando a los consumidores de diversos países en la región y restringiendo sus oportunidades financieras para adquirir automóviles nuevos. En España e Italia, la recuperación continuará a un ritmo modesto, mientras que en el Reino Unido anticipamos que el volumen de mercado estará por debajo del alto nivel observado en el ejercicio anterior. Respecto a Francia, esperamos que el crecimiento sea sólo ligeramente positivo.

En los mercados de Europa Central y del Este, se estima que la demanda de automóviles para el transporte de pasajeros en 2016 se debilite un poco más respecto a la baja cifra del ejercicio anterior. Adicionalmente, tras las caídas significativas en los ejercicios anteriores, el volumen de la demanda en Rusia probablemente volverá a disminuir en 2016, aunque esperamos observar un mayor crecimiento en la demanda o en los volúmenes que se encuentren en el mismo nivel del ejercicio anterior en diversos mercados de Europa Central.

Adicionalmente, proyectamos que en 2016 el volumen del mercado automotriz de Sudáfrica se ubicará ligeramente por debajo de la cifra del ejercicio anterior.

Alemania

Después de la tendencia positiva de ejercicios recientes, pronosticamos que en 2016 el volumen del mercado de automóviles para el transporte de pasajeros en Alemania disminuirá marginalmente respecto al año anterior.

Norteamérica

Para 2016, esperamos que el mercado para automóviles para el transporte de pasajeros y de vehículos comerciales ligeros (de hasta 6.35 toneladas) en los Estados Unidos seguirá beneficiándose de las condiciones favorables, y que la tendencia positiva observada en el ejercicio anterior se mantenga, aunque a un ritmo más lento. Adicionalmente, se espera que el crecimiento esté impulsado principalmente por los segmentos de SUVs y pickups. Por su parte, es probable que en el mercado canadiense la demanda se ubique ligeramente por debajo del alto nivel experimentado en el ejercicio anterior.

Latinoamérica

Debido a que dependen de la demanda de materias primas, los mercados de Sudamérica para automóviles para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales ligeros están fuertemente influenciados por los desarrollos en la economía global. Adicionalmente, las tendencias proteccionistas están afectando adversamente el desempeño de los mercados automotrices de la región, especialmente en Brasil y Argentina, países que han impuesto restricciones a la importación de vehículos. Para 2016, los volúmenes de los mercados de Sudamérica se ubicarán probablemente por debajo de las cifras del ejercicio anterior. En Brasil, el mercado más grande de Sudamérica, pronosticamos que el volumen de la demanda será significativamente menor que la baja cifra registrada en el ejercicio anterior. Por su parte, en Argentina, en virtud de la inflación persistentemente alta y la difícil situación macroeconómica, anticipamos que la demanda disminuirá moderadamente de un año a otro, después de las fuertes caídas que experimentaron en los dos ejercicios anteriores. Sin embargo, anticipamos que en México el volumen de mercado será significativamente más alto que en 2015.

Asia-Pacífico

Aparentemente, los mercados de automóviles para el transporte de pasajeros en la región Asia-Pacífico continuarán su trayectoria de crecimiento en 2016, pero a un ritmo más lento. En China, el constante incremento en las necesidades de movilidad individual continuará impulsando la demanda, aunque la tasa de crecimiento se tornará aún más lenta. Asimismo, se espera que ciertas exenciones fiscales para vehículos con motores de un tamaño de hasta 1.6 litros contribuyan al crecimiento. Aún se tiene pronosticada una fuerte demanda de modelos básicos con precios atractivos en el segmento SUV. En India, esperamos que la demanda de automóviles para el transporte de pasajeros exceda ligeramente la del ejercicio anterior. Adicionalmente, anticipamos que la demanda en el mercado de automóviles para el transporte de pasajeros en Japón caerá ligeramente en 2016. Por otra parte, pronosticamos tasas de crecimiento positivas para los mercados en la región ASEAN en 2016.

TENDENCIAS EN LOS MERCADOS DE VEHÍCULOS COMERCIALES

Para 2016, esperamos que las tendencias en los mercados de vehículos comerciales ligeros en regiones individuales sean, una vez más, dispares. En términos generales, prevemos un ligero crecimiento en la demanda, una tendencia que es probable que continuará en el periodo de 2017 a 2020.

Dado que se espera que la economía se establezca aún más en 2016, estimamos que la demanda de vehículos comerciales ligeros

en Europa Occidental estará en línea con la cifra del ejercicio anterior. Además, anticipamos que los nuevos registros en Alemania alcanzarían aproximadamente el nivel del año anterior.

En los mercados de Europa Central y del Este, es probable que los registros de vehículos comerciales ligeros en 2016 se mantengan sin cambios con respecto al ejercicio previo. Asimismo, esperamos que el volumen de mercado en Rusia permanezca estable en comparación con 2015.

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

En 2016, el volumen de mercado en la región Asia-Pacífico registrará, probablemente, un incremento modesto de un año a otro. Esperamos que la demanda en el mercado chino sea superior a la del ejercicio anterior. Con respecto a India, pronosticamos un volumen sustancialmente superior en 2016 que el reportado en el periodo de referencia. En el mercado japonés, es probable que la tendencia a la baja continúe en 2016, aunque a un ritmo moderado. Por último, asumimos que en la región ASEAN el mercado crecerá en 2016.

En los mercados de camiones de tamaño mediano y de carga pesada que son de importancia para el Grupo Volkswagen, se espera que los nuevos registros en 2016 caigan ligeramente por debajo del nivel del ejercicio anterior. Sin embargo, anticipamos una tendencia positiva en el periodo de 2017 a 2020.

Esperamos que la demanda en Europa Occidental y Alemania aumente ligeramente de un año a otro en 2016.

Por su parte, la demanda en los mercados de Europa Central y del Este debería elevarse ligeramente. Tras el importante desplome en el mercado de Rusia en 2015, pronosticamos una recuperación moderada en la demanda. No obstante, a pesar de este efecto de recuperación, el mercado ruso continuará en un nivel bajo, hablando en términos generales.

En la medida en que la demanda de alcance en el mercado estadounidense de camiones se vea saturada, es probable que los nuevos registros en Norteamérica disminuyan considerablemente en 2016 con respecto a la cifra del ejercicio anterior.

La demanda en el mercado brasileño será sustancialmente más baja en 2016 que la baja cifra registrada en el ejercicio anterior, lo cual es atribuible a las condiciones económicas, mismas que siguen viéndose deprimidas por el débil entorno de negocios y las tasas de crecimiento negativas.

Respecto a China, el mercado de camiones más grande del mundo, la significativa caída que tuvo el mercado en 2015 resultará en una demanda de alcance, por lo cual es probable que los registros en 2016 sean considerablemente más altos que los del ejercicio anterior. Sin embargo, este mercado no alcanzará el alto nivel registrado en ejercicios anteriores. En India, esperamos un crecimiento considerable en el mercado con base en la fortaleza del entorno económico y la implementación de numerosas medidas en materia de infraestructura.

En el mercado de autobuses que reviste importancia para el Grupo Volkswagen, esperamos que la demanda disminuya perceptiblemente en 2016. Tras el fuerte aumento en Europa Occidental en 2015, es probable que observemos una ligera caída en la demanda en 2016. Con respecto a Europa Central y Oriental, pronosticamos que el volumen de la demanda disminuirá significativamente res-

pecto al ejercicio anterior. Por su parte, es probable que los nuevos registros en Sudamérica también sean sustancialmente menores que los del año previo.

Para el periodo 2017-2020, esperamos que haya un crecimiento moderado en términos generales en los mercados de autobuses que son de importancia para el Grupo Volkswagen.

TENDENCIAS EN LAS TASAS DE INTERÉS

Tanto en 2015 como a principios del ejercicio en curso, los bancos centrales siguieron respaldando la economía global y el sistema financiero con una política monetaria expansiva, lo cual se ve reflejado en el largo periodo de tasas de interés históricamente bajas. La incertidumbre respecto al crecimiento en la economía global se disipa gradualmente, lo cual podría significar que los bancos centrales decidan rebajar su estímulo de política monetaria. No obstante, el Banco Central Europeo mantendrá, e incluso reforzará, su política de bajas tasas de interés a lo largo de todo 2016. En el Reino Unido, aún no queda claro cuándo pretende el Banco de Inglaterra poner fin al periodo de bajas tasas de interés; sin embargo, en los Estados Unidos el primer aumento a las tasas se anunció en diciembre de 2015, conforme a lo esperado.

CONCEPTOS DE MOVILIDAD

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

En colaboración con las marcas automotrices en el Grupo Volkswagen, Volkswagen Financial Services AG dedica una gran cantidad de tiempo y esfuerzo a promover esfuerzos en el desarrollo de nuevos conceptos de movilidad, como ha sido el caso del negocio automotriz convencional durante varios años.

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

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

que salvaguarden y expandan su modelo de negocios.

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

NUEVOS MERCADOS / INTERNACIONALIZACIÓN / NUEVOS SEGMENTOS

Los negocios de financiamiento, arrendamiento, seguro y servicios de movilidad son muy importantes a nivel mundial para atraer clientes y garantizar su lealtad a largo plazo. Volkswagen Financial Services AG, en su calidad de proveedor de servicios financieros y socio estratégico de las marcas del Grupo Volkswagen, revisa específicamente la implementación de estas áreas de negocio en segmentos adicionales a través de conceptos de entrada al mercado con el fin de sentar las bases para un crecimiento rentable en el volumen de negocios en estos mercados.

RESUMEN DE DESARROLLOS ESPERADOS

Volkswagen Financial Services AG espera que su crecimiento en el siguiente ejercicio esté vinculado a la evolución de las ventas de vehículos del Grupo Volkswagen. La compañía pretende impulsar su volumen de negocios y expandir su enfoque internacional mediante el aumento de la tasa de penetración, la ampliación de su gama de productos en los mercados actuales y el desarrollo de nuevos mercados. Sírvase consultar los anuncios en el informe de oportunidades y riesgos para obtener mayor información sobre el desarrollo del crédito, liquidez y riesgos de valor residual, los cuales toman en cuenta la cuestión de las emisiones.

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

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

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

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

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

PERSPECTIVA PARA 2016

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG espera que la economía global registre un crecimiento ligeramente más sólido en 2016 que el del ejercicio anterior, a pesar de la existencia de ciertas incertidumbres. Los mercados financieros aún conllevan riesgos que resultan, sobre todo, de la difícil situación de endeudamiento de diversos países. Adicionalmente, cualquier prospecto de crecimiento se verá perjudicado por las tensiones y conflictos de carácter geopolítico. Las economías emergentes de Asia registrarán probablemente las tasas de crecimiento más altas. Aunque esperamos observar una recuperación económica en la mayoría de las naciones industrializadas, las tasas de expansión seguirán siendo moderadas.

Cuando se consideran los factores mencionados anteriormente y el desarrollo del mercado, emerge la siguiente imagen general: nuestras expectativas de utilidades incluyen la cuestión de las emisiones y asumen un ligero incremento en los costos de refinanciamiento, una cooperación intensificada con las respectivas marcas del Grupo, un incremento en la optimización de costos conforme a nuestro programa de eficiencia y un constante y alto grado de incertidumbre sobre las condiciones macroeconómicas en la economía real, así como el impacto de estas incertidumbres sobre factores

tales como costos de los riesgos. Volkswagen Financial Services AG espera contar con el apoyo del Grupo Volkswagen para poder enfrentar el impacto de la cuestión de las emisiones.

Asumiendo que los márgenes se mantengan estables el próximo año, la utilidad de operación en el ejercicio 2016 debería ubicarse en un nivel similar al del ejercicio anterior.

Prevedemos que continúe la tendencia de años anteriores en dirección hacia un ligero aumento en el número de nuevos contratos y un modesto crecimiento en el portafolio de los contratos vigentes. Asimismo, asumimos que en 2016 seremos capaces una vez más de aumentar ligeramente nuestra tasa de penetración en un mercado de vehículos que se encuentra en términos generales a la alza. Esperamos que el volumen de negocios crezca ligeramente en 2016. En comparación con el periodo de referencia, se estima que para 2016 el nivel de depósitos para Volkswagen Bank GmbH sea ligeramente mayor, pese al persistente ambiente de bajas tasas de interés. Los requerimientos adicionales de capital, y el consecuente incremento en las necesidades del mismo, llevarán quizá a un retorno sobre capital ligeramente menor que en el ejercicio anterior. Debido a la utilidad para el periodo, esperamos que la razón de costo/ingreso se ubique en 2016 al nivel del ejercicio anterior o un poco por debajo del mismo.

PRONÓSTICO DEL DESARROLLO DE INDICADORES CLAVE DE DESEMPEÑO PARA EL EJERCICIO 2016 EN COMPARACIÓN CON LAS CIFRAS DEL AÑO ANTERIOR

	Real 2014	Real 2015		Pronóstico para 2016
Indicadores de desempeño no financiero				
Penetración (porcentaje)	28.0	28.3	> 28.3	Ligero aumento
Contratos vigentes (miles)	10,249	11,086	> 11,086	Ligero aumento
Nuevos contratos (miles)	4,137	4,413	> 4,413	Ligero aumento
Indicadores de desempeño financiero				
Volumen de negocios (millones de €)	89,374	97,318	> 97,318	Ligero aumento
Volumen de depósitos (millones de €)	26,224	28,109	> 28,109	Ligero aumento de saldos
Utilidad de operación (millones de €)	1,293	1,416	= 1,416	Al nivel del ejercicio anterior
Retorno sobre capital (porcentaje)	12.7	11.3	< 11.3	Ligeramente menor
Razón de costo/ingreso (porcentaje)	60	63	≤ 63	Ligeramente por debajo/al nivel del año anterior

Braunschweig, 12 de febrero de 2016
El Consejo de Administración



Lars Henner Santelmann



Dr. Mario Daberkow



Dr. Christian Dahlheim



Frank Fiedler



Christiane Hesse



Dr. Michael Reinhart

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

consiguiente impacto en el desarrollo de nuestro negocio. Lo mismo aplica en caso de cambios importantes en los tipos de cambio contra el euro. Adicionalmente, el desarrollo esperado del negocio podría variar, si las evaluaciones de los indicadores clave de desempeño y de los riesgos y oportunidades que se presentan en el Reporte anual 2015 se desarrollan en forma distinta a la que se espera actualmente, o si surgen riesgos y oportunidades adicionales u otros factores que afecten el desarrollo de nuestro negocio.



Estados Financieros Consolidados

ÍNDICE
81 Estado de resultados
82 Estado de resultado integral
83 Balance general
84 Estado de variaciones en el capital contable
85 Estado de flujos de efectivo
86 Notas a los estados financieros consolidados
86 Información general
86 Base de preparación
87 Estimaciones y supuestos de la administración
88 Efectos de IFRS nuevas y modificadas
88 IFRS nuevas y modificadas que no se aplicaron
91 Políticas contables
106 Revelaciones sobre el estado de resultados
112 Revelaciones sobre el balance general
141 Revelaciones sobre instrumentos financieros
156 Información por segmentos
161 Otras revelaciones
169 Declaración de responsabilidad

Estado de resultados

DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

millones de €	Notas	1 Ene. - 31 Dic., 2015	1 Ene. - 31 Dic., 2014	Cambio porcentual
Ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito		3,909	3,700	5.6
Ingresos netos provenientes de operaciones de arrendamiento antes de reservas para riesgos		1,333	1,300	2.5
Gasto por intereses		-1,461	-1,579	-7.5
Ingresos netos provenientes del negocio de seguros		56	45	24.4
Ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de reservas para riesgos	21	3,836	3,466	10.7
Reservas para riesgos derivados del negocio de crédito y arrendamiento	9, 22, 33	-672	-469	43.3
Ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros después de reservas para riesgos		3,165	2,997	5.6
Ingresos netos por comisiones y tarifas	23	96	132	-27.3
Ganancia/pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas	10, 24	53	-12	X
Participación en los resultados de negocios conjuntos registrados como capital diversos		24	34	-29.4
Ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos	25	25	7	X
Gastos generales y de administración	26	-2,062	-1,893	8.9
Otros ingresos/gastos de operación netos	27	212	52	X
Utilidad antes de impuestos		1,513	1,317	14.9
Impuesto sobre la renta a cargo	6, 28	-304	-420	-27.6
Utilidad después de impuestos		1,209	897	34.8
Utilidad después de impuestos atribuible a Volkswagen AG		1,209	897	34.8

Estado de resultado integral

DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

millones de €	Notas	1 Ene. - 31 Dic., 2015	1 Ene. - 31 Dic., 2014
Utilidad después de impuestos		1,209	897
Remediones de planes de pensiones reconocidas en otro resultado integral	46	-	-
Remediones de planes de pensiones reconocidas en otro resultado integral, antes de impuestos		41	128
Impuestos diferidos relacionados con remediones de planes de pensiones reconocidas en otro resultado integral	6,28	-10	38
Remediones de planes de pensiones reconocidas en otro resultado integral, neto de impuestos		31	-90
Participación en otro resultado integral de inversiones registradas como capital que no se reclasificarán en resultados, neto de impuestos		-4	0
Partidas que no se reclasificarán en resultados		27	-90
Diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras	4	-	-
Ganancias/pérdidas sobre conversión cambiaria reconocidas en otro resultado integral		-193	-9
Reclasificado a resultados		-	-
Diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras, antes de impuestos		-193	-9
Impuestos diferidos relacionados con diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras		-	-
Diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras, neto de impuestos		-193	-9
Coberturas de flujos de efectivo	10	-	-
Cambios en el valor razonable reconocido en otro resultado integral		7	1
Reclasificado a resultados		0	-5
Coberturas de flujos de efectivo, antes de impuestos		7	-4
Impuestos diferidos relacionados con coberturas de flujos de efectivo	6,28	-2	1
Coberturas de flujos de efectivo, neto de impuestos		4	-3
Activos financieros disponibles para su venta		-	-
Cambios en el valor razonable reconocido en otro resultado integral		5	12
Reclasificado a resultados		0	0
Activos financieros disponibles para su venta, antes de impuestos		5	12
Activos diferidos relacionados con activos financieros disponibles para su venta	6,28	1	-3
Activos financieros disponibles para su venta, neto de impuestos		6	9
Participación en otro resultado integral de inversiones registradas como capital que podrían reclasificarse posteriormente a resultados, neto de impuestos		-19	-4
Partidas que podrían reclasificarse posteriormente a resultados		-202	-6
Otro resultado integral, antes de impuestos		-164	-133
Impuestos diferidos relacionados con otro resultado integral		-11	36
Otro resultado integral, neto de impuestos		-175	-97
Total de resultado integral		1,034	801
Total de resultado integral atribuible a Volkswagen AG		1,034	801

Balance general

DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

millones de €	Notas	31.12.2015	31.12.2014	Cambio porcentual
Activos				
Disponibilidades	7, 30	1,416	451	X
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	8, 31	2,940	2,036	44.4
Cuentas por cobrar a clientes, atribuibles a				
Financiamiento minorista		50,665	47,663	6.3
Financiamiento a concesionarios		13,967	12,625	10.6
Negocio de arrendamiento		19,704	18,320	7.6
Otras cuentas por cobrar		8,435	7,263	16.1
Total de cuentas por cobrar a clientes	8, 32	92,771	85,871	8.0
Instrumentos financieros derivados	10, 34	1,178	955	23.4
Valores negociables ¹	11	2,936	2,013	45.9
Negocios conjuntos registrados como capital	35	538	443	21.4
Activos financieros diversos	12, 35	206	156	32.1
Activos intangibles	13, 36	149	184	-19.0
Propiedades, planta y equipo	14, 37	317	307	3.3
Activos arrendados	16, 38	12,982	10,766	20.6
Inversiones en inmuebles	16, 38	15	22	-31.8
Activos por impuestos diferidos	6, 39	1,703	1,145	48.7
Activos por impuestos causados	6	320	159	X
Otros activos	40	3,780	2,723	38.8
Total		121,251	107,231	13.1

	Notas	31.12.2015	31.12.2014	Cambio porcentual
Pasivos y capital contable				
Pasivos con instituciones de crédito	17, 42, 44	15,721	13,135	19.7
Pasivos con clientes	17, 42	43,764	38,721	13.0
Pasivos bursatilizados	43, 44	39,913	37,243	7.2
Instrumentos financieros derivados	10, 45	249	446	-44.2
Reservas	18-20, 46, 47	1,449	1,493	-2.9
Pasivos por impuestos diferidos	6, 48	1,072	318	X
Pasivos por impuestos causados	6	329	311	5.8
Otros pasivos	49	1,599	1,429	11.9
Capital subordinado	44, 50	2,344	2,204	6.4
Capital contable	52	14,811	11,931	24.1
Capital suscrito		441	441	-
Reservas de capital		9,224	6,964	32.5
Utilidades retenidas		5,634	4,807	17.2
Otras reservas		-488	-281	73.7
Total		121,251	107,231	13.1

¹ Esta partida incluye activos no circulantes por €12 millones clasificados como disponibles para su venta.

Estado de variaciones en el capital contable

DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

millones de €	Capital suscrito	Reservas de capital	Utilidades retenidas	OTRAS RESERVAS				Total de capital contable
				Conversión de monedas extranjeras	Coberturas de flujos de efectivo	Activos financieros disponibles para su venta	Inversiones registradas como capital	
Saldo al 1 de enero de 2014	441	4,709	4,004	-266	1	7	-13	8,883
Utilidad después de impuestos	-	-	897	-	-	-	-	897
Otro resultado integral, neto de impuestos	-	-	-90	-9	-3	9	-4	-97
Total de resultado integral	-	-	807	-9	-3	9	-4	801
Aumentos de capital	-	2,255	-	-	-	-	-	2,255
Distribución/transferencia de utilidades a Volkswagen AG	-	-	-146	-	-	-	-	-146
Otros cambios	-	-	142	8	-9	-	-2	138
Saldo al 31 de diciembre de 2014	441	6,964	4,807	-266	-12	16	-19	11,931
Saldo al 1 de enero de 2015	441	6,964	4,807	-266	-12	16	-19	11,931
Utilidad después de impuestos	-	-	1,209	-	-	-	-	1,209
Otro resultado integral, neto de impuestos	-	-	31	-193	4	6	-23	-175
Total de resultado integral	-	-	1,240	-193	4	6	-23	1,034
Aumentos de capital	-	2,260	-	-	-	-	-	2,260
Distribución/transferencia de utilidades a Volkswagen AG	-	-	-420	-	-	-	-	-420
Otros cambios	-	-	6	0	-	-	-	6
Saldo al 31 de diciembre de 2015	441	9,224	5,634	-460	-7	21	-42	14,811

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

Estado de flujos de efectivo

DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

millones de €	1 Ene. - 31 Dic., 2015	1 Ene. - 31 Dic., 2014
Utilidad después de impuestos	1,209	897
Depreciación, amortización, pérdidas por deterioro y cancelaciones de pérdidas por deterioro	3,291	2,448
Cambio en reservas	-1	12
Cambio en otras partidas no monetarias	-390	-287
Ganancia/pérdida sobre disposición de activos financieros y partidas de propiedades, planta y equipo	-6	0
Ingresos netos por intereses e ingresos por dividendos	-3,297	-2,992
Otros ajustes	7	7
Cambio en cuentas por cobrar a instituciones de crédito	-1,071	-74
Cambio en cuentas por cobrar a clientes	-7,874	-7,872
Cambio en activos arrendados	-4,728	-3,393
Cambio en otros activos relacionados con actividades de operación	-1,231	-872
Cambio en pasivos con instituciones de crédito	3,444	77
Cambio en pasivos con clientes	4,846	2,385
Cambio en pasivos bursatilizados	2,408	5,279
Cambio en otros pasivos relacionados con actividades de operación	177	219
Intereses recibidos	4,736	4,564
Dividendos recibidos	23	7
Intereses pagados	-1,461	-1,579
Impuesto sobre la renta pagado	-295	-471
Flujos de efectivo provenientes de actividades de operación	-213	-1,645
Productos de la disposición de inversiones en inmuebles	2	0
Adquisición de inversiones en inmuebles	-	-4
Productos de la venta de subsidiarias y negocios conjuntos	8	33
Adquisición de subsidiarias y negocios conjuntos	-158	-568
Productos de la disposición de otros activos	22	17
Adquisición de otros activos	-103	-106
Cambio en inversiones en valores	-912	453
Flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión	-1,141	-175
Productos de cambios en el capital	2,260	2,255
Distribución/transferencia de utilidades a Volkswagen AG	-147	-217
Cambio en fondos en efectivo atribuibles a capital subordinado	210	27
Flujos de efectivo provenientes de actividades de financiamiento	2,323	2,065
Efectivo y equivalentes al final del periodo anterior	451	220
Flujos de efectivo provenientes de actividades de operación	-213	-1,645
Flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión	-1,141	-175
Flujos de efectivo provenientes de actividades de financiamiento	2,323	2,065
Efecto de variaciones en el tipo de cambio	-4	-14
Efectivo y equivalentes al final del periodo	1,416	451

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

Notas a los estados financieros consolidados

DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG PARA EL EJERCICIO
CONCLUIDO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

INFORMACIÓN GENERAL

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (VW FS AG) está constituida como una sociedad anónima, tiene sus oficinas corporativas en Alemania, en Gifhorner Strasse, Braunschweig, y está inscrita en el registro de comercio de dicha ciudad (bajo el número de expediente HRB 3790).

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

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

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

PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD DEL GRUPO

VW FS AG ha preparado sus estados financieros consolidados para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015 de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés), según las ha adoptado la Unión Europea (UE), las interpretaciones del Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS IC, por sus siglas en inglés), así como las disposiciones adicionales que requiere el Derecho mercantil alemán de conformidad con el artículo 315a(1), del Handelsgesetzbuch (Código de Comercio de Alemania o HGB). Todas las IFRS emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés), hasta el 31 de diciembre de 2015, para las que se requirió aplicación obligatoria en la Unión Europea durante el ejercicio 2015 se han tomado en cuenta en estos estados financieros consolidados.

Además del estado de resultados, el estado del resultado integral y el balance general, los estados financieros consolidados preparados de conformidad con las IFRS incluyen el estado de variaciones en el capital contable, el estado de flujos de efectivo y las notas respectivas. El informe por separado sobre los riesgos asociados con desarrollos futuros (reporte de riesgos de conformidad con el artículo 315(1) del HGB) se incluye en el informe de la administración que aparece en las páginas 45 a 60.

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

El Consejo de la Administración concluyó la preparación de estos estados financieros consolidados el 12 de febrero de 2016; dicha fecha marcó el fin del periodo en el que se reconocieron eventos de ajuste tras el periodo de referencia.

EVENTOS SIGNIFICATIVOS

El 18 de septiembre de 2015, la Junta de Recursos del Aire de California (CARB, por sus siglas en inglés) y la Agencia de Protección al Medio Ambiente de los Estados Unidos (EPA, por sus siglas en inglés) hicieron público que se habían descubierto irregularidades en relación con las emisiones de óxido de nitrógeno (NO_x) en las pruebas realizadas a ciertos vehículos con motores diésel del Grupo Volkswagen. La CARB y la EPA sostuvieron que el software de administración instalado en nuestros motores diésel de cuatro cilindros que utilizan algunos vehículos modelos 2009 a 2015 burlaban las normas de emisiones de NO_x en condiciones de prueba a fin de cumplir con ciertos requisitos de homologación. El 2 de noviembre de 2015, la CARB y la EPA anunciaron que también se habían descubierto irregularidades en el software instalado en ciertos vehículos modelos 2014 a 2016. Posteriormente, otras autoridades en diversas jurisdicciones alrededor del mundo han iniciado investigaciones relacionadas con estos temas.

En su comunicado respectivo, de fecha 22 de septiembre de 2015, el Grupo Volkswagen anunció que existían discrepancias en las cifras de emisiones de NO_x en alrededor de once millones de vehículos en todo el mundo, las cuales eran atribuibles al software de administración de motor; es importante señalar que estos vehículos permanecen en buenas condiciones técnicas y pueden ser utilizados por sus conductores.

Adicionalmente, los niveles de CO₂ y, por efecto añadido, las cifras del consumo de combustible parecían haberse establecido en niveles muy bajos en el caso de algunos modelos de vehículos durante el proceso de certificación en materia de CO₂. El Grupo Volkswagen anunció el 3 de noviembre de 2015 que alrededor de 800,000 vehículos podrían estar afectados por esta situación, la mayoría de ellos con motores diésel; los riesgos financieros inherentes se estimaron en un inicio en €2,000 millones. Las sospechas de que las cifras de consumo de combustible se habían alterado de manera ilícita para los vehículos en ese momento en producción resultaron infundadas, por lo que el impacto adverso que originalmente se esperaba en los resultados no llegó a materializarse. El 9 de diciembre de 2015, el Grupo Volkswagen anunció que la investigación relativa al tema del CO₂ estaba prácticamente concluida.

La cuestión de las emisiones ha afectado el riesgo de valor residual en el portafolio de Volkswagen AG Financial Services y se ha encarado mediante deterioros en los activos para renta y arrendamiento. En este sentido, el Grupo Volkswagen ha estado brindando apoyo para mitigar los efectos de esta situación.

ESTIMACIONES Y SUPUESTOS DE LA ADMINISTRACIÓN

La elaboración de los estados financieros consolidados requiere que la administración desarrolle ciertos supuestos y estimaciones que afectan el reconocimiento y medición de activos, pasivos, ingresos y gastos, así como la revelación de activos y pasivos contingentes para el periodo de referencia. En su mayoría, los supuestos y estimaciones se relacionan con las partidas que se muestran a continuación.

Las pruebas de deterioro aplicadas a activos no financieros (en particular al crédito mercantil y los nombres de marcas), negocios conjuntos registrados como capital, así como inversiones de capital medidas a su costo, requieren supuestos relativos a los flujos de efectivo futuros en el periodo de planeación.

El valor de recuperación de los activos arrendados en el Grupo depende principalmente del valor residual de dichos vehículos al momento del vencimiento de su arrendamiento, en virtud de que este valor representa una proporción considerable de las entradas esperadas de efectivo. La actualización constante de la información interna y externa sobre las tendencias en los valores residuales –con base en las circunstancias locales particulares y los valores empíricos de la comercialización de vehículos seminuevos– constituye un factor en las proyecciones de valores residuales. Dichas proyecciones requieren que el Grupo desarrolle supuestos, principalmente en relación con la oferta y demanda futuras de vehículos, así como las tendencias en los precios de las unidades. Los supuestos se basan ya sea en estimaciones profesionales o en información publicada por expertos ajenos a la Compañía. Las estimaciones profesionales se basan en datos externos (cuando están disponibles), tomando en cuenta cualquier información adicional que se tenga disponible de manera interna, como valores de la experiencia pasada y datos de venta actuales. Los pronósticos y supuestos se verifican normalmente a través de un proceso de pruebas retroactivas. En la información sobre políticas contables aplicables al negocio de arrendamiento (nota 16) se puede encontrar información más detallada sobre pruebas de deterioro y los parámetros de medición utilizados.

A menos que existan datos de mercado observables, el valor razonable de los activos y pasivos adquiridos como parte de una combinación de negocios se calcula mediante técnicas de valuación reconocidas, tales como el método de ahorro en regalías o el método residual.

El procedimiento para determinar la recuperabilidad de los activos financieros requiere que se desarrollen estimaciones acerca del alcance y la probabilidad de que ocurran ciertos eventos futuros; estas estimaciones se derivan, en la medida de lo posible, de experiencia pasada. En el caso de cuentas por cobrar a clientes, se reconocen tanto las reservas de valuación específica como las reservas de valuación con base en el portafolio. Se puede consultar una panorámica de las reservas de valuación específica y con base en el portafolio en las revelaciones relativas a reservas para riesgos (nota 9).

El reconocimiento y la medición de reservas se basan, asimismo, en supuestos acerca de la probabilidad de que se presenten eventos futuros y los importes involucrados, junto con una estimación de la tasa de descuento. De nueva cuenta, en la medida de lo posible se recurre a experiencia pasada o dictámenes de peritos externos. Los supuestos subyacentes a los cálculos de reservas para pensiones se explican en la nota (18). Las ganancias y pérdidas actuariales se reconocen en el rubro de otro resultado integral sin que afecten los resultados.

Cualquier cambio en las estimaciones de los importes de otras reservas se reconoce siempre en resultados. Dado el uso que se hace de valores esperados en estas estimaciones, se realizan cambios con regularidad, lo que conlleva ya sea adiciones a las reservas o la cancelación de aquellas no utilizadas. La cancelación de reservas se reconoce en el renglón de otro resultado de operación, mientras que los gastos derivados del reconocimiento de nuevas reservas se asignan a las partidas de gastos correspondientes. El reconocimiento y medición de reservas para riesgos legales y de litigio que se incluyen dentro del renglón de otras reservas requieren predicciones relativas a las decisiones que tomarán los tribunales y el resultado de los procedimientos jurídicos. Cada caso se evalúa de manera individual respecto a su fundamento jurídico con base en la evolución del procedimiento, la experiencia pasada de la Compañía en situaciones comparables, así como evaluaciones realizadas por expertos y abogados.

Las reservas reconocidas en relación con el negocio de seguros se describen en la nota (19). Asimismo, se puede consultar una panorámica del rubro de otras reservas en las notas (20) y (47).

Los parámetros de medición se revisan con regularidad como parte del proceso para determinar el importe estimado de los costos de servicio y las reparaciones por uso y desgaste al amparo de contratos de servicio. La medición de los cargos previstos se basa en la experiencia pasada sobre los costos efectivos en los que se ha incurrido conforme a contratos de servicio.

En el reconocimiento de partidas inciertas de impuesto sobre la renta, se utiliza el pago esperado como la base para la mejor estimación. Cuando se calculan activos por impuestos diferidos, deben desarrollarse supuestos acerca de los ingresos gravables futuros y los plazos para la recuperación de los activos por impuestos diferidos. La medición de activos por impuestos diferidos para amortización de pérdidas fiscales se basa normalmente en los ingresos gravables futuros para un horizonte de planeación de cinco ejercicios fiscales.

Las estimaciones por parte de la administración son necesarias para calcular el valor razonable de instrumentos financieros, lo cual se relaciona tanto con el valor razonable visto como una medida estándar en el balance general, como con el valor razonable en el contexto de revelaciones en las notas a los estados financieros. Las mediciones del valor razonable se clasifican conforme a una jerarquía de tres niveles, dependiendo del tipo de datos de entrada necesarios para las técnicas de valuación utilizadas, para lo cual cada uno de los niveles requiere distintas estimaciones por parte de la administración. Los valores razonables en el nivel 1 se basan en los precios cotizados en mercados activos. En este caso, las evaluaciones de la administración se relacionan con la determinación del mercado principal o el más ventajoso. Los valores razonables de nivel 2 se miden sobre la base de datos observables de mercado mediante técnicas de valuación con base en el mercado, lo cual también requiere unas cuantas decisiones subjetivas de la administración debido a que las técnicas de valuación conllevan modelos estándar de la industria ampliamente aceptados y que los datos de entrada son observables. Los valores razonables de nivel 3 se determinan con técnicas de valuación reconocidas que se basan en algunos datos de entrada que no pueden ser observados en un mercado activo; en este caso se requiere el criterio de la administración para seleccionar las técnicas de valuación y determinar los datos de entrada que se utilizarán, los cuales se desarrollan utilizando la mejor información disponible. Si la Compañía utiliza sus propios datos, debe aplicar los ajustes correspondientes a fin de reflejar de mejor manera las condiciones del mercado.

Los supuestos y estimaciones se basan en la última información disponible. Los pronósticos del desempeño del negocio hacia el futuro toman en cuenta aquellas circunstancias prevaletantes al momento de la preparación de los estados financieros consolidados y las tendencias futuras en el entorno global y de la industria que se consideren como realistas. Dado que el desempeño futuro del negocio está sujeto a factores desconocidos que, en parte, están fuera del control del Grupo, nuestros supuestos y estimaciones no dejan de estar sujetos a un grado considerable de incertidumbre, lo cual aplica en especial a los flujos de efectivo que se predicen para el corto y mediano plazos. Las tasas de descuento utilizadas se ven afectadas de igual manera por la incertidumbre provocada por factores fuera del alcance del Grupo.

Si los cambios en los parámetros difieren de los supuestos y van más allá de cualquier influencia que pueda ejercer la administración, los importes reales podrían ser distintos a los valores estimados que se hayan pronosticado originalmente. Si el desempeño real se desvía de los pronósticos, los supuestos y, de ser necesario, los valores en libros de los activos y pasivos afectados se ajustan en consecuencia.

Las estimaciones y supuestos utilizados por la administración se han desarrollado, particularmente, con base en escenarios de las tendencias macroeconómicas, de los mercados automotrices y financieros, así como del marco jurídico aplicable. Éstos y otros supuestos se explican a detalle en el informe sobre desarrollos esperados, el cual forma una parte integral del informe de la administración del Grupo.

EFFECTOS DE IFRS NUEVAS Y REVISADAS

VW FS AG ha aplicado todas las normas de información financiera de aplicación obligatoria a partir del ejercicio 2015.

Como resultado del Proyecto Anual de Mejoras 2013, varias modificaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera entraron en vigor el 1 de enero de 2015, las cuales se relacionan con cambios a la IFRS 1, la IFRS 3, la IFRS 13 y la IAS 40, sin que afecten de manera importante los activos netos, situación financiera ni resultados de operación del Grupo VW FS AG.

Asimismo, se ha vuelto obligatorio aplicar la IFRIC 21 a partir del 1 de enero de 2015; dicho pronunciamiento rige el tratamiento contable de gravámenes que no se encuentran dentro del alcance de la IAS 12 "Impuesto a las Ganancias". En particular, este pronunciamiento ofrece lineamientos respecto a cuándo debe reconocerse un pasivo para el pago de un gravamen. De manera similar, esta interpretación no afecta de manera importante los activos netos, situación financiera ni resultados de operación del Grupo VW FS AG.

IFRS NUEVAS Y REVISADAS QUE NO SE APLICARON

VW FS AG no ha aplicado en sus estados financieros consolidados de 2015 las siguientes normas de información financiera que ya han sido emitidas por el IASB pero que no estuvieron sujetas a aplicación obligatoria en el ejercicio 2015.

Norma / Interpretación		Publicación por el IASB	Requisito de aplicación ¹	Adopción por la UE	Impacto esperado
IFRS 9	Instrumentos Financieros	24.07.2014	01.01.2018	No	Clasificación y medición de los instrumentos financieros en el lado de los activos del balance general sobre la base del modelo de negocios operado y la estructura de los flujos de efectivo; reconocimiento de reservas para riesgos utilizando el modelo de pérdidas esperadas, esto es, la ampliación del periodo de análisis en comparación con el del modelo de pérdidas incurridas actualmente en uso; incremento en las opciones de designación relativas a contabilidad de coberturas, pruebas simplificadas de efectividad de coberturas, revelaciones adicionales en las notas; se está desarrollando actualmente un proyecto para analizar el impacto previsto.
IFRS 10 y IAS 28	Estados Financieros Consolidados, Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos: Venta o aportación de activos entre un inversionista y su compañía asociada o negocio conjunto	11.09.2014	Pospuesto ²	-	Ninguno
IFRS 10, IFRS 12 y IAS 28	Estados Financieros Consolidados, Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos - Entidades de inversión: Aplicación de la excepción a la consolidación	18.12.2014	01.01.2016	No	Ninguno
IFRS 11	Acuerdos Conjuntos: Tratamiento contable de adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas	06.05.2014	01.01.2016	Sí	Ninguno
IFRS 14	Cuentas de Diferimientos de Actividades Reguladas	30.01.2014	Ninguno ⁶	No ⁶	Ninguno
IFRS 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes	28.05.2014	01.01.2018 ³	No	No hay impacto importante en el reconocimiento de ingresos; requisitos adicionales de revelación en las notas.
IFRS 16	Arrendamientos	13.01.2016	01.01.2019	No	Para los arrendatarios, no hay una clasificación de arrendamientos en financiero o puro, sino un reconocimiento general de todos los arrendamientos como un derecho de uso y el pasivo correspondiente en el balance general. Para los arrendadores no hay cambios significativos en el tratamiento contable de los arrendamientos en comparación con la IAS 17. Se requieren revelaciones adicionales en las notas.
IAS 1	Presentación de Estados Financieros	18.12.2014	01.01.2016	Sí	Sin impacto importante.
IAS 7	Estado de Flujos de Efectivo: Revelaciones	29.01.2016	01.01.2017	No	Preparación de una conciliación de los pasivos provenientes de actividades de financiamiento, revelación de información sobre restricciones a la liquidez.
IAS 12	Impuesto a las Ganancias: Reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas	19.01.2016	01.01.2017	No	Sin impacto importante.
IAS 16 y IAS 38	Aclaración de métodos aceptables de depreciación y amortización	12.05.2014	01.01.2016	Sí	Sin impacto importante.

Norma / Interpretación	Publicación por el IASB	Requisito de aplicación ¹	Adopción por la UE	Impacto esperado
IAS 16 y IAS 41 Agricultura: Plantas utilizadas para la producción agrícola	30.06.2014	01.01.2016	Sí	Ninguno.
IAS 19 Beneficios a los Empleados: Planes de beneficios definidos - Aportaciones de empleados	21.11.2013	01.01.2016	Sí	Sin impacto importante.
IAS 27 Estados Financieros Separados: Método de participación	12.08.2014	01.01.2016	Sí	Ninguno.
Mejoras a las Normas Internacionales de Información Financiera 2012 ⁴	12.12.2013	01.01.2016	Sí	Requisitos de revelación mucho más amplios en las notas relativas a información por segmentos.
Mejoras a las Normas Internacionales de Información Financiera 2014 ⁵	25.09.2014	01.01.2016	Sí	Revelaciones adicionales de conformidad con la IFRS 7.

- 1 Requisito de aplicación inicial desde la perspectiva de VW FS AG
2 El 15 de diciembre de 2015, el IASB decidió posponer la fecha de aplicación inicial en forma indefinida.
3 Pospuesto hasta el 1 de enero de 2018 (decisión del IASB del 11 de septiembre de 2015)
4 Cambios menores a una serie de normas (IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16/38, IAS 24)
5 Cambios menores a diversas normas (IFRS 5, IFRS 7, IFRS 19, IAS 34)
6 El 30 de octubre de 2015, la Comisión Europea decidió no adoptar la IFRS 14; como consecuencia, no hay requisito de aplicación para el Grupo VW FS AG.

POLÍTICAS CONTABLES

1. Principios básicos

Todas las entidades incluidas en la base de consolidación han preparado sus estados financieros anuales estipulando el 31 de diciembre de 2015 como fecha de presentación de información.

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

Salvo que se especifique de otra forma, las cifras se presentan en millones de euros (millones de €). Todos los importes mostrados se redondean, de modo que es posible que surjan discrepancias menores por la adición de estos montos. Asimismo, podrían surgir diferencias insignificantes en la comparación con cifras del ejercicio anterior debido a ajustes en la metodología de redondeo.

Los activos y pasivos se presentan normalmente en orden de liquidez, de conformidad con la IAS 1.60.

2. Base de consolidación

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

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

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

	2015	2014
VW FS AG y subsidiarias consolidadas		
Alemania ¹	31	30
Internacional ¹	52	55
Subsidiarias reconocidas a su costo		
Alemania	7	6
Internacional	28	25
Asociadas, negocios conjuntos e inversiones de capital		
Alemania	5	4
Internacional ¹	29	28
Total	152	148

¹ El ejercicio anterior se ha reexpresado.

La lista de todas las participaciones de capital al amparo de los artículos 285 y 313 del HGB está disponible en el sitio www.vwfsag.com/listoffholdings2015.

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

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

SUBSIDIARIAS

Como parte de la integración del negocio de servicios financieros de MAN que se adquirió el ejercicio anterior, todas las acciones de MAN Finansman A.S. (Ankara) se vendieron en octubre de 2015 a Volkswagen Doğu Finansman A.Ş. (Estambul), fusionándose posteriormente ambas compañías. Volkswagen Financial Services AG posee un 51% de participación en Volkswagen Doğu Finansman A.Ş. (Estambul), lo que implica que el negocio de servicios financieros de MAN con sede en Turquía se incluye ahora en los estados financieros consolidados a través de la inversión registrada como capital en Volkswagen Doğu Finansman A.Ş. En noviembre, de manera similar, todas las acciones de MAN Financial Services España S.L. (Coslada) fueron vendidas dentro del Grupo Volkswagen a Volkswagen Finance S.A. (Madrid), con lo que se consumó la consolidación de ambas compañías. La enajenación de las compañías no tuvo un impacto importante sobre los estados financieros consolidados.

En mayo de 2015, se fundó Volkswagen Financial Services Holding Argentina S.R.L. (Buenos Aires), como una subsidiaria al 100%. Dicha compañía se incluye en los estados financieros consolidados a su costo por razones de importancia.

La subsidiaria al 100% Volkswagen Insurance Services Korea Co. Ltd. (Seúl) que se constituyó en noviembre de 2015, se incluyó de igual manera a su costo por razones de importancia.

En el curso de 2015, Volkswagen Financial Services AG adquirió el 93% de las acciones de sunhill technologies GmbH (Bubenreuth), un proveedor de servicios de movilidad enfocado en el desarrollo de sistemas de pago sin efectivo. La compañía no está completamente consolidada por razones de importancia.

NEGOCIOS CONJUNTOS

Desde el punto de vista del Grupo, los siguientes tres negocios conjuntos se consideraron importantes a la fecha de presentación de información con base en el tamaño de la entidad, quedando registrados en la consolidación mediante el método de participación. Estos tres negocios conjuntos son de importancia estratégica para el Grupo VW FS AG, operan el negocio de servicios financieros en los respectivos países y, por consiguiente, contribuyen a impulsar la venta de vehículos en el Grupo Volkswagen.

Volkswagen Pon Financial Services B.V.

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

Volkswagen D'Ieteren Finance S.A.

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

Volkswagen Møller Bilfinans A.S.

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

Resumen de información financiera relativa a los negocios conjuntos más importantes sobre una base de propiedad absoluta:

millones de €	VOLKSWAGEN PON FINANCIAL SERVICES B.V. (PAÍSES BAJOS)		VOLKSWAGEN D'IETEREN FINANCE S.A. (BÉLGICA)		VOLKSWAGEN MØLLER BILFINANS AS (NORUEGA) ¹	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Participación de capital (porcentaje)	60%	60%	50%	50%	51%	51%
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	1	38	20	19	0	0
Cuentas por cobrar a clientes	1,666	1,392	776	652	1,203	1,175
Activos arrendados	986	830	404	370	-	-
Otros activos	218	124	41	46	9	9
Total	2,871	2,384	1,241	1,087	1,213	1,184
de los cuales son activos no circulantes	1,274	1,176	815	721	1,019	962
de los cuales son activos circulantes	1,597	1,208	426	366	193	222
de los cuales son efectivo	1	38	20	19	0	0
Pasivos con instituciones de crédito	2,006	1,607	1,051	900	981	997
Pasivos con clientes	3	4	66	65	20	18
Pasivos bursatilizados	438	378	-	-	-	-
Otros pasivos	175	158	9	10	32	26
Capital contable	249	237	115	112	180	143
Total	2,871	2,384	1,241	1,087	1,213	1,184
de los cuales son pasivos no circulante	982	794	447	388	350	474
de los cuales son pasivos circulantes	1,640	1,353	680	587	682	567
de los cuales son pasivos financieros no circulantes	976	784	441	381	312	442
de los cuales son pasivos financieros circulantes	1,491	1,259	610	524	528	336
Ingresos	632	557	322	292	68	71
de los cuales son ingresos por intereses	65	75	22	21	67	69
Gastos	581	521	318	290	43	46
de los cuales son gasto por intereses	21	25	7	9	18	21
de los cuales son depreciación y amortización	222	194	96	91	1	0
Utilidad/pérdida proveniente de operaciones continuas, antes de impuestos	50	36	4	2	26	24
Impuesto sobre la renta a cargo o a favor	12	9	1	0	5	6
Utilidad/pérdida proveniente de operaciones continuas, neto de impuestos	38	27	3	2	20	18
Utilidad/pérdida proveniente de operaciones discontinuadas, neto de impuestos	-	-	-	-	-	-
Otro resultado integral, neto de impuestos	-7	-	-	-	-	-
Total de resultado integral	32	27	3	2	20	18
Dividendos recibidos	12	7	-	-	-	-

¹ El ejercicio anterior se ha reexpresado.

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

millones de €	VOLKSWAGEN PON FINANCIAL SERVICES B.V. (PAÍSES BAJOS)	VOLKSWAGEN D'IETEREN FINANCE S.A. (BÉLGICA)	VOLKSWAGEN MØLLER BILFINANS A.S. (NORUEGA)
	2015	2014	2015
2014			
Capital contable del negocio conjunto al 1 de enero de 2014	221	110	121
Utilidad/pérdida	27	2	18
Otro resultado integral	0	-	-
Cambio en el capital social	-	-	16
Diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras	-	-	-12
Dividendos	-11	-	-
Capital contable del negocio conjunto al 31 de diciembre de 2014	237	112	143
Participación en el capital contable	143	56	73
Crédito mercantil	61	-	-
Valor en libros de la participación en el capital contable al 31 de diciembre de 2014	204	56	73
2015			
Capital contable del negocio conjunto al 1 de enero de 2015	237	112	143
Utilidad/pérdida	38	3	20
Otro resultado integral	-7	-	-
Cambio en el capital social	-	-	28
Diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras	-	-	-12
Dividendos	-20	-	-
Capital contable del negocio conjunto al 31 de diciembre de 2015	249	115	180
Participación en el capital contable	149	57	92
Crédito mercantil	61	-	-
Valor en libros de la participación en el capital contable al 31 de diciembre de 2015	210	57	92

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

millones de €	2015	2014
	Valor en libros de la participación en el capital contable al 31 de diciembre	178
Utilidad/pérdida proveniente de operaciones continuas, neto de impuestos	-8	7
Utilidad/pérdida proveniente de operaciones discontinuadas, neto de impuestos	-	-
Otro resultado integral, neto de impuestos	0	1
Total de resultado integral	-8	8

A partir de 2015, el negocio conjunto Volkswagen Financial Services South Africa (Pty) Ltd. (Sandton), que previamente se había consolidado a su costo, se incluyó en los estados financieros consolidados mediante el método de participación.

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

El efectivo atribuible a negocios conjuntos por €72 millones (€24 millones el ejercicio anterior) se otorgó como garantía para respaldar operaciones con ABS y, por consiguiente, no estuvo disponible para el Grupo VW FS AG.

Los pasivos contingentes relacionados con negocios conjuntos ascendieron a €14 millones (€20 millones el ejercicio anterior).

3. Métodos de consolidación

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

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

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

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

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

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

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

4. Conversión de monedas extranjeras

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

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

Las partidas del estado de resultados se convierten a tipos de cambio promedio ponderado para el ejercicio.

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

	BALANCE GENERAL, TIPO DE CAMBIO DE CONTADO MEDIO AL 31 DE DICIEMBRE			ESTADO DE RESULTADOS, TIPO DE CAMBIO PROMEDIO	
	€1 =	2015	2014	2015	2014
Australia	AUD	1.48970	1.48290	1.47648	1.47240
Brasil	BRL	4.31170	3.22070	3.69160	3.12277
Dinamarca	DKK	7.46260	7.44530	7.45864	7.45492
Reino Unido	GBP	0.73395	0.77890	0.72600	0.80643
India	INR	72.02150	76.71900	71.17522	81.06888
Japón	JPY	131.07000	145.23000	134.28651	140.37722
México	MXN	18.91450	17.86790	17.59984	17.66209
Polonia	PLN	4.26390	4.27320	4.18278	4.18447
República de Corea	KRW	1,280.78000	1,324.80000	1,255.74059	1,399.02954
Rusia	RUB	80.67360	72.33700	68.00684	51.01125
Suecia	SEK	9.18950	9.39300	9.35448	9.09689
República Checa	CZK	27.02300	27.73500	27.28500	27.53583
República Popular de China	CNY	7.06080	7.53580	6.97300	8.18825

5. Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

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

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

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

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

6. Impuestos a la utilidad

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

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

Se reconocen activos por impuestos diferidos en caso de que sea probable que en el futuro se generen suficientes utilidades gravables en la misma unidad fiscal contra la cual puedan utilizarse dichos activos por impuestos diferidos. Si ya no fuere posible recuperar los activos por impuestos diferidos dentro de un periodo razonable, se aplican reservas de valuación. Los activos y pasivos por impuestos diferidos con los mismos vencimientos y frente a las mismas autoridades fiscales se presentan netos. El gasto fiscal atribuible a la utilidad antes de impuestos se reporta en el estado de resultados del Grupo en la partida de impuesto sobre la renta a cargo, en tanto que en las notas se incluye un desglose de los impuestos causados y diferidos del ejercicio. El rubro de otros impuestos no relacionados con las utilidades se reporta como un componente del renglón de gastos generales y de administración.

7. Disponibilidades

Las disponibilidades se registran a su valor nominal.

8. Cuentas por cobrar

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

Las cuentas por cobrar se dan de baja cuando se liquidan.

No hay indicios de que el Grupo haya llevado a cabo alguna baja de cuentas por cobrar provenientes de operaciones con ABS.

9. Reservas para riesgos

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

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

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

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

Las cuentas por cobrar se reportan en el balance general a su valor neto en libros. Las revelaciones relativas a reservas para riesgos se presentan por separado en la nota (33).

Se cancelan directamente aquellas cuentas por cobrar no recuperables que ya sean objeto de algún proceso de renegociación y para las que se haya recuperado todo el colateral y se hayan agotado todas opciones adicionales de recuperación. Toda reserva de valuación específica previamente reconocida se utiliza. Los ingresos que se recuperen posteriormente en relación con cuentas por cobrar ya canceladas se reconocen en resultados.

10. Instrumentos financieros derivados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

11. Valores negociables

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

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

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

La partida de valores negociables incluye una inversión de capital en Visa Europe Ltd., la cual se adquirió de manera gratuita y se reconoció en periodos previos como un instrumento de capital al costo, de conformidad con la IAS 39.46c. En 2015, se anunció que Visa Inc. pretendía adquirir a Visa Europe Ltd.; se espera que el acuerdo se concrete en el segundo trimestre de 2016. En relación con esta transacción, Volkswagen Bank GmbH ha recibido una oferta de compra de su participación en Visa Europe Limited. La contraprestación propuesta incluye un componente en efectivo y acciones de la entidad adquiriente. Dado que el importe de la contraprestación ha estado aún sujeto a cambios en algún punto durante el periodo en el que se han preparado estos estados financieros, la medición del valor razonable de la participación en Visa Europe Ltd. incluye los descuentos correspondientes para cubrir restricciones de liquidez y el riesgo de posibles cambios en el precio de compra total ya propuesto. El valor razonable se basa en factores de datos de entrada conforme al nivel 3 de la jerarquía de valor razonable especificada en la IFRS 13. En términos generales, la medición del valor razonable de la participación en Visa Europe Ltd. ha dado lugar a una ganancia de €12 millones, monto que se ha reconocido en el rubro de otro resultado integral, tomando en cuenta los impuestos diferidos. La participación en Visa Europe Ltd. representa un activo no circulante, dentro del significado de la IFRS 5; el activo se clasifica como disponible para su venta y se asigna al segmento alemán. Por razones de importancia, este activo no se ha reportado por separado en la carátula del balance general ni se han informado los ingresos y gastos relacionados de manera separada en el rubro de otro resultado integral. No existen pasivos relacionados con la participación en Visa Europe Ltd.

Se han otorgado en garantía por los pasivos propios del Grupo VW FS AG una serie de bonos de renta fija y bonos adquiridos de otras entidades en el Grupo Volkswagen por un monto total de €2,013 millones (€1,670 millones el ejercicio anterior). La mayoría de estos valores están depositados en Deutsche Bundesbank y se ofrecen como colateral en relación con operaciones de mercado abierto.

12. Activos financieros diversos

Aquellas inversiones en subsidiarias que no se consolidan y otras inversiones de capital se reportan en el rubro de activos financieros diversos. Las inversiones de capital se miden a su costo debido a que no existe un mercado activo para estas entidades y los valores razonables no podrían determinarse de manera confiable sin invertir tiempo, esfuerzo y gastos desproporcionados. Las inversiones en subsidiarias no consolidadas se reconocen a su costo tomando en cuenta cualesquiera pérdidas por deterioro que resulten necesarias. Las pérdidas por deterioro se reconocen en resultados si existen indicios, en algún país en específico, de deterioro importante o permanente (por ejemplo, dificultades inminentes de pago o crisis económica). Las subsidiarias que no se consolidan por razones de importancia no se encuentran dentro del alcance de la IAS 39. Por consiguiente, a partir de 2015, las cifras asociadas se han eliminado de las revelaciones de acuerdo con la IFRS 7 (consulte la nota 55).

13. Activos intangibles

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

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

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

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

El valor de recuperación del crédito mercantil se deriva del valor de uso para la unidad generadora de efectivo correspondiente, determinado mediante el método de flujos de efectivo descontados. La base son los datos de planeación más recientes que haya preparado la administración para un periodo de planeación de cinco años, utilizando para la estimación del crecimiento en los años posteriores un porcentaje de tasa fija. Esta planeación se basa en las expectativas sobre las tendencias económicas globales para el futuro, tendencias para los automóviles para el transporte de pasajeros y vehículos comerciales en los mercados en general, así como en los supuestos resultantes de las tendencias acerca de servicios financieros, tomando en consideración la penetración de mercado, los costos de los riesgos, los márgenes y los requisitos regulatorios. Los supuestos de la planeación se ajustan conforme a la última información disponible. La tasa de interés utilizada se basa en la tasa de interés a largo plazo del mercado que corresponda a cada unidad generadora de efectivo (regiones o mercados). Los cálculos utilizan un costo de capital estándar para el Grupo de 8.5% (9.0% el ejercicio anterior). Los supuestos correspondientes relativos a las tendencias macroeconómicas e históricas se toman en cuenta. De ser necesario, la tasa del costo de capital también se ajusta para tomar en cuenta factores de descuento específicos del país y el negocio en cuestión. El cálculo de los flujos de efectivo se basa en las tasas de crecimiento pronosticadas para los mercados correspondientes. Los flujos de efectivo posteriores al cierre del periodo de planeación se estiman utilizando una tasa de crecimiento de 1% anual (tal como en el ejercicio anterior).

14. Propiedades, planta y equipo

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

La depreciación se basa principalmente en las siguientes vidas útiles:

Propiedades, planta y equipo	Vidas útiles
Edificios y mejoras a locales arrendados	10 a 50 años
Equipo de oficina y operativo	3 a 10 años

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

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

15. Deterioro de activos no financieros

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

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

16. Negocio de arrendamiento

EL GRUPO COMO ARRENDADOR

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

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

En el caso de arrendamientos puros, prácticamente todos los beneficios y riesgos relacionados con el activo arrendado recaen en el arrendador. En este caso, los activos involucrados se reportan en una partida por separado denominada "activos arrendados" en el balance general consolidado, medidos a su costo y restando la depreciación mediante el método de línea recta a lo largo del plazo del arrendamiento al valor en libros residual calculado. Todo deterioro identificado como resultado de una prueba de deterioro de acuerdo con la IAS 36, utilizando el valor de uso como el valor de recuperación, se toma en cuenta mediante el reconocimiento de una pérdida por deterioro y ajustando la tasa de depreciación. Si las razones

para el reconocimiento de una pérdida por deterioro en ejercicios previos ya no aplican, se reconoce una cancelación de la pérdida por deterioro. Las pérdidas por deterioro y cancelaciones de las mismas se incluyen en el rubro de ingresos netos provenientes de operaciones de arrendamiento antes de reservas para riesgos. Los ingresos por arrendamiento se reconocen utilizando el método de línea recta a lo largo del plazo del arrendamiento.

Los terrenos y edificios con que se cuenta para percibir rentas se reportan en la partida "inversiones en inmuebles" en el balance general y se miden a su costo amortizado; dichos terrenos y edificios se arriendan normalmente a los negocios de los concesionarios. El resto de los valores razonables que se revelan en las notas los determina la entidad correspondiente mediante el descuento de los flujos de efectivo futuros estimados, utilizando la tasa de descuento de mercado a largo plazo que corresponda. La depreciación se aplica utilizando el método de línea recta a lo largo de vidas útiles de 10 a 50 años. Todo deterioro identificado como resultado de una prueba de deterioro de conformidad con la IAS 36 se toma en cuenta mediante el reconocimiento de una pérdida por ese concepto.

EL GRUPO COMO ARRENDATARIO

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

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

OPERACIONES DE RECOMPRA

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

17. Pasivos

Los pasivos con instituciones de crédito y clientes, así como los pasivos bursatilizados, se reconocen a su costo amortizado, utilizando el método de interés efectivo. Las ganancias o pérdidas resultantes de cambios en el costo amortizado se reconocen en resultados, incluyendo los efectos de las fluctuaciones cambiarias. Por razones de importancia, los pasivos circulantes (con vencimiento dentro del siguiente año) no se descuentan y, por consiguiente, no se reconoce alguna liquidación del descuento. Una parte de los pasivos con clientes se incluye en coberturas de portafolio. Los pasivos con clientes asignados a coberturas de portafolio se miden a su valor razonable.

18. Reservas para pensiones y otros beneficios posempleo

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

El Grupo VW FS AG ofrece pensiones ocupacionales tanto bajo el esquema de planes de contribución definida como el de planes de beneficios definidos. En el caso de los planes de contribución definida, la Compañía realiza aportaciones a esquemas de pensión estatales o privados con base en requisitos legales, contractuales, o bien en forma voluntaria. Una vez que se han pagado las aportaciones, el Grupo VW FS AG no tiene obligaciones adicionales. Las aportaciones a corto plazo se reconocen como gastos por pensiones en el periodo en cuestión. En 2015, las aportaciones totales realizadas por el Grupo VW FS AG ascendieron a €8 millones (€4 millones el ejercicio anterior). Las aportaciones al sistema obligatorio de pensiones en Alemania ascendieron a €34 millones (€32 millones el ejercicio anterior).

Los esquemas de pensiones en el Grupo VW FS AG son primordialmente planes de beneficios definidos en los que existe una distinción entre las pensiones financiadas mediante reservas (sin activos para el plan) y planes financiados de manera externa (con activos del plan). Las reservas para pensiones con compromisos de beneficios definidos se someten a mediciones actuariales independientes utilizando el internacionalmente aceptado método del crédito unitario proyectado, al amparo de la IAS 19; de conformidad con dicho método, las obligaciones futuras se miden con base en los derechos a los beneficios proporcionales con que se cuente a la fecha del balance general. La medición refleja los supuestos actuariales para tasas de descuento, tendencias de sueldos y pensiones, tasas de rotación de personal e incrementos en los costos de atención médica, los cuales son determinados para cada una de las compañías del Grupo dependiendo del entorno económico. Las ganancias o pérdidas actuariales se derivan de las diferencias entre las tendencias actuales y los supuestos del ejercicio anterior, así como de los cambios en los supuestos; dichas ganancias o pérdidas actuariales se reconocen en el rubro de otro resultado integral, junto con los impuestos diferidos asociados, en el periodo en el que surgen. Las revelaciones detalladas sobre reservas para pensiones y otros beneficios posempleo se establecen en la nota (46).

19. Reservas del negocio de seguros

Las operaciones de seguro sin intermediario y reaseguro activo se contabilizan en el periodo en el que surge el seguro o reaseguro sin demora alguna de tiempo.

Los contratos de seguro se registran de conformidad con la IFRS 4 y, en la medida permitida por los reglamentos contables locales, de acuerdo con el artículo 341 ff del HGB y el Reglamentos Contable para Aseguradoras Alemanas (Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen - RechVersV).

Las primas no devengadas para el negocio de seguro sin intermediarios se determinan normalmente sobre la base de cada uno de los contratos individuales utilizando el llamado "método 1/act".

Las reservas para siniestros en tramitación en operaciones de seguro sin intermediarios se determinan y miden normalmente sobre la base de cada uno de los siniestros de acuerdo con el requerimiento estimado. El método de cadena de escaleras se utiliza para determinar la reserva de siniestros ocurridos pero no reportados (IBNR por sus siglas en inglés), esto es, la reserva para siniestros que ya han ocurrido pero aún no se reportan a la aseguradora.

La reserva para descuentos en primas por no siniestralidad y participación en los beneficios incluye exclusivamente obligaciones relacionadas con descuentos en primas por no siniestralidad y se estima sobre la base de la experiencia sobre siniestros de contratos específicos.

Las otras reservas técnicas incluyen la reserva para anulaciones del negocio de seguro directo, lo que también se basa en una estimación.

No se reconoce una reserva para compensación de riesgos debido a que la IFRS 4 lo prohíbe.

La participación de los reaseguradores en las reservas se calcula de conformidad con los convenios con los retrocesionarios y se reportan en el rubro de otros activos.

Las reservas para siniestros en tramitación en el negocio de reaseguro activo se reconocen normalmente sobre la base de la información proporcionada por los cedentes.

Los métodos y sistemas actuariales que garantizan el monitoreo y control continuos de todos los riesgos clave se utilizan para verificar que el nivel de las reservas sea suficiente. Todos los factores se integran en el sistema central de gestión de riesgos que opera Volkswagen Financial Services AG, garantizando a través de él que se cumplan los vastos requerimientos especificados por la Compañía. Una de los principales distintivos del negocio de seguros son los riesgos de seguro, en particular, el riesgo de primas/siniestros y el riesgo de reservas. Contrarrestamos estos riesgos a través del monitoreo continuo de las bases de cálculo, la realización de las debidas adiciones a las reservas, la aplicación de una política de aseguramiento restrictiva, así como la selección cuidadosa de nuestros reaseguradores.

El riesgo estratégico se considera como parte de la barrera general del riesgo en el cálculo de la capacidad para asumir riesgos del Grupo.

20. Otras reservas

De conformidad con la IAS 37, las reservas se reconocen si surge una obligación presente legal o implícita para con terceros como resultado de un suceso pasado, es probable que la liquidación en el futuro derive en una salida de recursos y el importe de la obligación puede estimarse de manera confiable. Si una salida de recursos no es probable ni improbable, el importe en cuestión se considera un pasivo contingente. De acuerdo con la IAS 37, este pasivo contingente no se reconoce sino que se revela en la nota (66).

Aquellas reservas que no se relacionan con una salida de recursos que probablemente tendría lugar el ejercicio posterior se reconocen a su valor de liquidación descontadas a la fecha de presentación de información mediante tasas de descuento de mercado. Para la eurozona se utilizó una tasa de descuento promedio de 0.45% (0.36% el ejercicio anterior). El monto de liquidación también incluye los aumentos esperados en costos.

Por su parte, los derechos de recurso no son compensados contra las reservas.

REVELACIONES SOBRE EL ESTADO DE RESULTADOS

21. Ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de reservas para riesgos

El desglose de los ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de reservas para riesgos es el siguiente:

millones de €	2015	2014
Ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito y mercado de dinero	3,909	3,700
Ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio	13,568	11,728
Gastos derivados de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio	-9,603	-8,470
Depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	-2,631	-1,958
Gasto por intereses	-1,461	-1,579
Total	3,780	3,421

Los ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito y mercado de dinero, así como los ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio incluyen ingresos por intereses sobre cuentas por cobrar deterioradas por un monto de €37 millones (€30 millones el ejercicio anterior).

Los ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio incluyen ingresos por rentas sobre inversiones en inmuebles por un monto de €2 millones (misma cifra que el ejercicio anterior). Los siguientes importes también se han reconocido como ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio: pagos contingentes al amparo de arrendamientos financieros por €27 millones (€34 millones el ejercicio anterior) y arrendamientos puros por €11 millones (misma cifra que el ejercicio anterior). En el ejercicio previo, una revisión de los parámetros de medición había dado lugar a un cargo conforme a contratos de servicio que derivó en un impacto negativo en la utilidad de operación de €64 millones.

En relación con activos arrendados como parte de operaciones de recompra, se reconocieron pagos por €458 millones (€366 millones el ejercicio anterior) como un gasto en el periodo de referencia.

Las pérdidas por deterioro reconocidas como resultado de la prueba a activos arrendados ascendieron a €353 millones (€94 millones el ejercicio anterior) y se incluyen en el rubro de depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados. Estas pérdidas por deterioro fueron atribuibles a diversos factores, incluyendo la cuestión de las emisiones. Las pérdidas por deterioro se basan en información, tanto interna como externa, que se actualiza de manera continua y que, posteriormente, se alimenta a los pronósticos de valores residuales de los vehículos. Algunas de estas pérdidas por deterioro se compensaron mediante pagos de soporte provenientes del Grupo Volkswagen.

Los ingresos provenientes de cancelaciones de pérdidas por deterioro sobre activos arrendados aplicadas en ejercicios previos ascendieron a €2 millones (misma cifra que el ejercicio anterior) y se incluyen en el rubro de ingresos provenientes del negocio de arrendamiento.

Los ingresos por intereses aquí incluidos que se relacionan con instrumentos financieros no asignados a la categoría de activos o pasivos financieros medidos a su valor razonable a través de resultados ascendieron a €3,936 millones (€3,716 millones el ejercicio anterior).

La siguiente tabla muestra los ingresos netos provenientes del negocio de seguros:

millones de €	2015	2014
Primas de seguros devengadas	165	135
Gastos por siniestros	-108	-82
Comisiones de reaseguro y gastos con participación en los beneficios	0	-8
Otros gastos de suscripción	-1	0
Total	56	45

Los gastos por intereses incluyen gastos de financiamiento para el negocio de crédito y arrendamiento, así como un monto de €1,418 millones (€1,553 millones el ejercicio anterior) que se relaciona con instrumentos financieros no medidos a su valor razonable a través resultados. El gasto neto derivado de ingresos y gastos por intereses en el periodo de referencia sobre derivados no designados como instrumentos de cobertura asciende a €91 millones (€61 millones el ejercicio anterior).

22. Reservas para riesgos provenientes del negocio de crédito y arrendamiento

Las reservas para riesgos se relacionan con las partidas del balance general de cuentas por cobrar a clientes y reservas para el negocio de crédito. El desglose del monto reconocido en el estado de resultados consolidado es el siguiente:

millones de €	2015	2014
Adiciones a reservas para riesgos	-1,075	-726
Cancelaciones de reservas para riesgos	468	290
Importes castigados de inmediato	-126	-108
Ingresos provenientes de cuentas por cobrar previamente castigadas	62	75
Total	-672	-469

Los riesgos crediticios adicionales a los que está expuesto el Grupo Volkswagen Financial Services AG como resultado de la crisis en algunos países de la eurozona y en Rusia, Brasil e India se contabilizaron en el periodo de referencia reconociendo reservas de valuación por €224 millones (€80 millones el ejercicio anterior).

23. Ingresos netos por comisiones y tarifas

El desglose de ingresos netos por comisiones y tarifas es el siguiente:

millones de €	2015	2014
Ingresos por comisiones y tarifas	593	597
de los cuales son comisiones proveniente del corretaje de seguros	451	453
Gastos por comisiones y tarifas	-497	-466
de los cuales son comisiones sobre ventas	-398	-353
Total	96	132

24. Ganancia/pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas

Esta partida incluye las ganancias o pérdidas netas sobre coberturas, ya sea sobre derivados no designados como instrumentos de cobertura, como sobre la medición de cuentas por cobrar y pasivos en monedas extranjeras.

La ganancia o pérdida neta sobre coberturas incluye ganancias y pérdidas derivadas de la medición del valor razonable de los instrumentos de cobertura y las partidas cubiertas. Las ganancias y pérdidas derivadas de cambios en el valor razonable de derivados que no cumplen los requisitos de la IAS 39 para contabilidad de coberturas se reconocen en el rubro de ganancias y pérdidas sobre otros derivados no designados como instrumentos de cobertura.

El desglose detallado de las ganancias y pérdidas es el siguiente:

millones de €	2015	2014
Ganancias/pérdidas sobre instrumentos de cobertura en coberturas de valor razonable	376	408
Ganancias/pérdidas sobre partidas cubiertas en coberturas de valor razonable	-387	-399
Parte no efectiva de instrumentos de cobertura en coberturas de flujos de efectivo	0	-1
Ganancias/pérdidas sobre la medición de cuentas por cobrar/pasivos en monedas extranjeras	-121	-94
Ganancias/pérdidas sobre derivados no designados como instrumentos de cobertura	186	74
Total	53	-12

No hubo otros cambios en el valor razonable de instrumentos financieros que requirieran reconocerse.

25. Ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos

La ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos incluye ingresos y gastos provenientes de valores negociables, ingresos por dividendos, así como ingresos y gastos derivados de transferencias de utilidades o pérdidas.

26. Gastos generales y de administración

El desglose de los gastos generales y de administración se presenta en la siguiente tabla:

millones de €	2015	2014
Gastos de personal	-935	-869
Gastos de operación no relacionados con personal	-948	-879
Gastos de publicidad, relaciones públicas y promoción de ventas	-73	-67
Depreciación de propiedades, planta y equipo, y pérdidas por deterioro sobre los mismos; amortización de activos intangibles y pérdidas por deterioro sobre éstos	-95	-67
Otros impuestos	-11	-11
Total	-2,062	-1,893

Los gastos de operación no relacionados con personal incluyen gastos por €43 millones (€38 millones el ejercicio anterior) por activos arrendados al amparo de arrendamientos puros relacionados en particular con terrenos y edificios, así como equipo de oficina y operativo.

La amortización de activos intangibles y pérdidas por deterioro sobre éstos incluyen una pérdida por deterioro sobre software generado de manera interna que asciende a €18 millones (1 millón el ejercicio anterior).

De acuerdo con los requisitos especificados en el artículo 314(1) no. 9 del HGB, los gastos generales y de administración del ejercicio 2015 incluyen los honorarios cobrados por los auditores independientes, según se muestra en la siguiente tabla.

millones de €	2015	2014
Servicios de auditoría a estados financieros	3	2
Servicios de aseguramiento y avalúo, servicios de consultoría en materia fiscal	2	2
Otros servicios	3	4
Total	8	9

27. Otros ingresos/gastos de operación netos

El desglose de otros ingresos/gastos de operación netos es el siguiente:

millones de €	2015	2014
Ingresos provenientes de asignaciones de costos a otras entidades del Grupo Volkswagen	59	55
Ingresos provenientes de la cancelación de reservas, ingresos diferidos y gastos acumulados	294	335
Ingresos provenientes de reclamaciones por daños	11	19
Ingresos de operación diversos	335	236
Otros gastos de operación	-487	-593
Otros ingresos/gastos de operación netos	212	52

28. Impuesto sobre la renta a cargo

El rubro de impuesto sobre la renta a cargo incluye los impuestos cobrados respecto al grupo fiscal Volkswagen AG, impuestos por los cuales VW FS AG y sus subsidiarias consolidadas son los contribuyentes, así como impuestos diferidos. Los componentes del impuesto sobre la renta a cargo son los siguientes:

millones de €	2015	2014
Impuestos causados, Alemania	155	-193
Impuestos causados, extranjero	-321	-220
Impuestos causados a cargo	-166	-414
de los cuales son ingresos (+)/gastos (-) relacionados con periodos previos	(-13)	(-2)
Ingreso (+)/gasto (-) por impuestos diferidos, Alemania	-288	34
Ingreso (+)/gasto (-) por impuestos diferidos, extranjero	150	-40
Ingreso (+)/gasto (-) por impuestos diferidos	-137	-6
Impuesto sobre la renta a cargo	-304	-419

El gasto fiscal reportado en 2015 por €304 millones (€419 millones el ejercicio anterior) es €147 millones menor (el ejercicio anterior €28 millones mayor) al gasto fiscal esperado de €451 millones (€392 millones el ejercicio anterior), calculado mediante la aplicación de la tasa fiscal de 29.8% (misma que el ejercicio anterior) a la utilidad consolidada antes de impuestos. La siguiente conciliación muestra la relación entre el impuesto sobre la renta a cargo y la utilidad antes de impuestos para el periodo de referencia:

millones de €	2015	2014
Utilidad antes de impuestos	1,513	1,317
multiplicada por la tasa de impuesto sobre la renta nacional de 29.8% (mismo porcentaje que el ejercicio anterior)		
= Gasto imputado por impuesto sobre la renta en el periodo de referencia a la tasa del impuesto sobre la renta nacional	-451	-392
+ Efectos de créditos fiscales	2	2
+ Efectos de tasas fiscales nacionales/extranjeras	36	6
+ Efectos de cambios en tasas fiscales	-3	-1
+ Efectos de variaciones contables permanentes	102	-24
+ Efectos de ingresos exentos de impuestos	112	49
+ Efectos de amortizaciones de pérdidas de ejercicios anteriores	2	-4
+ Efectos de gastos de operación no deducibles	-126	-31
+ Impuestos atribuibles a periodos anteriores	12	-14
+ Otras variaciones	10	-11
= Gasto por impuesto sobre la renta causado	-304	-419

La tasa fiscal corporativa de ley en Alemania para el periodo 2015 fue de 15%; incluyendo impuesto al comercio y la sobre-tasa de solidaridad, lo que dio como resultado una tasa fiscal total de 29.8%.

En el grupo de impuestos alemán, se utilizó una tasa fiscal de 29.8% (29.8% el ejercicio anterior) para medir los activos diferidos.

Los efectos de las diferentes tasas del impuesto sobre la renta fuera de Alemania surgen debido a las distintas tasas en los países individuales en los que las compañías del Grupo están domiciliadas en comparación con las tasas alemanas. Estas tasas fuera de Alemania varían entre 12.5% y 45.0% (12.5% y 40.0% el ejercicio anterior).

Al 31 de diciembre de 2015, había pérdidas fiscales pendientes de amortización por €166 millones (€271 millones el ejercicio anterior), por las cuales se habían reconocido €25 millones (€31 millones el ejercicio anterior) de activos por impuestos diferidos. De estas pérdidas fiscales pendientes de amortización, €90 millones (€197 millones el ejercicio anterior) pueden utilizarse sin restricción alguna de tiempo, mientras que €22 millones (€33 millones el ejercicio anterior) deben usarse dentro de los siguientes cinco años, €20 millones (€23 millones el ejercicio anterior) dentro de un periodo de cinco a diez años y €34 millones (€18 millones el ejercicio anterior) dentro de un periodo mayor a diez años pero sujeto a ciertas limitaciones.

No se han reconocido activos por impuestos diferidos respecto de algunas amortizaciones de pérdidas fiscales consideradas no susceptibles de utilizarse y que ascienden a €75 millones (€159 millones el ejercicio anterior). De estas amortizaciones de pérdidas fiscales que el Grupo no puede utilizar, €14 millones (€49 millones el ejercicio anterior) podrían haber sido utilizadas sujeto a ciertas limitaciones dentro de un periodo de hasta más de 20 años y €61 millones (€110 millones el ejercicio anterior) sin ninguna restricción de tiempo.

Los créditos fiscales otorgados por diversos países dieron lugar al reconocimiento de un beneficio fiscal por un monto de €6 millones (mismo monto que el ejercicio anterior).

El gasto por impuestos diferidos disminuyó en el periodo de referencia en €3 millones (€2 millones el ejercicio anterior) como resultado de pérdidas fiscales no reconocidas previamente en un periodo más antiguo. En contraste con el ejercicio anterior, no se reconoció algún gasto por impuestos diferidos en relación con el reconocimiento de una pérdida por deterioro sobre activos por impuestos diferidos (€4 millones el ejercicio anterior). Los cambios en las tasas de impuestos han dado lugar a gastos por impuestos diferidos en todo el Grupo por €3 millones (€1 millón el ejercicio anterior).

No se reconocieron en el balance general activos por impuestos diferidos por diferencias temporales deducibles del orden de €10 millones (€5 millones el ejercicio anterior).

El Grupo ha reconocido activos por impuestos diferidos por €96 millones (€91 millones el ejercicio anterior) contra lo cual no hay pasivos por impuestos diferidos en un importe equivalente. Se espera que las compañías involucradas generen utilidades en el futuro tras las pérdidas experimentadas en el periodo de referencia y los anteriores.

De conformidad con la IAS 12.39, no se han reconocido €37 millones (€28 millones el ejercicio anterior) de pasivos por impuestos diferidos provenientes de diferencias temporales y utilidades no distribuidas de subsidiarias debido a que Volkswagen Financial Services AG posee el control respectivo.

De los impuestos diferidos que se reconocieron en el balance general, un total de €59 millones (€71 millones el ejercicio anterior) se relaciona con operaciones reportadas en el rubro de otro resultado integral. Dentro de esta cifra, un monto de €61 millones (€71 millones el ejercicio anterior) corresponde a ganancias o pérdidas actuariales (IAS 19), €3 millones (€5 millones el ejercicio anterior) lo hace a instrumentos financieros derivados y €-4 millones (€-5 millones el ejercicio anterior) a la medición del valor razonable de títulos negociables.

29. Revelaciones adicionales sobre el estado de resultados

Ingresos y gastos derivados de comisiones y tarifas relacionados con actividades fiduciarias y activos o pasivos financieros no medidos a su valor razonable ni mediante el método de interés efectivo:

millones de €	2015	2014
Ingresos provenientes de comisiones y tarifas	51	65
Gastos derivados de comisiones y tarifas	0	0
Total	51	65

REVELACIONES SOBRE EL BALANCE GENERAL

30. Disponibilidades

El rubro de disponibilidades incluye saldos a favor por €1,264 millones (€369 millones el ejercicio anterior) con Deutsche Bundesbank.

31. Cuentas por cobrar a instituciones de crédito

Las cuentas por cobrar a instituciones de crédito incluyen cuentas por cobrar a filiales, mismas que ascienden a €15 millones (mismo monto que el ejercicio anterior).

32. Cuentas por cobrar a clientes

El rubro de cuentas por cobrar a clientes incluye cuentas por cobrar no bursatilizadas provenientes de otras entidades en el Grupo Volkswagen por un monto de €8,273 millones (€6,805 millones el ejercicio anterior). El único accionista, Volkswagen AG, adeuda cuentas por cobrar por €110 millones (€43 millones el ejercicio anterior).

Las cuentas por cobrar a clientes derivadas de financiamiento minorista incluyen normalmente créditos a clientes privados y comerciales para el financiamiento de vehículos. Es habitual que se nos otorgue en prenda el vehículo como garantía por su financiamiento. El financiamiento a concesionarios abarca créditos con garantía hipotecaria, así como créditos para la organización del concesionario destinados a inversiones de capital y equipo operativo. De nueva cuenta, los activos se otorgan como colateral, pero las garantías y afectaciones de inmuebles también se utilizan como garantía real. El rubro de cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento incluyen cuentas por cobrar derivadas de arrendamientos financieros y cuentas por cobrar que se adeudan en relación con activos arrendados. La partida de otras cuentas por cobrar consiste principalmente en cuentas por cobrar a entidades del Grupo Volkswagen, cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento con un convenio de recompra, así como líneas de crédito y líneas para sobregiro utilizadas por los clientes. El rubro de otras cuentas por cobrar incluye activos subordinados por un monto de €195 millones (€39 millones el ejercicio anterior).

Algunas de las exposiciones a renta fija conforme a cuentas por cobrar provenientes de financiamiento minorista y cuentas por cobrar de arrendamiento financiero se han cubierto contra fluctuaciones en la tasa de interés base libre de riesgo, utilizando una cobertura de portafolio. Las cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento puro están excluidas de esta estrategia de cobertura debido a que no cumplen la definición de un instrumento financiero dentro del significado de la IAS 39, en conjunto con la IAS 32.

La conciliación con los valores del balance general es la siguiente:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Cuentas por cobrar a clientes	92,771	85,871
Ajuste al valor razonable proveniente de coberturas de portafolio	-18	40
Cuentas por cobrar a clientes, neto de ajuste al valor razonable por coberturas de portafolio	92,789	85,831

El rubro de cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento incluye cuentas por cobrar vencidas por un monto de €247 millones (€322 millones el ejercicio anterior).

A la fecha de presentación de información, el renglón de cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento ascendía a €78 millones (€122 millones el ejercicio anterior).

El desglose de cuentas por cobrar provenientes de arrendamientos financieros es el siguiente:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Cuentas por cobrar brutas provenientes de arrendamientos financieros	20,696	19,309
por plazo remanente		
de hasta 1 año	7,671	7,620
de más de 1 año y hasta 5 años	12,964	11,656
de más de 5 años	61	33
Intereses aún no percibidos como resultado de arrendamientos financieros	1,072	1,111
Cuentas por cobrar netas provenientes de arrendamientos financieros	19,624	18,198
por plazo remanente		
de hasta 1 año	7,272	7,190
de más de 1 año y hasta 5 años	12,294	10,979
de más de 5 años	57	29

En el Grupo VW FS AG, el valor presente de los pagos mínimos insolutos por arrendamiento a la fecha de presentación de información equivale a las cuentas por cobrar netas provenientes de arrendamientos financieros que se revelan arriba.

Se han reconocido reservas para riesgos en relación con pagos mínimos insolutos por arrendamiento por un importe de €36 millones (€50 millones el ejercicio anterior).

33. Reservas para riesgos provenientes del negocio de crédito y arrendamiento

Se reconocen reservas para riesgos provenientes del negocio de crédito y arrendamiento de conformidad con reglas estándar aplicables en todo el Grupo, las cuales cubren todos los riesgos crediticios identificables.

millones de €	Reservas de valuación específica	Reservas de valuación con base en portafolio	2015	Reservas de valuación específica	Reservas de valuación con base en portafolio	2014
Saldo al 1 de enero	1,112	1,339	2,452	994	1,144	2,138
Tipo de cambio y otros cambios	-77	-18	-95	2	6	8
Cambios en la base de consolidación	-21	-5	-26	119	34	152
Adiciones	558	501	1,059	425	292	717
Uso	201	-	201	246	-	246
Cancelaciones	218	241	460	151	137	288
Ingresos por intereses sobre cuentas por cobrar deterioradas	37	-	37	30	-	30
Reclasificación	-7	7	0	0	0	0
Saldo al 31 de diciembre	1,108	1,583	2,692	1,112	1,339	2,452

Se han reconocido reservas para riesgos en relación con cuentas por cobrar a clientes. Al final del periodo de referencia, se han reconocido reservas de valuación por €652 millones (€428 millones el ejercicio anterior) en relación con cuentas por cobrar de países individuales en la eurozona, Rusia, Brasil e India, que se están viendo afectados por la actual situación de crisis.

34. Instrumentos financieros derivados

Esta partida incluye los valores razonables positivos provenientes de coberturas y derivados no designados como un instrumento de cobertura. El desglose es el siguiente:

millones de €	31.12.2015	Dec. 31, 2014
Operaciones para dar cobertura contra		
riesgo cambiario sobre activos mediante coberturas de valor razonable	120	264
riesgo cambiario sobre pasivos mediante coberturas de valor razonable	454	101
riesgo de tasa de interés mediante coberturas de valor razonable	455	518
de las cuales son coberturas contra tasa de interés mediante coberturas de valor razonable de cartera	1	1
riesgo de tasa de interés mediante coberturas de flujos de efectivo	0	2
riesgo cambiario y de precios sobre flujos de efectivo futuros mediante coberturas de flujo de efectivo	18	28
Operaciones de cobertura	1,047	913
Activos provenientes de derivados no designados como coberturas	131	42
Total	1,178	955

35. Negocios conjuntos registrados como capital y activos financieros diversos

millones de €	Inversiones registradas como capital	Activos financieros diversos	Total
Valor en libros bruto al 1 de enero de 2014	411	623	1,034
Fluctuaciones cambiarias	–	0	0
Cambios en la base de consolidación	2	–508	–506
Adiciones	35	48	83
Reclasificaciones	–	–	–
Enajenaciones	1	6	7
Cambios reconocidos en resultados	33	–	33
Dividendos	–7	–	–7
Otros cambios reconocidos en otro resultado integral	–4	–	–4
Saldo al 31 de diciembre de 2014	470	157	627
Saldo de pérdidas por deterioro al 1 de enero de 2014	27	1	28
Fluctuaciones cambiarias	–	–	–
Cambios en la base de consolidación	1	–	1
Adiciones	–	–	–
Reclasificaciones	–	–	–
Enajenaciones	1	–	1
Cancelación de pérdidas por deterioro	–	–	–
Saldo al 31 de diciembre de 2014	26	1	28
Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2014	443	156	599
Valor en libros neto al 1 de enero de 2014	384	622	1,006

millones de €	Inversiones registradas como capital	Activos financieros diversos	Total
Valor en libros bruto al 1 de enero de 2015	470	157	627
Fluctuaciones cambiarias	–	0	0
Cambios en la base de consolidación	–	–	–
Adiciones	72	95	167
Reclasificaciones	44	–44	–
Enajenaciones	10	0	10
Cambios reconocidos en resultados	24	–	24
Dividendos	–12	–	–12
Otros cambios reconocidos en otro resultado integral	–23	–	–23
Saldo al 31 de diciembre de 2015	564	207	772
Saldo de pérdidas por deterioro al 1 de enero de 2015	26	1	28
Fluctuaciones cambiarias	–	–	–
Cambios en la base de consolidación	–	–	–
Adiciones	–	–	–
Reclasificaciones	–	–	–
Enajenaciones	–	–	–
Cancelación de pérdidas por deterioro	–	–	–
Saldo al 31 de diciembre de 2015	26	1	28
Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2015	538	206	744
Valor en libros neto al 1 de enero de 2015	443	156	599

La reclasificación en el periodo de referencia de €44 millones incluye la inversión en Volkswagen Financial Services South Africa (Pty) Ltd., que se contabilizó mediante el método de participación por primera vez en 2015.

36. Activos intangibles

millones de €	Software generado internamente	Nombres de marcas, base de clientes	Crédito mercantil	Otros activos intangibles	Total
Costo					
Saldo al 1 de enero de 2014	104	45	42	150	341
Fluctuaciones cambiarias	0	–1	–1	–2	–4
Cambios en la base de consolidación	–	11	–	32	44
Adiciones	7	–	–	26	33
Reclasificaciones	2	–	–	–2	0
Enajenaciones	–	–	–	6	6
Saldo al 31 de diciembre de 2014	114	56	41	197	408
Amortización y pérdidas por deterioro					
Saldo al 1 de enero de 2014	75	5	–	106	187
Fluctuaciones cambiarias	0	0	–	–1	–1
Cambios en la base de consolidación	–	0	–	6	7
Adiciones a amortización acumulada	2	2	–	28	32
Adiciones a pérdidas por deterioro acumuladas	1	–	–	–	1
Reclasificaciones	0	–	–	0	–
Enajenaciones	–	–	–	2	2
Cancelación de pérdidas por deterioro	–	–	–	–	–
Saldo al 31 de diciembre de 2014	79	8	–	137	224
Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2014	35	48	41	60	184
Valor en libros neto al 1 de enero de 2014	29	40	42	43	154

millones de €	Software generado internamente	Nombres de marcas, base de clientes	Crédito mercantil	Otros activos intangibles	Total
Costo					
Saldo al 1 de enero de 2015	114	56	41	197	408
Fluctuaciones cambiarias	-3	-4	-1	-1	-9
Cambios en la base de consolidación	-	-	-	0	0
Adiciones	6	-	-	23	29
Reclasificaciones	-	-	-	-	-
Enajenaciones	0	-	-	6	6
Saldo al 31 de diciembre de 2015	117	53	40	213	422
Amortización y pérdidas por deterioro					
Saldo al 1 de enero de 2015	79	8	-	137	224
Fluctuaciones cambiarias	-1	0	-	0	-1
Cambios en la base de consolidación	-	-	-	0	0
Adiciones a amortización acumulada	6	2	-	29	37
Adiciones a pérdidas por deterioro acumuladas	18	-	-	-	18
Reclasificaciones	-	-	-	-	-
Enajenaciones	-	-	-	5	5
Cancelación de pérdidas por deterioro	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	101	10	-	162	273
Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2015	16	43	40	51	149
Valor en libros neto al 1 de enero de 2015	35	48	41	60	184

Los rubros de crédito mercantil, por un monto €40 millones (€41 millones el ejercicio anterior), y nombres de marcas, por €32 millones (€36 millones el ejercicio anterior) con que se contaba en el balance general a la fecha de presentación de información en Brasil, Polonia y Alemania, tienen una vida útil indefinida. La vida útil indefinida surge debido a que el crédito mercantil y los nombres de marcas están vinculados a la unidad generadora de efectivo correspondiente y, por consiguiente, se mantienen en existencia tanto tiempo como dicha unidad haga lo propio. La base de clientes en Polonia está siendo amortizada por un periodo de diez años.

Del total de crédito mercantil reconocido, €30 millones los registra Polonia y €10 millones Brasil. Las tasas de descuento utilizadas para las pruebas de deterioro son las siguientes: 12.8% para Polonia y 12.2% para Brasil.

Las pruebas de deterioro para el crédito mercantil reportado se basan en el valor de uso. Ningún cambio posible a un supuesto importante daría lugar al reconocimiento de una pérdida por deterioro en crédito mercantil.

37. Propiedades, planta y equipo

millones de €	Terrenos y edificios	Equipo de oficina y operativo	Total
Costo			
Saldo al 1 de enero de 2014	282	207	489
Fluctuaciones cambiarias	1	0	1
Cambios en la base de consolidación	13	8	20
Altas	24	48	72
Reclasificaciones	-2	2	0
Disposiciones	3	28	31
Saldo al 31 de diciembre de 2014	315	238	553
Depreciación y pérdidas por deterioro			
Saldo al 1 de enero de 2014	86	139	226
Fluctuaciones cambiarias	0	0	0
Cambios en la base de consolidación	1	3	4
Adiciones a depreciación acumulada	9	24	34
Adiciones a pérdidas por deterioro acumuladas	0	-	0
Reclasificaciones	0	0	0
Disposiciones	2	16	18
Cancelación de pérdidas por deterioro	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	95	151	246
Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2014	220	87	307
Valor en libros neto al 1 de enero de 2014	196	68	264

millones de €	Terrenos y edificios	Equipo de oficina y operativo	Total
Costo			
Saldo al 1 de enero de 2015	315	238	553
Fluctuaciones cambiarias	2	-2	1
Cambios en la base de consolidación	-5	0	-5
Altas	12	62	73
Reclasificaciones	-8	12	5
Disposiciones	13	27	40
Saldo al 31 de diciembre de 2015	303	283	586
Depreciación y pérdidas por deterioro			
Saldo al 1 de enero de 2015	95	151	246
Fluctuaciones cambiarias	1	0	0
Cambios en la base de consolidación	0	0	0
Adiciones a depreciación acumulada	10	30	40
Adiciones a pérdidas por deterioro acumuladas	-	0	0
Reclasificaciones	0	0	0
Disposiciones	9	7	17
Cancelación de pérdidas por deterioro	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	96	173	269
Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2015	207	110	317
Valor en libros neto al 1 de enero de 2015	220	87	307

En relación con terrenos y edificios, afectaciones de terrenos por €13 millones (mismo monto que el ejercicio anterior) hacen las veces de colateral para respaldar pasivos financieros.

El rubro de terrenos y edificios incluye activos en construcción con un valor en libros de €2 millones (€23 millones el ejercicio anterior).

38. Activos arrendados e inversiones en inmuebles

millones de €	Bienes muebles arrendados	Inversiones en inmuebles	Total
Costo			
Saldo al 1 de enero de 2014	11,042	26	11,068
Fluctuaciones cambiarias	123	0	123
Cambios en la base de consolidación	889	-	889
Altas	9,685	5	9,690
Reclasificaciones	0	-	0
Disposiciones	7,793	1	7,794
Saldo al 31 de diciembre de 2014	13,946	30	13,976
Depreciación y pérdidas por deterioro			
Saldo al 1 de enero de 2014	2,497	8	2,505
Fluctuaciones cambiarias	35	0	35
Cambios en la base de consolidación	194	-	194
Adiciones a depreciación acumulada ¹	1,865	1	1,866
Adiciones a pérdidas por deterioro acumuladas ¹	93	-	93
Reclasificaciones	0	-	0
Disposiciones	1,502	1	1,503
Cancelación de pérdidas por deterioro	2	-	2
Saldo al 31 de diciembre de 2014	3,180	8	3,188
Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2014	10,766	22	10,788
Valor en libros neto al 1 de enero de 2014	8,545	18	8,563

¹ El ejercicio anterior se ha reexpresado.

En el ejercicio previo, esperábamos los pagos que se indican a continuación durante los próximos años por concepto de arrendamientos no cancelables:

millones de €	2015	2016 - 2019	Total
Pagos por arrendamiento	122	142	263

La siguiente tabla muestra los valores presentes en el ejercicio previo de los pagos por arrendamientos futuros derivados de edificios rentados al amparo de arrendamientos financieros:

millones de €	2015	2016 – 2019	Desde 2020	Total
Pagos por arrendamiento	2	7	4	13
Componente de intereses	0	2	0	2
Valor en libros de pasivos¹	2	6	4	11

1 El ejercicio anterior se ha reexpresado.

millones de €	Bienes muebles arrendados	Inversiones en inmuebles	Total
Costo			
Saldo al 1 de enero de 2015	13,946	30	13,976
Fluctuaciones cambiarias	151	0	151
Cambios en la base de consolidación	0	–	0
Altas	11,941	–	11,941
Reclasificaciones	0	–4	–4
Disposiciones	9,076	3	9,079
Saldo al 31 de diciembre de 2015	16,961	22	16,983
Depreciación y pérdidas por deterioro			
Saldo al 1 de enero de 2015	3,180	8	3,188
Fluctuaciones cambiarias	–33	0	–33
Cambios en la base de consolidación	0	–	0
Adiciones a depreciación acumulada ¹	2,278	1	2,278
Adiciones a pérdidas por deterioro acumuladas ¹	353	–	353
Reclasificaciones	0	0	0
Disposiciones	1,863	1	1,864
Cancelación de pérdidas por deterioro	2	–	2
Saldo al 31 de diciembre de 2015	3,978	7	3,986
Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2015	12,982	15	12,997
Valor en libros neto al 1 de enero de 2015	10,766	22	10,788

El valor razonable de inversiones en inmuebles asciende a €16 millones (€23 millones el ejercicio anterior). El valor razonable se determina mediante un esquema de ingresos con base en cálculos internos (nivel 3 de la jerarquía de valor razonable). En el periodo de referencia se incurrió en gastos de operación por €2 millones (€1 millón el ejercicio anterior) para el mantenimiento de inversiones en inmuebles.

En el periodo de referencia, esperábamos los pagos que se indican a continuación durante los próximos años por concepto de arrendamientos no cancelables:

millones de €	2016	2017 – 2020	Total
Pagos por arrendamiento	156	162	318

La siguiente tabla muestra los valores presentes en el periodo de referencia de los pagos por arrendamientos futuros derivados de edificios rentados al amparo de arrendamientos financieros:

millones de €	2016	2017 – 2020	Desde 2021	Total
Pagos por arrendamiento	2	6	4	12
Componente de intereses	0	1	0	2
Valor en libros de pasivos	2	5	4	10

39. Activos por impuestos diferidos

El rubro de activos por impuestos diferidos abarca exclusivamente activos por impuesto sobre la renta diferido, cuyo desglose es el siguiente:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Activos por impuestos diferidos	8,589	6,837
de los cuales son no circulantes	3,812	3,621
Beneficios reconocidos de pérdidas fiscales pendientes de amortización, neto de reservas de valuación	25	31
de los cuales son no circulantes	25	31
Compensación (con pasivos fiscales diferidos)	–6,911	–5,723
Total	1,703	1,145

Se reconocieron activos por impuestos diferidos en relación con las siguientes partidas del balance general:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Cuentas por cobrar y otros activos	325	244
Valores negociables y efectivo	2,755	1,335
Activos intangibles/propiedades, planta y equipo	14	13
Activos arrendados	4,738	4,370
Pasivos y reservas	755	875
Total	8,589	6,837

40. Otros activos

Los detalles del rubro de otros activos son los siguientes:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Vehículos devueltos para su enajenación	746	588
Efectivo restringido	1,380	473
Gastos anticipados e ingresos devengados	304	299
Activos por otros impuestos	167	87
Participación de reaseguradores en reservas técnicas	76	87
Varios	1,106	1,189
Total	3,780	2,723

Se esperan pagos mínimos por concepto de arrendamiento por €797 millones (€840 millones el ejercicio anterior) provenientes de subarrendamientos no cancelables relacionados con operaciones de recompra.

El desglose de la participación de reaseguradores en reservas técnicas es el siguiente:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Participación de reaseguradores en la reserva para siniestros en tramitación	56	67
Participación de reaseguradores en la reserva para primas no devengadas	19	19
Participación de reaseguradores en otras reservas técnicas	1	1
Total	76	87

41. Activos no circulantes

millones de €	Dec. 31, 2015	de los cuales son no circulantes	Dec. 31, 2014	de los cuales son no circulantes
Disponibilidades	1,416	–	451	–
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	2,940	42	2,036	38
Cuentas por cobrar a clientes	92,771	51,463	85,871	47,197
Instrumentos financieros derivados	1,178	836	955	726
Valores negociables	2,936	–	2,013	–
Negocios conjuntos registrados como capital	538	538	443	443
Activos financieros diversos	206	206	156	156
Activos intangibles	149	149	184	184
Propiedades, planta y equipo	317	317	307	307
Activos arrendados	12,982	10,714	10,766	8,645
Inversiones en inmuebles	15	15	22	22
Activos por impuestos causados	320	5	159	10
Otros activos	3,780	782	2,723	903
Total	119,548	65,067	106,086	58,631

42. Pasivos con instituciones de crédito y clientes

A fin de cubrir los requerimientos de capital para las actividades de arrendamiento y financiamiento, las entidades en el Grupo VW FS AG hacen uso, entre otras cosas, de los fondos proporcionados por las entidades del Grupo Volkswagen.

A la fecha de presentación de información, el uso de dichos fondos provenientes de otras entidades en el Grupo Volkswagen, reconocidos como pasivos no bursatilizados con clientes, ascendían a €15,395 millones (€12,190 el ejercicio anterior) – de los cuales €4,733 millones (€2,592 millones el ejercicio anterior) los representó el accionista único, Volkswagen AG.

Los pasivos con clientes incluyen también depósitos de clientes por €28,109 millones (€26,224 millones el ejercicio anterior). Estos depósitos se componen principalmente depósitos a plazo y a un día, así como diversos bonos y planes de ahorro que se tienen con Volkswagen Bank GmbH. En términos de vencimiento, los productos de ahorro “Direkt-Sparplan” y “Plus Sparbrief” ofrecen actualmente el horizonte de inversión más largo, siendo el plazo máximo de diez años.

En el ejercicio anterior, algunos de los pasivos de renta fija con clientes habían quedado cubiertos contra fluctuaciones en la tasa de interés base libre de riesgo, utilizando una cobertura de cartera.

La conciliación con los valores del balance general es la siguiente:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Pasivos con clientes	43,764	38,721
Ajuste al valor razonable proveniente de coberturas de cartera	-	0
Pasivos con clientes, neto de ajuste al valor razonable por coberturas de cartera	43,764	38,721

43. Pasivos bursatilizados

El rubro de pasivos bursatilizados incluye bonos y papel comercial.

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Bonos emitidos	36,695	33,764
Papel comercial emitido	3,218	3,479
Total	39,913	37,243

44. Operaciones con ABS

El Grupo VW FS AG hace uso de operaciones con ABS para obtener financiamiento adicional a las fuentes a las que se hace referencia arriba. Los pasivos relacionados se reconocen en las siguientes partidas del balance general:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Pasivos con instituciones de crédito	-	520
Bonos emitidos	17,057	12,959
Pasivos subordinados	1,587	1,120
Total	18,644	14,599

Del importe total de pasivos surgidos en relación con operaciones con ABS, un importe de €16,930 millones (€13,398 millones el ejercicio anterior) lo representan operaciones ABS con activos financieros. El correspondiente valor en libros de las cuentas por cobrar provenientes del negocio de financiamiento minorista y arrendamiento asciende a €17,218 millones (€13,357 millones el ejercicio anterior). Al 31 de diciembre de 2015, el valor razonable de los pasivos sumaba €16,988 millones (€13,676 millones el ejercicio anterior). El valor razonable de las cuentas por cobrar cedidas, que continuaron reconociéndose, ascendió a €17,565 millones (€13,534 millones el ejercicio anterior) a la fecha de presentación de información.

En estos acuerdos, los pagos esperados se ceden a sociedades de objeto limitado y la titularidad del colateral en los vehículos financiados se transfiere. Las cuentas por cobrar cedidas no pueden cederse de nueva cuenta a alguien más ni utilizarse en alguna otra forma como colateral. Los derechos de los tenedores de bonos se limitan a las cuentas por cobrar cedidas y los certificados de pago derivados de estas cuentas por cobrar se utilizan para amortizar el pasivo correspondiente.

Estas operaciones con instrumentos respaldados por activos no dieron lugar a un desreconocimiento de las cuentas por cobrar provenientes del negocio de servicios financieros, dado que el Grupo se reserva el riesgo crediticio y el de tiempo de pago. La diferencia entre el importe de las cuentas por cobrar cedidas y los pasivos asociados resulta de los diferentes términos y condiciones y de la proporción de los ABS que posee el Grupo VW FS AG por sí mismo.

Se otorgó un total de €20,138 millones de colateral (€14,978 millones el ejercicio anterior) en conexión con operaciones con ABS.

El Grupo VW FS AG tiene la obligación contractual de transferir fondos ante ciertas circunstancias a las entidades estructuradas que se incluyen en sus estados financieros consolidados. Dado que la transferencia de cuentas por cobrar a la sociedad de objeto limitado se lleva a cabo como una cesión no revelada, es posible que la cuenta por cobrar del originador ya haya sido reducida legalmente con anterioridad, por ejemplo, si el deudor tiene un derecho efectivo de compensación contra cualesquier importes que adeude el Grupo VW FS AG. Se debe otorgar un colateral para respaldar toda reclamación de compensación resultante contra la sociedad de objeto limitado si, por ejemplo, la calificación de la compañía correspondiente del Grupo cae a un valor de referencia especificado contractualmente.

La mayoría de las operaciones públicas y privadas con ABS en el Grupo Volkswagen Financial Services AG pueden amortizarse en forma anticipada (con el llamado derecho de readquisición de la cartera de créditos) si menos del 9% o 10% del volumen de la operación original permanece insoluto.

45. Instrumentos financieros derivados

Esta partida abarca los valores razonables negativos provenientes de coberturas y derivados no designados como un instrumento de cobertura. El desglose es el siguiente:

millones de €	31.12.2015	Dec. 31, 2014
Operaciones para dar cobertura contra		
riesgo cambiario sobre activos mediante coberturas de valor razonable	0	5
riesgo cambiario sobre pasivos mediante coberturas de valor razonable	54	124
riesgo de tasa de interés mediante coberturas de valor razonable	63	95
de las cuales son coberturas contra tasa de interés mediante coberturas de valor razonable de cartera	42	45
riesgo de tasa de interés mediante coberturas de flujos de efectivo	4	25
riesgo cambiario y de precios sobre flujos de efectivo futuros mediante coberturas de flujos de efectivo	22	37
Operaciones de cobertura	143	286
Activos provenientes de derivados no designados como coberturas	105	160
Total	249	446

46. Reservas para pensiones y otros beneficios posempleo

Los siguientes importes se han reconocido en el balance general por concepto de compromisos de beneficios:

millones de €	Dec. 31, 2015	Dec. 31, 2014
Valor presente de obligaciones financiadas	233	226
Valor presente de activos del plan	196	180
Estatus financiado (neto)	36	47
Valor presente de obligaciones no financiadas	318	336
Monto no reconocido como un activo debido al techo de la IAS 19	1	0
Pasivo neto reconocido en el balance general	355	383
del cual son reservas para pensiones	357	386
del cual son otros activos	3	3

Acuerdos clave en materia de pensiones en el Grupo VW FS AG:

Para el periodo posterior a la vida laboral activa de los empleados, el Grupo VW FS AG ofrece a sus trabajadores beneficios al amparo de acuerdos de pensiones laborales que resultan atractivos y vanguardistas. La mayoría de los acuerdos en el Grupo VW FS AG son planes de pensiones para empleados en Alemania que se clasifican como planes de beneficios definidos de acuerdo con la IAS 19. La mayoría de estas obligaciones se financian mediante reservas reconocidas en el balance general. Actualmente, estos planes no están abiertos a nuevos miembros. A fin de reducir los riesgos asociados con planes de beneficios definidos, en especial la longevidad, incrementos salariales e inflación, el Grupo VW FS AG ha introducido nuevos planes de beneficios definidos en años recientes, cuyos beneficios se financian mediante los activos del plan externos correspondientes. Los riesgos arriba mencionados han quedado mitigados significativamente en estos planes de pensiones. La proporción de la obligación total de beneficios definidos atribuible a las obligaciones de pensiones financiadas por activos del plan continuará incrementándose en el futuro. Los principales compromisos de pensiones se describen más abajo.

Planes alemanes de pensiones financiados exclusivamente mediante reservas reconocidas

Los planes de pensiones financiados exclusivamente por reservas reconocidas abarcan tanto planes de contribución definida con garantías como planes salariales finales. Para los planes de contribución definida, un gasto anual por pensiones dependiente de los ingresos y estatus se convierte en un derecho a una pensión vitalicia mediante factores de anualidades (derechos de pensión modulares garantizados). Los factores de anualidades incluyen una tasa de interés garantizada. Los derechos de pensión modulares que se devengan anualmente se totalizan al momento del retiro. Para los planes salariales finales, el salario subyacente se multiplica al momento del retiro por un porcentaje que depende de los años de servicio hasta la fecha de retiro. El valor presente de la obligación garantizada se eleva en la medida en que las tasas de interés caen y, por consiguiente, está expuesto a un riesgo de tasas de interés. El sistema de pensiones prevé pagos de pensiones vitalicias. Por consiguiente, las compañías asumen el riesgo de longevidad, el cual se contabiliza calculando los factores de anualidades y el valor presente de la obligación garantizada utilizando las tablas de mortalidad generacional más recientes – las tablas de mortalidad “Heubeck 2005 G” – que ya reflejan incrementos futuros en las expectativas de vida. A fin de reducir el riesgo de inflación proveniente del ajuste a los pagos de pensiones periódicos debido a la tasa de inflación, para aquellos planes de pensiones a los que la ley se los permite se introdujo un ajuste a las pensiones que no está indexado a la inflación.

Planes alemanes de pensiones financiados con activos del plan externos

Los planes de pensiones financiados con activos del plan externos son planes de contribuciones definidas con garantías. En este caso, un gasto por pensión anual, dependiente de los ingresos y el status, se convierte en un derecho a una pensión vitalicia utilizando factores de anualidades (derechos de pensión modulares garantizados), o bien se paga mediante una suma alzada o a plazos. En algunos casos, los empleados también tienen la oportunidad de realizar aportaciones a su propio retiro a través de esquemas de remuneración diferida. Los factores de anualidades incluyen una tasa de interés garantizada. Los derechos de pensión modulares que se devengan anualmente se totalizan al momento del retiro. El gasto por pensiones se aporta en forma continua a una agrupación de activos por separado que se administra independientemente de la Compañía dentro de un fideicomiso y se invierte en los mercados de capitales. Si los activos del plan superan el valor presente de las obligaciones calculadas utilizando la tasa de interés garantizada, los superávits se asignan (bonos de pensión modulares). Dado que los activos administrados en fideicomiso cumplen los criterios de la IAS 19 para su clasificación como activos del

plan, éstos se compensan contra las obligaciones. El importe de los activos del plan está expuesto a riesgo de mercado general. Por consiguiente, los órganos de gobierno de los fideicomisos, en los que las compañías también están representadas, someten a revisión constante la estrategia de inversión y su implementación. Por ejemplo, las políticas de inversión quedan estipuladas en lineamientos de inversión con el fin de limitar el riesgo de mercado y su impacto sobre los activos del plan. Adicionalmente, se llevan a cabo análisis periódicos relativos a la administración de los activos-pasivos a fin de garantizar que las inversiones estén en línea con las obligaciones que requieran cubrirse. Actualmente, los activos de pensiones se encuentran invertidos en su mayoría en fondos de capital o de renta fija. Los principales riesgos son, en consecuencia, de tasa de interés y de precio de las acciones. A fin de mitigar el riesgo de mercado, el sistema de pensiones también prevé que se acumulen fondos en efectivo en una reserva de compensación de riesgos antes de que se asigne cualquier superávit.

El valor presente de la obligación se reporta como el máximo del valor presente de la obligación garantizada después de deducir los activos del plan. Si el valor de los activos del plan cae por debajo del valor presente de la obligación garantizada, se debe reconocer una reserva por la diferencia. El valor presente de la obligación garantizada se eleva en la medida en que las tasas de interés caen y, por consiguiente, queda expuesto a un riesgo de tasa de interés.

En el caso de los pagos de pensiones vitalicias, el Grupo VW FS AG asume el riesgo de longevidad, el cual se contabiliza calculando los factores de anualidades y el valor presente de la obligación garantizada utilizando las tablas de mortalidad generacional más recientes – las tablas de mortalidad “Heubeck 2005 G” – que ya reflejan incrementos futuros en las expectativas de vida. Además, actuarios independientes llevan a cabo un monitoreo anual de los riesgos como parte de la revisión de los activos administrados por los fideicomisos.

A fin de reducir el riesgo de inflación proveniente del ajuste a los pagos de pensiones periódicos debido a la tasa de inflación, para aquellos planes de pensiones a los que la ley se los permite se introdujo un ajuste a las pensiones que no está indexado a la inflación.

El cálculo del valor presente de las obligaciones de beneficios definidos se basó en los siguientes supuestos actuariales:

Porcentaje	ALEMANIA		RESTO DEL MUNDO	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Tasa de descuento	2.70	2.30	5.73	6.36
Tendencia de pago	3.40	3.30	5.30	5.56
Tendencia en pensiones	1.70	1.80	3.45	3.74
Tasa de rotación de personal	0.82	0.82	2.50	2.71
Incremento anual en costos de atención médica	–	–	2.00	2.00

Estos supuestos son promedios que se ponderaron con base en el valor presente de las obligaciones por beneficios definidos.

Con relación a las expectativas de vida, se toman en cuenta las tablas de mortalidad más recientes en cada uno de los países. Por ejemplo, en Alemania, los cálculos se basan en las tablas de mortalidad “2005 G”, desarrolladas por el Dr. Klaus Heubeck. Normalmente, se determinan las tasas de descuento para reflejar los rendimientos en bonos corporativos de tasa preferente y con vencimientos y monedas concordantes. Se tomó el índice iBoxx AA 10+ Corporates como la base para las obligaciones de las compañías del grupo alemán. Adicionalmente, se utilizaron índices similares para las obligaciones de pensiones en el extranjero.

Las tendencias de pago cubren el comportamiento de los sueldos y salarios esperados, lo cual incluye también incrementos atribuibles a desarrollo profesional. Las tendencias en las pensiones reflejan ajustes a las pensiones garantizados contractualmente, o bien se basan en las reglas sobre ajustes a pensiones que están vigentes en cada país. Las tasas de rotación de empleados se basan en la experiencia pasada, así como en las expectativas futuras.

La siguiente tabla muestra los cambios en el pasivo neto por beneficios definidos que se reconocen en el balance general:

millones de €	2015	2014
Pasivo neto reconocido en el balance general al 1 de enero	383	243
Costo por servicio actual	29	19
Gasto neto por intereses	9	9
Ganancias (-)/pérdidas (+) actuariales provenientes de cambios en supuestos demográficos	0	0
Ganancias (-)/pérdidas (+) actuariales provenientes de cambios en supuestos financieros	-49	135
Ganancias (-)/pérdidas (+) actuariales provenientes de ajustes por experiencia	5	0
Ingresos/gastos provenientes de activos del plan no incluidos en ingresos por intereses	-3	7
Cambio en monto no reconocido como un activo debido al techo de la IAS 19	0	0
Aportaciones patronales a activos del plan	17	15
Aportaciones de empleados a activos del plan	0	0
Pagos de pensiones provenientes de activos de la compañía	5	5
Costo de servicio pasado (incluyendo reducciones a planes)	0	-
Ganancias (-) o pérdidas (+) provenientes de liquidaciones de planes	-	-
Cambios en la base de consolidación	-	4
Otros cambios	-3	0
Fluctuaciones cambiarias derivadas de planes en el extranjero	0	0
Pasivo neto reconocido en el balance general al 31 de diciembre	355	383

El cambio en el importe no reconocido como un activo debido al techo de la IAS 19 incluye un componente de intereses, parte del cual se reconoce en resultados dentro del rubro de gastos generales y de administración, mientras que otra parte lo es en la partida de otro resultado integral.

El cambio en el valor presente de la obligación de beneficios definidos se atribuye a los siguientes factores:

millones de €	2015	2014
Valor presente de obligaciones al 1 de enero	563	385
Costo por servicio actual	29	19
Costo financiero (liquidación de descuentos en las obligaciones)	16	17
Ganancias (-)/pérdidas (+) actuariales provenientes de cambios en supuestos demográficos	0	0
Ganancias (-)/pérdidas (+) actuariales provenientes de cambios en supuestos financieros	-49	135
Ganancias (-)/pérdidas (+) actuariales provenientes de ajustes por experiencia	5	0
Aportaciones de empleados a activos del plan	2	2
Pagos de pensiones provenientes de activos de la compañía	5	5
Pagos de pensiones provenientes de activos del plan	2	2
Costo de servicio pasado (incluyendo reducciones a planes)	0	-
Ganancias (-) o pérdidas (+) provenientes de liquidaciones de planes	-	-
Cambios en la base de consolidación	-	10
Otros cambios	-3	1
Fluctuaciones cambiarias derivadas de planes en el extranjero	-3	2
Valor presente de obligaciones al 31 de diciembre	551	563

Los cambios en los supuestos actuariales correspondientes habrían tenido los siguientes efectos sobre las obligaciones de beneficios definidos:

Valor presente de la obligación de beneficios definidos si		31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014	
		millones de €	Cambio porcentual	millones de €	Cambio porcentual
Tasa de descuento	fuere 0.5 puntos porcentuales más alta	495	-10.03	507	-9.93
	fuere 0.5 puntos porcentuales más baja	612	11.09	628	11.59
Tendencia en pensiones	fuere 0.5 puntos porcentuales más alta	574	4.30	588	4.52
	fuere 0.5 puntos porcentuales más baja	526	-4.43	540	-4.10
Tendencia de pago	fuere 0.5 puntos porcentuales más alta	556	0.97	569	1.10
	fuere 0.5 puntos porcentuales más baja	545	-0.93	557	-1.06
Longevidad	se incrementare un año	562	2.09	577	2.50

El análisis de sensibilidad que se muestra arriba es en condiciones ceteris paribus, por lo que considera el cambio en un supuesto a la vez, dejando los otros sin cambios con respecto al cálculo original. En otras palabras, se ignoran cualesquier efectos correlativos entre los supuestos individuales.

A fin de examinar la sensibilidad del valor presente de las obligaciones de beneficios definidos a un cambio en la longevidad asumida, las estimaciones de mortalidad se redujeron como parte de un cálculo comparativo en una medida que fuera aproximadamente equivalente a un incremento de un año en las expectativas de vida.

La duración promedio de la obligación por beneficios definidos ponderada por el valor presente de la obligación por beneficios definidos (duración de Macaulay) es de 22 años (23 años el ejercicio anterior).

La siguiente tabla presenta un desglose del valor presente de la obligación de beneficios definidos por categoría de miembro del plan:

millones de €	2015	2014
Miembros activos con derechos a pensión	401	414
Miembros con derechos adjudicados que han dejado la Compañía	46	46
Jubilados	104	102
Total	551	563

El perfil de vencimiento de los pagos atribuibles a la obligación de beneficios definidos se presenta en la siguiente tabla, y clasifica el valor presente de la obligación conforme al vencimiento de los pagos subyacentes:

millones de €	2015	2014
Pagos que vencen dentro del siguiente ejercicio	5	7
Pagos que vencen dentro de dos y cinco ejercicios	25	31
Pagos que vencen dentro de más de cinco ejercicios	520	525
Total	551	563

Los cambios en los activos del plan se muestran en la siguiente tabla:

millones de €	2015	2014
Valor presente de activos del plan al 1 de enero	180	142
Ingresos por intereses sobre activos del plan determinados mediante la tasa de descuento	7	8
Ingresos/gastos provenientes de activos del plan no incluidos en ingresos por intereses	-3	7
Aportaciones patronales a activos del plan	17	15
Aportaciones de empleados a activos del plan	1	2
Pagos de pensiones provenientes de activos del plan	2	2
Ganancias (+) o pérdidas (-) provenientes de liquidaciones de planes	-	-
Cambios en la base de consolidación	-	6
Otros cambios	0	1
Fluctuaciones cambiarias derivadas de planes en el extranjero	-4	2
Valor presente de activos del plan al 31 de diciembre	196	180

La inversión de los activos del plan para cubrir futuras obligaciones de pensiones dio como resultado ingresos por un monto de €4 millones (€14 millones el ejercicio anterior).

Se espera que las aportaciones patronales a activos del plan asciendan a €22 millones (€19 millones el ejercicio anterior) en el siguiente ejercicio.

Los activos del plan se invierten en las siguientes clases de activos:

millones de €	31.12.2015			DEC. 31, 2014		
	Precios cotizados en mercados activos	Precios no cotizados en mercados activos	Total	Precios cotizados en mercados activos	Precios no cotizados en mercados activos	Total
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	-	6	7	-	7
Instrumentos de capital	7	-	7	7	-	7
Instrumentos de deuda	44	-	44	46	-	46
Inversiones directas en inmuebles	-	-	-	-	-	-
Derivados	3	-	3	2	-	2
Fondos de capital	20	1	21	37	-	37
Fondos de inversión en bonos	106	-	106	72	-	72
Fondos inmobiliarios	2	-	2	2	-	2
Otros fondos	6	-	6	6	-	6
Instrumentos respaldados por activos	-	-	-	-	-	-
Instrumentos de deuda estructurados	-	-	-	-	-	-
Otros	0	1	1	0	1	1

Del total de activos del plan, 53% (43% el ejercicio anterior) están invertidos en activos alemanes, 24% (25% el ejercicio anterior) en otros activos europeos y 20% (32% el ejercicio anterior) en activos de otras regiones. Las inversiones de activos del plan en instrumentos de deuda emitidos por el Grupo Volkswagen son de una importancia menor.

Los siguientes importes se han reconocido en el estado de resultados:

millones de €	2015	2014
Costo por servicio actual	29	19
Intereses netos sobre el pasivo neto por beneficios definidos	9	9
Costo de servicio pasado (incluyendo reducciones a planes)	0	-
Ganancias (-) o pérdidas (+) provenientes de liquidaciones de planes	-	-
Ingresos (-) y gastos (+) netos reconocidos en resultados	38	28

45. Reservas técnicas y otras reservas

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Reservas técnicas	337	308
Otras reservas	755	799
Total	1,092	1,107

La siguiente tabla muestra los cambios en las reservas técnicas:

millones de €	RESERVAS TÉCNICAS		
	Reserva para siniestros en tramitación	Reserva para primas no devengadas	Otras reservas técnicas
Saldo al 1 de enero de 2014	104	177	0
Cambios a bases de consolidación	-	-	-
Uso	35	77	0
Altas	24	114	1
Saldo al 31 de diciembre de 2014	93	214	1

millones de €	RESERVAS TÉCNICAS		
	Reserva para siniestros en tramitación	Reserva para primas no devengadas	Otras reservas técnicas
Saldo al 1 de enero de 2015	93	214	1
Cambios a bases de consolidación	-	-	-
Uso	36	95	0
Altas	27	131	1
Saldo al 31 de diciembre de 2015	85	250	2

Perfil de vencimiento de reservas técnicas:

millones de €	31.12.2015		31.12.2014	
	Vencimiento restante de más de un año	Total	Vencimiento restante de más de un año	Total
Reserva para siniestros en tramitación	56	85	64	93
Reserva para primas no devengadas	136	250	119	214
Otras reservas técnicas	0	2	-	1
Total	192	337	183	308

Reservas técnicas para el negocio de seguro sin intermediarios:

millones de €	2015		2014	
	Vencimiento restante de más de un año	Total	Vencimiento restante de más de un año	Total
Saldo al 1 de enero	69	147	53	120
Uso	33	70	-	67
Altas	42	89	16	94
Saldo al 31 de diciembre	78	166	69	147

Se reconocieron reservas técnicas para el negocio de seguro sin intermediarios con respecto a seguros de garantía de ejecución de contratos y seguro de costos de reparación.

Cambios en las reservas técnicas para el negocio de reaseguro, por clase de seguro:

millones de €	2014			
	Seguros automotrices	Seguros de protección crediticia	Otros	Total
Saldo al 1 de enero	83	76	1	160
Uso	19	30	1	50
Altas	2	36	13	51
Saldo al 31 de diciembre	66	82	13	161

millones de €	2015			
	Seguros automotrices	Seguros de protección crediticia	Otros	Total
Saldo al 1 de enero	66	82	13	161
Uso	9	16	35	60
Altas	0	25	44	69
Saldo al 31 de diciembre	57	91	22	170

En el periodo de referencia, el rubro de otras reservas se desglosó en reservas para gastos relativos a empleados, reservas para litigios y riesgos legales, así como reservas diversas.

La siguiente tabla muestra los cambios en la partida de otras reservas, incluyendo vencimientos:

millones de €	Gastos relativos a empleados	Litigios y riesgos legales	Reservas diversas	Total
Saldo al 1 de enero de 2014	173	609	150	932
Fluctuaciones cambiarias	0	8	-1	7
Cambios en la base de consolidación	3	1	7	11
Uso	122	171	26	318
Adiciones/nuevas reservas	65	298	69	432
Liquidación de descuentos/efecto de cambios en la tasa de descuento	-	12	0	12
Cancelaciones	17	248	11	277
Saldo al 31 de diciembre de 2014	102	509	188	799
de los cuales son circulantes	58	53	167	277
de los cuales son no circulantes	44	456	21	521
Saldo al 1 de enero de 2015	102	509	188	799
Fluctuaciones cambiarias	1	-42	-2	-43
Cambios en la base de consolidación	0	-	-	0
Uso	44	82	39	165
Adiciones/nuevas reservas	60	197	72	328
Liquidación de descuentos/efecto de cambios en la tasa de descuento	-	5	-	5
Cancelaciones	10	108	51	169
Saldo al 31 de diciembre de 2015	108	480	167	755
de los cuales son circulantes	58	225	149	432
de los cuales son no circulantes	50	255	18	324

Las reservas para gastos relativos a empleados se reconocen principalmente para cubrir bonos anuales recurrentes, como vacaciones o aguinaldos, primas de antigüedad y otros gastos laborales. Las reservas por litigios y riesgos legales reflejan los riesgos identificados a la fecha de presentación de información en relación con el uso y los gastos legales derivados de las resoluciones más recientes de tribunales, así como los provenientes de procedimientos civiles en curso en los que estén involucrados concesionarios y otros clientes. Con base en un análisis de los asuntos individuales que cubren las reservas, consideramos que la revelación de mayor información al detalle sobre estos procedimientos, controversias legales o riesgos legales en particular podría perjudicar seriamente el curso o el inicio de los procedimientos.

El rubro de reservas diversas también contiene reservas para riesgos crediticios indirectos por un monto de €38 millones (€27 millones el ejercicio anterior). Se espera que el calendario para las salidas de efectivo en relación con otras reservas sea el siguiente: 57% en el siguiente ejercicio, 38% en los ejercicios 2017 a 2020 y 5% posteriormente.

48. Pasivos por impuestos diferidos

El desglose del rubro de pasivos por impuestos diferidos es el siguiente:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Pasivos por impuestos diferidos	7,983	6,041
de los cuales son no circulantes	4,331	3,413
Compensación (con activos por impuestos diferidos)	-6,911	-5,723
Total	1,072	318

La partida de pasivos por impuestos diferidos incluye impuestos derivados de diferencias temporales entre los importes en los estados financieros conforme a las IFRS y aquellos determinados en el cálculo de utilidades gravables en las entidades del Grupo.

Se han reconocido pasivos por impuestos diferidos en relación con las siguientes partidas del balance general:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Cuentas por cobrar y otros activos	5,336	4,940
Valores negociables y efectivo	147	11
Activos intangibles/propiedades, planta y equipo	17	24
Activos arrendados	571	556
Pasivos y reservas	1,912	509
Total	7,983	6,040

49. Otros pasivos

Los detalles del rubro de otros pasivos son los siguientes:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Ingresos diferidos y gastos devengados	656	533
Otros pasivos fiscales	192	255
Pasivos por nómina y seguridad social	170	155
Varios	581	486
Total	1,599	1,429

50. Capital subordinado

El capital subordinado se emite y recauda respectivamente de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH, Volkswagen Financial Services (UK) Ltd., Banco Volkswagen S.A., Volkswagen Financial Services Australia Limited, así como VW FS AG, y se divide de la siguiente forma:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Pasivos subordinados	2,344	2,204
de los cuales: corresponden a otras entidades en el Grupo Volkswagen	2,288	2,093
Total	2,344	2,204

51. Pasivos no circulantes

millones de €	31 de diciembre de 2015	de los cuales son no circulantes	31 de diciembre de 2015	de los cuales son no circulantes
Pasivos con instituciones de crédito	15,721	6,309	13,134	5,404
Pasivos con clientes	43,764	8,678	38,721	7,524
Pasivos bursatilizados	39,913	25,282	37,243	23,940
Instrumentos financieros derivados	249	132	446	232
Pasivos por impuestos causados	329	165	311	122
Otros pasivos	1,599	625	1,430	436
Capital subordinado	2,344	1,461	2,204	1,870
Total	103,919	42,652	93,489	39,528

52. Capital contable

El capital suscrito de VW FS AG se divide en 441,280,000 acciones al portador, sin valor nominal y totalmente exhibidas, con un valor hipotético de €1 cada una, todas las cuales son propiedad de Volkswagen AG (Wolfsburg). No existen derechos preferentes o restricciones en relación con el capital suscrito.

Las aportaciones de capital realizadas por el accionista único, Volkswagen AG, se reportan en el rubro de reservas de capital de VW FS AG.

La partida de utilidades retenidas abarca las utilidades de ejercicios previos que no se han distribuido. El rubro de utilidades retenidas incluye una reserva legal de €44 millones (mismo monto que el ejercicio anterior).

Sobre la base del convenio de transferencia de utilidades y control con el accionista único, Volkswagen AG, las utilidades por €420 millones (€147 millones el ejercicio anterior) que, conforme al HGB, generó VW FS AG, se han reportado como una reducción de capital.

53. Administración de capital

En este contexto, "capital" se define normalmente como el capital contable de conformidad con las IFRS. El objetivo de la administración de capital en el Grupo VW FS AG es apoyar la calificación crediticia de la Compañía al garantizar que el Grupo tenga el suficiente respaldo de capital, obtenga capital para el crecimiento planeado durante los siguientes años y cumpla los requerimientos de capital impuestos por las autoridades de supervisión bancaria.

El capital regulatorio es diferente del capital contable de acuerdo con las IFRS (para los componentes, consulte la nota 52).

El capital regulatorio consiste en los componentes de capital a los que se hace referencia como capital común de nivel 1 (CET), capital adicional de nivel 1 y capital de nivel 2, neto de ciertas deducciones y ajustes, mismo que debe cumplir los requisitos específicos definidos por ley.

Las medidas corporativas que emprende la matriz de VW FS AG tienen impacto tanto en el capital regulatorio como en el capital conforme a las IFRS.

Conforme a las disposiciones legislativas que rigen la supervisión bancaria – Reglamento de Requerimientos de Capital (CRR), Kreditwesengesetz (KWG - Ley Bancaria Alemana), Solvabilitätsverordnung (SolvV- Reglamento Alemán en Materia de Solvencia) –, normalmente el supervisor bancario asume que los requisitos de suficiencia de capital se cumplen si la entidad sujeta a supervisión tiene una razón de capital CET 1 de al menos 4.5%, una razón de capital de nivel 1 de mínimo 6.0% y una razón de capital total de no menos que 8.0%. En el cálculo de estas razones, el capital se mide en relación con los fondos propios, determinados de acuerdo con las disposiciones previstas por ley para el riesgo de contraparte, riesgo operativo, riesgo de mercado, así como ajustes por riesgo crediticio (CVAs). A fin de garantizar el cumplimiento de estos requisitos en todo momento, el Grupo ha establecido un procedimiento de planeación integrado al sistema de presentación de información interna. En este procedimiento, el requisito de capital se determina en forma continua con base en las tendencias del negocio, tanto las actuales como las pronosticadas. Una vez más, este enfoque garantizó en el periodo de referencia que tanto el Grupo como las compañías individuales sujetas a requisitos de capital específicos cumplieran en todo momento con los requerimientos mínimos de capital regulatorio.

Los siguientes importes y cifras clave se determinaron para el grupo tenedor financiero a la fecha de presentación de información:

	31.12.2015	31.12.2014
Monto total de exposición al riesgo ¹ (€ millones)	108,343	97,931
del cual la exposición ponderada conforme a riesgos asciende al riesgo crediticio	94,824	86,416
del cual los requerimientos de fondos propios para riesgo de mercado *12.5	6,158	4,725
del cual los requerimientos de fondos propios para riesgo operativo*12.5	6,906	6,381
del cual los requerimientos de fondos propios para ajustes por riesgo crediticio*12.5	455	409
Fondos propios elegibles (millones de €)	13,109	10,484
Fondos propios (millones de €)	13,109	10,484
de los cuales son capital común de nivel 1	12,966	10,122
de los cuales son capital adicional de nivel 1	0	0
de los cuales son capital de nivel 2	143	362
Razón de capital común de nivel 1 (porcentaje) ²	12.0	10.3
Razón de capital de nivel 1 (porcentaje) ²	12.0	10.3
Razón de capital total (porcentaje) ²	12.1	10.7

1 De conformidad con el artículo 92 (3) del CRR
2 De conformidad con el artículo 92 (1) del CRR

REVELACIONES SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

54. Valores en libros de instrumentos financieros por categoría de medición de la IAS 39

Las categorías de medición de la IAS 39 se definen en el Grupo VW FS AG de la siguiente forma:

Los créditos y cuentas por cobrar son instrumentos financieros no derivados que no cotizan en un mercado activo y están sujetos a acuerdos de pagos fijos. Las disponibilidades también forman parte de esta categoría.

Los activos y pasivos financieros medidos a su valor razonable mediante resultados incluyen instrumentos financieros derivados. El Grupo VW FS AG no tiene planes para la asignación especial de otros instrumentos financieros a esta categoría.

Los activos financieros disponibles para su venta son asignados específicamente a esta categoría como tales, o bien activos financieros que no pueden ser asignados a alguna otra clase. En el Grupo VW FS AG, los valores negociables y los activos financieros diversos se asignan a esta categoría.

Las ventas o compras de todos los instrumentos financieros no derivados se contabilizan a la fecha de su liquidación, en tanto que las ventas o compras de instrumentos financieros derivados se registran a la fecha de su negociación.

Los valores en libros de instrumentos financieros (sin incluir derivados de cobertura), por categoría de medición, son los siguientes:

millones de €	CRÉDITOS Y CUENTAS POR COBRAR		ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA SU VENTA		PASIVOS FINANCIEROS MEDIDOS A SU COSTO AMORTIZADO		ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS MEDIDOS A SU VALOR RAZONABLE MEDIANTE RESULTADOS	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Activos								
Disponibilidades	1,416	451	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	2,940	2,036	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a clientes	73,054	67,540	-	-	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-	-	131	42
Valores negociables	-	-	2,936	2,013	-	-	-	-
Activos financieros diversos ¹	-	-	0	0	-	-	-	-
Otros activos	1,618	749	-	-	-	-	-	-
Total	79,028	70,776	2,936	2,013	-	-	131	42
Pasivos								
Pasivos con instituciones de crédito	-	-	-	-	15,721	13,135	-	-
Pasivos con clientes	-	-	-	-	43,753	38,710	-	-
Pasivos bursatilizados	-	-	-	-	39,913	37,243	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-	-	105	160
Otros pasivos	-	-	-	-	579	483	-	-
Capital subordinado	-	-	-	-	2,344	2,204	-	-
Total	-	-	-	-	102,310	91,775	105	160

1 Se ha modificado la presentación de las cifras del ejercicio anterior debido a que las subsidiarias que no son consolidadas por razones de importancia no se encuentran dentro del alcance de la IAS 39 (consulte la nota 12).

€19,704 millones (€18,320 millones el ejercicio anterior) de cuentas por cobrar provenientes del negocio de arrendamiento no tienen que ser asignadas a ninguna de estas categorías.

Los ingresos/gastos netos de cada categoría son los siguientes:

millones de €	2015	2014
Créditos y cuentas por cobrar	3,441	3,341
Activos financieros disponibles para su venta ¹	17	23
Pasivos financieros medidos a su costo amortizado	-1,566	-1,675
Activos y pasivos financieros medidos a su valor razonable mediante resultados	115	31

¹ Se ha modificado la presentación de las cifras del ejercicio anterior debido a que las subsidiarias que no son consolidadas por razones de importancia no se encuentran dentro del alcance de la IAS 39 (consulte la nota 12).

Los ingresos/gastos netos se calculan de la siguiente forma:

Categoría de medición	Método de medición
Créditos y cuentas por cobrar	Ingresos por intereses utilizando el método de interés efectivo de conformidad con la IAS 39 y gastos/ingresos provenientes de reservas de valuación conforme a la IAS 39, incluyendo efectos derivados de la conversión de monedas extranjeras
Activos financieros disponibles para su venta	Valor razonable de acuerdo con la IAS 39, junto con la IFRS 13, incluyendo intereses y efectos de la conversión de monedas extranjeras y deterioro
Pasivos financieros medidos a su costo amortizado	Gasto por intereses utilizando el método de interés efectivo de acuerdo con la IAS 39, incluyendo efectos de la conversión de monedas extranjeras
Activos y pasivos financieros medidos a su valor razonable mediante resultados	Valor razonable de acuerdo con la IAS 39, junto con la IFRS 13, incluyendo intereses y efectos de la conversión de monedas extranjeras y deterioro

55. Clases de instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se dividen en las siguientes categorías en el Grupo VWFS AG:

- > Medidos a su valor razonable
- > Activos financieros medidos a su costo amortizado
- > Instrumentos financieros derivados designados como coberturas
- > Pasivos financieros medidos a su costo amortizado
- > Compromisos crediticios y garantías financieras
- > No dentro del alcance de la IFRS 7

A fin de poner la presentación en línea con la que normalmente se hace de las clases de instrumentos financieros, mejorando así la comparabilidad de los estados financieros, las cuentas por cobrar y pasivos en una relación de contabilidad de coberturas con instrumentos financieros derivados se han reclasificado como "activos financieros medidos a su costo amortizado". La clase previa a la que se hacía referencia como "contabilidad de coberturas" se ha renombrado como "instrumentos financieros derivados designados como instrumentos de cobertura" a fin de hacerlos acordes a la nueva estructura de contenido.

Las subsidiarias y negocios conjuntos que no se han consolidado por razones de importancia no se consideran instrumentos financieros de conformidad con la IAS 39 y, por consiguiente, se han eliminado del alcance de la IFRS 7. Las inversiones de capital se reportan en la clase de "medidos a su valor razonable". Como consecuencia de este ajuste, se ha eliminado la clase previa "activos financieros diversos".

La clase previa de compromisos crediticios se ha ampliado a fin de incluir las garantías financieras; sin embargo, no se incluyen los compromisos al amparo de operaciones de arrendamiento.

Las tablas correspondientes y los valores de ejercicios anteriores se han reexpresado a fin de reflejar todos los cambios en las clases.

La siguiente tabla presenta una conciliación de las partidas del balance general frente a las clases de instrumentos financieros:

millones de €	PARTIDA DEL BALANCE GENERAL		PARTIDA DEL BALANCE GENERAL MEDIDO A SU VALOR RAZONABLE ¹		MEDIDO A SU COSTO AMORTIZADO ^{1,2}		INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS DESIGNADOS COMO COBERTURAS ¹		NO DENTRO DEL ALCANCE DE LA IFRS 7 ¹	
	31 de dic. 2015	31 de dic. 2014	31 de dic. 2015	31 de dic. 2014	31 de dic. 2015	31 de dic. 2014	31 de dic. 2015	31 de dic. 2014	31 de dic. 2015	31 de dic. 2014
	Activos									
Disponibilidades	1,416	451	-	-	1,416	451	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	2,940	2,036	-	-	2,940	2,036	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a clientes	92,771	85,871	-	-	92,771	85,871	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	1,178	955	131	42	-	-	1,047	913	-	-
Valores negociables	2,936	2,013	2,936	2,013	-	-	-	-	-	-
Negocios conjuntos registrados como capital	538	443	-	-	-	-	-	-	538	443
Activos financieros diversos	206	156	0	0	-	-	-	-	206	156
Otros activos	3,780	2,723	-	-	1,618	749	-	-	2,162	1,974
Total	105,765	94,648	3,067	2,055	98,745	89,107	1,047	913	2,906	2,573
Pasivos										
Pasivos con instituciones de crédito	15,721	13,135	-	-	15,721	13,135	-	-	-	-
Pasivos con clientes	43,764	38,721	-	-	43,764	38,721	-	-	-	-
Pasivos bursatilizados	39,913	37,243	-	-	39,913	37,243	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	249	446	105	160	-	-	143	286	-	-
Otros pasivos	1,599	1,429	-	-	579	483	-	-	1,021	946
Capital subordinado	2,344	2,204	-	-	2,344	2,204	-	-	-	-
Total	103,590	93,178	105	160	102,321	91,786	143	286	1,021	946

1 Se ha modificado la presentación de las cifras del ejercicio anterior debido a una asignación a clases de instrumentos financieros que sufrió cambios.

2 Algunas de las cuentas por cobrar de clientes y pasivos con clientes se han designado como partidas cubiertas en coberturas de valor razonable y, por consiguiente, están sujetas a ajustes del valor razonable. Por lo tanto, las cuentas por cobrar a clientes y pasivos con clientes en la clase "medidos a su costo amortizado" no se miden enteramente a su valor razonable ni a su costo amortizado.

La clase "compromisos crediticios y garantías financieras" contiene obligaciones al amparo de compromisos crediticios irrevocables y garantías financieras que ascienden a €2,862 millones (€2,386 millones el ejercicio anterior).

56. Jerarquía de medición de instrumentos financieros medidos a su valor razonable y a su costo amortizado

Para efectos de la medición del valor razonable y las revelaciones asociadas, los valores razonables se clasifican utilizando una jerarquía de medición de tres niveles. La clasificación de los niveles individuales está dictada por la medida en la que los datos de entrada utilizados en la determinación del valor razonable son o no observables en el mercado.

El nivel 1 se utiliza para reportar el valor razonable de instrumentos financieros, por ejemplo, valores negociables o pasivos bursatilizados para los cuales un precio de mercado es observable de manera directa en un mercado activo.

Los valores razonables de nivel 2 se miden sobre la base de datos de entrada observables en los mercados, como tipos de cambio o curvas de rendimiento, utilizando técnicas de valuación con base en el mercado. Los valores razonables medidos en esta forma incluyen aquellos para derivados y pasivos con clientes.

Los valores razonables de nivel 3 se miden utilizando técnicas de valuación que incorporan al menos un dato de entrada que no es observable de manera directa en un mercado activo. La mayoría de las cuentas por cobrar a clientes se asignan al nivel 3 en virtud de que su valor razonable se mide utilizando datos de entrada que no son observables en mercados activos (consulte la nota 57).

La siguiente tabla muestra la asignación de los instrumentos financieros a esta jerarquía de valor razonable de tres niveles por clase:

millones de €	NIVEL 1		NIVEL 2		NIVEL 3	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Activos						
Medidos a su valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	-	-	131	42	-	-
Valores negociables	2,701	1,631	223	382	12	-
Activos financieros diversos ¹	-	-	-	-	0	0
Medidos a su costo amortizado						
Disponibilidades	1,416	451	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	2,884	1,990	56	47	-	-
Cuentas por cobrar a clientes ¹	-	-	853	788	92,973	86,219
Otros activos	-	-	1,618	749	-	-
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	-	-	1,047	913	-	-
Total	7,001	4,072	3,929	2,921	92,985	86,219
Pasivos						
Medidos a su valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	-	-	105	160	-	-
Medidos a su costo amortizado						
Pasivos con instituciones de crédito	-	-	15,572	13,105	-	-
Pasivos con clientes ¹	-	-	43,742	38,953	-	-
Pasivos bursatilizados	21,529	19,366	18,543	18,114	-	-
Otros pasivos	-	-	581	487	-	-
Capital subordinado	-	-	2,357	2,249	-	-
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	-	-	143	286	-	-
Total	21,529	19,366	81,044	73,354	-	-

1 Se ha modificado la presentación de las cifras del ejercicio anterior debido a una asignación a clases de instrumentos financieros que sufrió cambios.

57. Valor razonable de instrumentos financieros en las clases “activos y pasivos medidos a su costo amortizado”, “medidos a su valor razonable” e “instrumentos financieros derivados designados como coberturas”.

La siguiente tabla presenta los valores razonables de los instrumentos financieros. El valor razonable es el importe al cual los instrumentos financieros podrían ser vendidos en términos justos a la fecha de presentación de información. Cuando estaban disponibles precios de mercado (por ejemplo, de valores negociables), los hemos utilizado sin modificación para medir el valor razonable. Si no había precios de mercado disponibles, los valores razonables de cuentas por cobrar y pasivos se calcularon mediante descuento, utilizando una tasa que empatara el vencimiento correspondiente para el riesgo. La tasa de descuento se determinó ajustando las curvas de rendimiento libres de riesgo, en su caso, con los factores de riesgo correspondientes y tomando en cuenta los costos administrativos y de capital. Por razones de importancia, se consideró que los valores razonables de cuentas por cobrar y pasivos con vencimiento dentro del siguiente año eran equivalentes a su valor en libros.

De manera similar, no se determinó un valor razonable para activos financieros diversos en virtud de que no existe un mercado activo para las inversiones de capital en activos financieros diversos y no pudieron determinarse de manera confiable valores razonables sin que esto conllevara tiempo, esfuerzo y gastos desproporcionados. El valor razonable de los compromisos crediticios irrevocables equivale al valor nominal de las obligaciones debido al vencimiento de corto plazo y la tasa de interés variable vinculada a la tasa de interés de mercado. Tampoco existen diferencias entre el valor razonable y el valor nominal de la obligación en el caso de garantías financieras.

millones de €	VALOR RAZONABLE		VALOR EN LIBROS		DIFERENCIA	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Activos						
Medidos a su valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	131	42	131	42	-	-
Valores negociables	2,936	2,013	2,936	2,013	-	-
Activos financieros diversos ¹	0	0	0	0	-	-
Medidos a su costo amortizado						
Disponibilidades	1,416	451	1,416	451	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	2,940	2,037	2,940	2,036	1	1
Cuentas por cobrar a clientes ¹	93,826	87,007	92,771	85,871	1,055	1,136
Otros activos	1,618	749	1,618	749	-	-
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	1,047	913	1,047	913	-	-
Pasivos						
Medidos a su valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	105	160	105	160	-	-
Medidos a su costo amortizado						
Pasivos con instituciones de crédito	15,572	13,105	15,721	13,135	-149	-30
Pasivos con clientes ¹	43,742	38,953	43,764	38,721	-22	232
Pasivos bursatilizados	40,072	37,480	39,913	37,243	159	237
Otros pasivos	581	487	579	483	2	4
Capital subordinado	2,357	2,249	2,344	2,204	13	45
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	143	286	143	286	-	-

1 Se ha modificado la presentación de las cifras del ejercicio anterior debido a una asignación a clases de instrumentos financieros que sufrió cambios

Los valores razonables de instrumentos financieros se calcularon con base en las siguientes curvas de rendimiento libre de riesgo:

Porcentaje	EUR	USD	GBP	JPY	BRL	MXN	SEK	CZK	AUD	CNY	PLN	INR	RUB	KRW	DKK
Tasa de interés a seis meses	-0.078	0.679	0.615	0.159	15.210	3.844	-0.285	0.360	2.267	2.943	1.615	7.351	12.157	1.663	0.093
Tasa de interés a un año	-0.077	0.860	0.721	0.135	15.870	4.108	-0.283	0.453	2.214	3.110	1.559	7.577	11.680	1.617	0.082
Tasa de interés a cinco años	0.328	1.726	1.591	0.169	16.624	5.725	0.719	0.620	2.600	3.240	1.985	6.845	10.790	1.735	0.643
Tasa de interés a diez años	1.000	2.187	1.993	0.424	-	6.290	1.620	1.015	3.085	3.420	2.430	6.850	10.640	1.933	1.326

58. Compensación de activos y pasivos financieros

La tabla que se presenta a continuación contiene información acerca de los efectos por compensación en el balance general consolidado y los efectos financieros por compensación en el caso de instrumentos que están sujetos a un contrato maestro de compensación que sea exigible legalmente o a un convenio similar.

Los activos y pasivos financieros se reportan normalmente con sus valores brutos. La compensación entonces solo se aplica si, en un momento dado, es exigible legalmente por el Grupo VW FS AG y existe la intención de liquidar en forma neta en la práctica.

La columna “instrumentos financieros” muestra los importes que están sujetos a un contrato maestro de compensación pero no han sido compensados debido a que no se han cumplido los criterios correspondientes. La mayoría de los importes involucrados son valores razonables positivos y negativos de los derivados contratados con la misma contraparte.

La columna “colateral recibido/otorgado” muestra los importes del colateral en efectivo y el colateral en la forma de instrumentos financieros recibidos u otorgados en prenda en relación con la suma total de activos y pasivos, lo cual incluye aquel colateral relativo a activos y pasivos que no se han compensado entre sí. Los montos de colateral consisten principalmente en colateral en efectivo otorgado con relación a operaciones con ABS, valores negociables pignoralizados y colateral recibido en la forma de depósitos en efectivo.

millones de €	MONTOS NO COMPENSADOS EN EL BALANCE GENERAL											
	Monto bruto de activos/pasivos financieros reconocidos		Monto bruto de activos/pasivos financieros reconocidos que se compensaron en el balance general		Monto neto de activos/pasivos financieros reportados en el balance general		Instrumentos financieros		Colateral recibido/otorgado		Monto neto	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Activos												
Disponibilidades	1,416	451	-	-	1,416	451	-	-	-	-	1,416	451
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	2,940	2,036	-	-	2,940	2,036	-	-	-	-	2,940	2,036
Cuentas por cobrar a clientes ¹	92,934	86,020	-163	-149	92,771	85,871	-	-	-84	-85	92,687	85,786
Instrumentos financieros derivados	1,178	955	-	-	1,178	955	-124	-169	-123	-80	931	706
Valores negociables	2,936	2,013	-	-	2,936	2,013	-	-	-	-	2,936	2,013
Activos financieros diversos ¹	0	0	-	-	0	0	-	-	-	-	0	0
Otros activos	1,629	755	-11	-6	1,618	749	-	-	-	-	1,618	749
Total	103,033	92,230	-174	-155	102,859	92,075	-124	-169	-207	-165	102,528	91,741
Pasivos												
Pasivos con instituciones de crédito	15,721	13,135	-	-	15,721	13,135	-	-	-1,836	-1,336	13,885	11,799
Pasivos con clientes	43,927	38,870	-163	-149	43,764	38,721	-	-	-	-	43,764	38,721
Pasivos bursatilizados	39,913	37,243	-	-	39,913	37,243	-	-	-1,415	-406	38,498	36,837
Instrumentos financieros derivados	249	446	-	-	249	446	-124	-169	-12	-51	113	226
Otros pasivos	590	489	-11	-6	579	483	-	-	-	-	579	483
Capital subordinado	2,344	2,204	-	-	2,344	2,204	-	-	-	-	2,344	2,204
Total	102,744	92,387	-174	-155	102,570	92,232	-124	-169	-3,263	-1,793	99,183	90,270

1 Se ha modificado la presentación de las cifras del ejercicio anterior debido a una asignación a clases de instrumentos financieros que sufrió cambios

59. Riesgo de incumplimiento de contraparte

Para información cualitativa, sírvase consultar el informe de riesgos (sección de Riesgos crediticio, páginas 50 a 53), el cual forma parte del informe de la administración.

El riesgo crediticio y de incumplimiento derivado de activos financieros es esencialmente el riesgo de que una contraparte caiga en incumplimiento. El importe máximo del riesgo es, por lo tanto, el monto de las reclamaciones contra la contraparte en cuestión, provenientes de valores en libros reconocidos y compromisos crediticios irrevocables. El riesgo crediticio y de incumplimiento máximo se ha visto reducido con colateral y otras mejoras crediticias por un monto de €54,658 millones (€46,322 millones el ejercicio anterior). El colateral recibido está relacionado con cuentas por cobrar a clientes en la categoría "activos medidos a su costo amortizado". Los tipos de colateral recibido incluyen vehículos, otros activos entregados en prenda, garantías y afectaciones sobre inmuebles. También se utilizan depósitos en efectivo como colateral en relación con derivados.

La siguiente tabla muestra la calidad crediticia de los activos financieros:

millones de €	VALOR EN LIBROS BRUTO		NO VENCIDO NI DETERIORADO		VENCIDO PERO NO DETERIORADO		DETERIORADO	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Medidos a su valor razonable ¹	3,067	2,055	3,067	2,055	-	-	-	-
Medidos a su costo amortizado								
Disponibilidades	1,416	451	1,416	451	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	2,940	2,036	2,940	2,036	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a clientes ¹	95,462	88,322	91,571	84,122	1,621	1,731	2,270	2,470
Otros activos	1,619	750	1,618	746	-	3	1	1
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	1,047	913	1,047	913	-	-	-	-
Total¹	105,551	94,527	101,659	90,323	1,621	1,734	2,271	2,471

1 Se ha modificado la presentación de las cifras del ejercicio anterior debido a una asignación a clases de instrumentos financieros que sufrió cambios

El riesgo de incumplimiento máximo correspondiente a compromisos crediticios irrevocables y garantías financieras es de €2,862 millones (€2,386 millones el ejercicio anterior).

Estos activos se miden de conformidad con la IAS 39, según ha quedado descrito en las notas (8) y (9).

El desglose de los activos financieros no deteriorados ni vencidos por clase de riesgo es el siguiente:

millones de €	NO VENCIDO NI DETERIORADO		RIESGO DE CLASE 1		RIESGO DE CLASE 2	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Medidos a su valor razonable	3,067	2,055	3,067	2,055	-	-
Medidos a su costo amortizado						
Disponibilidades	1,416	451	1,416	451	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	2,940	2,036	2,940	2,036	-	-
Cuentas por cobrar a clientes ¹	91,571	84,122	77,191	72,181	14,380	11,941
Otros activos	1,618	746	1,524	742	94	4
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	1,047	913	1,047	913	-	-
Total¹	101,659	90,323	87,185	78,378	14,474	11,945

1 Se ha modificado la presentación de las cifras del ejercicio anterior debido a una asignación a clases de instrumentos financieros que sufrió cambios

En el negocio de servicios financieros, el Grupo evalúa la calidad crediticia del deudor antes de celebrar algún contrato de crédito o arrendamiento. En el negocio minorista, esta evaluación se lleva a cabo utilizando sistemas de puntuación, mientras que los sistemas de calificaciones se usan para clientes de flotillas y operaciones de financiamiento a concesionarios. Los créditos evaluados como "buenos" se incluyen en la clase de riesgo 1. Las cuentas por cobrar a clientes cuya calificación crediticia no ha sido clasificada como "buena" pero que aún no han incurrido en incumplimiento se incluyen en la clase de riesgo 2.

Análisis de antigüedad de activos financieros vencidos pero no deteriorados, por clase:

millones de €	EN LAS SIGUIENTES CATEGORÍAS DE VENCIMIENTOS POR ANTIGÜEDAD							
	Vencido pero no deteriorado		Hasta 1 mes		1 a 3 meses		Más de 3 meses	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Medidos a su valor razonable	-	-	-	-	-	-	-	-
Medidos a su costo amortizado								
Disponibilidades	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a clientes ¹	1,621	1,731	1,093	1,254	515	468	13	9
Otros activos	-	3	-	3	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	1,621	1,734	1,093	1,257	515	468	13	9

1 Se ha modificado la presentación de las cifras del ejercicio anterior debido a una asignación a clases de instrumentos financieros que sufrió cambios

El Grupo VW FS AG pretende recuperar el siguiente colateral aceptado en el periodo de referencia para el caso de activos financieros:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Vehículos	68	75
Inmuebles	-	-
Otros bienes muebles	-	-
Total	68	75

Los vehículos se vuelven a comercializar a los concesionarios del Grupo Volkswagen a través de ventas directas y subastas.

60. Riesgo de liquidez

Sírvase consultar el informe de la administración para obtener información sobre la estrategia de financiamiento y cobertura.

El perfil de vencimiento de los activos con que se cuenta para administrar el riesgo de liquidez es el siguiente:

millones de €	ACTIVOS		PAGADEROS A SOLICITUD		HASTA 3 MESES		DE 3 MESES A 1 AÑO		DE 1 A 5 AÑOS	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Disponibilidades	1,416	451	1,416	451	–	–	–	–	–	–
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	2,940	2,036	2,018	1,143	850	837	30	18	42	38
Valores negociables	2,507	1,443	–	–	2,507	1,443	–	–	–	–
Total	6,863	3,930	3,435	1,594	3,357	2,280	30	18	42	38

La siguiente tabla muestra el perfil de vencimiento de salidas de efectivo descontadas provenientes de pasivos financieros:

millones de €	VENCIMIENTOS CONTRACTUALES RESTANTES									
	Salidas de efectivo		Hasta 3 meses		De 3 meses a 1 año		1 a 5 años		Más de 5 años	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Pasivos con instituciones de crédito	16,260	13,617	5,284	3,499	4,416	4,435	6,481	5,622	78	61
Pasivos con clientes	44,246	39,194	30,400	28,003	4,814	3,321	8,212	5,660	819	2,211
Pasivos bursatilizados	40,990	38,482	4,142	4,603	10,844	9,119	22,038	21,147	3,966	3,613
Instrumentos financieros derivados	9,463	6,739	3,602	1,088	2,565	3,266	3,296	2,186	–	199
Otros pasivos	579	483	139	144	200	170	236	166	3	4
Capital subordinado	2,844	2,909	455	34	484	343	1,261	1,623	644	909
Compromisos crediticios irrevocables	4,642	4,036	2,953	1,867	1,689	1,684	0	129	0	356
Total	119,024	105,460	46,975	39,238	25,013	22,338	41,525	36,533	5,511	7,353

Se asume que las garantías financieras con una disposición posible máxima de €95 millones (€40 millones el ejercicio anterior) son pagaderas a la vista en todo momento.

61. Riesgo de mercado

Para conocer la información cualitativa, sírvase consultar la sección de riesgos dentro del informe de la administración.

Para la medición del riesgo cuantitativo, el riesgo cambiario y el de tasa de interés se miden utilizando un modelo de valor en riesgo (VaR) sobre la base de una simulación histórica. El cálculo del valor en riesgo indica el tamaño de la pérdida potencial máxima en el portafolio en forma integral dentro de un horizonte de tiempo de 40 días, medición que tiene un nivel de confianza de 99%. A fin de proporcionar la base para este cálculo, todos los flujos de efectivo de los instrumentos financieros derivados y no derivados se integran a un análisis de desfases en tasas de interés. Los datos de mercado históricos que se utilizan en la determinación del valor en riesgo cubren un periodo de 1,000 días de cotización.

Este enfoque ha dado como resultado los siguientes valores:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Riesgo de tasa de interés	90	56
Riesgo cambiario	119	74
Total de riesgo de mercado	153	121

62. Exposiciones a monedas extranjeras

La siguiente tabla muestra un desglose de los importes en monedas extranjeras que se incluyen en los activos y pasivos del Grupo VW FS AG al 31 de diciembre de 2015:

millones de €	AUD	BRL	CNY	CZK	GBP	JPY	KRW	MXN	PLN	SEK	Otros	Total
Cuentas por cobrar a instituciones de crédito	256	457	92	0	180	200	0	7	5	211	199	1,609
Cuentas por cobrar a clientes	2,356	4,366	5,235	1,018	14,936	2,294	760	1,962	958	2,170	3,118	39,172
Activos	2,612	4,823	5,327	1,018	15,116	2,493	760	1,970	964	2,381	3,317	40,781
Pasivos con instituciones de crédito	661	2,451	3,180	444	610	1,092	474	772	502	44	1,026	11,254
Pasivos con clientes	36	542	1,232	416	1,104	79	305	143	368	554	2,756	7,534
Pasivos bursatilizados	1,302	293	172	120	6,141	1,090	313	769	74	755	624	11,654
Capital subordinado	30	302	–	–	1,213	–	–	–	–	–	–	1,544
Pasivos	2,029	3,588	4,584	980	9,068	2,260	1,092	1,684	944	1,353	4,406	31,987

63. Revelaciones sobre política de coberturas

POLÍTICA DE COBERTURAS Y DERIVADOS FINANCIEROS

Dadas sus actividades financieras internacionales, el Grupo VW FS AG está expuesto a fluctuaciones en tasas de interés y tipos de cambio en los mercados internacionales de dinero y capitales. Las reglas generales que rigen la política del Grupo en materia de cobertura de tasas de interés y tipos de cambio se especifican en los lineamientos internos del Grupo y cumplen con los Requisitos mínimos para la gestión de riesgos (MaRisk - Mindestanforderungen an das Risikomanagement) que emite la Autoridad Supervisora Financiera Federal de Alemania (BAFin). Los socios utilizados por el Grupo al celebrar las operaciones financieras correspondientes son bancos nacionales e internacionales con sólidas calificaciones cuya calidad crediticia es monitoreada en forma continua por las principales agencias calificadoras. El Grupo celebra operaciones de cobertura ad hoc para limitar el riesgo cambiario y el de tasa de interés. Para este efecto se utilizan instrumentos financieros derivados normales.

RIESGO DE MERCADO

Se presenta un riesgo de mercado cuando los cambios de precios en los mercados financieros (tasas de interés y tipos de cambio) tienen un efecto positivo o negativo en el valor de los productos negociados. Los valores de mercado que se presentan en las tablas de las notas se determinaron con base en la información de mercado disponible a la fecha de presentación de información y representan los valores presentes de los derivados financieros, los cuales se determinaron con base en precios cotizados o técnicas estándar.

Riesgo de tasa de interés

Los cambios en los niveles de las tasas de interés en los mercados de capitales y de dinero representan un riesgo de tasa de interés ante casos de financiamientos cuyos vencimientos no se respeten. El riesgo de tasa de interés se gestiona con base en las recomendaciones que realiza el Comité de Administración de Activos y Pasivos (Comité de ALM). El riesgo de tasa de interés se cuantifica utilizando un análisis de desfases de las tasas de interés al cual se aplican diversos escenarios que conllevan cambios en las tasas de interés. Los cálculos toman en cuenta techos uniformes de riesgo de las cuentas correspondientes en todo el Grupo.

Los contratos de cobertura celebrados por el Grupo abarcan principalmente swaps de tasas de interés y cross-currency swaps. Las micro-coberturas y coberturas de portafolio se utilizan para cubrir tasas de interés. Los activos y pasivos de renta fija que se incluyen en esta estrategia de cobertura se reconocen a su valor razonable en vez del costo amortizado, método utilizado en su medición original posterior. Los efectos derivados en el estado de resultados se compensan normalmente por los efectos compensatorios provenientes de las ganancias y pérdidas correspondientes sobre los instrumentos de cobertura de tasas de interés (swaps).

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo VW FS AG evita el riesgo de tipo de cambio mediante la celebración de contratos de cobertura cambiaria, los cuales pueden ser forwards de tipo de cambio o cross-currency swaps. Normalmente, el Grupo cubre todos los flujos de efectivo denominados en monedas extranjeras.

RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE FINANCIAMIENTO

El Grupo VW FS AG toma precauciones para minimizar el riesgo proveniente de cualquier restricción potencial a su liquidez al contar con líneas de crédito confirmadas y hacer uso de programas de emisión de deuda con capacidad para múltiples monedas. Asimismo, utiliza la cuenta operativa de custodia que Volkswagen Bank GmbH mantiene con Deutsche Bundesbank para conservar valores negociables que pueden ser utilizados en medidas para salvaguardar la liquidez.

RIESGO DE INCUMPLIMIENTO

El riesgo de incumplimiento proveniente de activos financieros es esencialmente el riesgo de que una contraparte caiga en incumplimiento. El importe máximo del riesgo es, por lo tanto, el saldo que adeuda la contraparte en cuestión.

Dado que solo se utilizan contrapartes con sólidas calificaciones crediticias para las operaciones y que se establecen límites para cada una de las contrapartes como parte del sistema de gestión de riesgos, el riesgo de incumplimiento real se considera bajo. Además, el riesgo de incumplimiento en las operaciones del Grupo también se minimiza de conformidad con los requisitos regulatorios mediante el uso del colateral otorgado por la contraparte.

Las concentraciones de riesgo surgen en el Grupo VW FS AG en diversas formas. En la sección sobre oportunidades y riesgos, dentro del informe combinado de la administración, se presenta una descripción detallada al respecto.

El desglose del volumen hipotético de los instrumentos financieros derivados es el siguiente:

millones de €	VENCIMIENTOS CONTRACTUALES RESTANTES					
	Hasta 1 año		1 a 5 años		Más de 5 años	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Coberturas de flujos de efectivo						
Swaps de tasa de interés	670	432	1,155	1,847	-	63
Cross-currency swaps de tasas de interés	167	198	521	532	-	-
Contratos forward de tipo de cambio	3	2	-	-	-	-
Swaps de tipo de cambio	-	13	-	-	-	-
Otros						
Swaps de tasa de interés	14,410	13,986	34,529	30,033	16,229	12,988
Cross-currency swaps de tasas de interés	1,130	1,549	2,500	1,934	-	-
Contratos forward de tipo de cambio	2,962	890	2	1	-	-
Swaps de tipo de cambio	3,879	2,791	198	242	-	-
Total	23,222	19,861	38,904	34,589	16,229	13,051

Los tiempos de los pagos futuros para las partidas cubiertas en las coberturas de flujos de efectivo concuerdan con los vencimientos de los instrumentos respectivos.

A la fecha de presentación de información, ninguna de las coberturas de flujos de efectivo reconocidas involucraba una partida cubierta en la que ya no se esperaba que la operación se llevara a cabo en el futuro.

INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

64. Desglose por mercado geográfico

De conformidad con la IFRS 8 y con base en la estructura interna de presentación de información del Grupo VW FS AG, los segmentos reportables son los mercados geográficos de Alemania, Europa, Latinoamérica, Asia-Pacífico, así como MAN FS. Las sucursales extranjeras de subsidiarias alemanas están asignadas al segmento Europa. El segmento Europa está integrado por las subsidiarias y sucursales en el Reino Unido, Italia, Francia, la República Checa, Austria, los Países Bajos, España, Suecia, Irlanda, Grecia, Portugal, Polonia y Rusia. Por su parte, el segmento Latinoamérica abarca a las subsidiarias en México y Brasil, mientras que el de Asia-Pacífico incluye a las subsidiarias en Australia, Japón, China, India y Corea del Sur.

La compañía tenedora -VW FS AG-, así como las tenedoras y financieras en los Países Bajos, Francia y Bélgica, VW Insurance Brokers GmbH y Volkswagen Versicherung AG se incluyen en la columna "conciliación". En la estructura interna de presentación de información, este formato garantiza que exista una separación entre las actividades del mercado, por un lado, y la compañía tenedora típica o las funciones de financiamiento, el negocio industrial, el negocio de seguros de cobertura primaria y el negocio de reaseguro, por el otro lado.

La información puesta a disposición de la administración para fines directivos se basa en las mismas políticas contables que se utilizaron para la presentación de informes externos.

La utilidad o pérdida de cada segmento individual se mide con base en el resultado de operación y el resultado antes de impuestos.

El resultado de operación incluye ingresos netos provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros después de reservas para riesgos, ingresos netos por comisiones y tarifas, gastos generales y de administración, así como otros ingresos y gastos de operación. Los renglones de gastos por intereses, gastos generales y de administración, y otros ingresos/gastos de operación netos, que no son componentes del resultado de operación, están integrados principalmente por ingresos por intereses y gastos derivados de auditorías fiscales, costos de intereses provenientes de la liquidación del descuento sobre otras reservas, gastos por intereses por reservas de pensiones, así como el rendimiento esperado sobre activos del plan para obligaciones de pensiones financiadas en forma externa. Los ingresos por intereses que no se clasifican en el rubro de ingresos, per se, son aquellos que no son atribuibles al negocio de servicios financieros; este renglón de ingresos por intereses no se considera un componente del resultado de operación.

A fin de alinear el formato con la definición del resultado de operación en la presentación de información interna, las partidas de ingresos y costo de ventas incluidas en el renglón de otros ingresos/gastos de operación netos se han asignado a los ingresos por segmento provenientes de operaciones de crédito y el costo de ventas atribuible a operaciones de crédito, arrendamiento y servicio, respectivamente; dicho ajuste implica que se han reexpresado los valores del ejercicio anterior.

DESGLOSE POR MERCADO GEOGRÁFICO EN 2014:

millones de €	1 DE ENERO – 31 DE DICIEMBRE DE 2014							Grupo
	Alemania	Europa	Latinoamérica	Asia-Pacífico	MAN FS	Total de segmentos	Conciliación	
Ingresos provenientes de operaciones de crédito con terceros ¹	922	1,030	1,045	682	25	3,704	57	3,761
Ingresos inter-segmento provenientes de operaciones de crédito	87	0	–	0	0	87	–87	–
Total de ingresos por segmento provenientes de operaciones de crédito ¹	1,009	1,030	1,045	682	25	3,791	–30	3,761
Ingresos provenientes de operaciones de crédito y servicio	6,813	3,897	82	243	701	11,736	–11	11,725
Primas por seguros devengadas	–	–	–	–	–	–	134	134
Ingresos por comisiones y tarifas	296	146	127	5	2	576	21	597
Ingresos	8,118	5,073	1,254	930	728	16,103	114	16,217
Costo de ventas atribuibles a operaciones de crédito, arrendamiento y servicio ¹	–4,935	–3,025	–15	–67	–511	–8,553	–	–8,553
Cancelaciones de pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	1	0	–	–	0	1	–	1
Depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles de los cuales son pérdidas por deterioro conforme a la IAS 36	–1,214	–561	–1	–155	–27	–1,958	–	–1,958
Gastos provenientes del negocio de seguros	–	–	–	–	–	–	–89	–89
Gasto por intereses (como componente del resultado de operación)	–410	–297	–538	–318	–56	–1,619	44	–1,575
Reservas para riesgos derivados del negocios de crédito y arrendamiento	–78	–153	–124	–47	–32	–434	–35	–469
Gastos por comisiones y tarifas	–189	–168	–68	–47	0	–472	6	–466
Ganancia/pérdida neta sobre medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas (como componente del resultado de operación)	–4	–	–	–	–	–4	0	–4
Gastos generales y de administración (como componente del resultado de operación)	–758	–438	–189	–166	–105	–1,656	–227	–1,883
Otros ingresos/gastos de operación netos (como componente del resultado de operación) ¹	31	6	29	23	11	100	–28	72
Resultado del segmento (resultado de operación)	562	437	348	153	8	1,508	–215	1,293
Intereses no clasificados como ingresos	14	0	0	0	–	14	1	15
Gasto por intereses (no como componente del resultado de operación)	–1	0	0	–	–	–1	–3	–4
Ganancia/pérdida neta sobre medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas (no como componente del resultado de operación)	–3	–11	–1	1	0	–14	7	–7
Participación en el resultado de negocios conjuntos registrado como capital	–	–	–	–	1	1	33	34
Ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos	0	3	–	–	2	5	2	7
Gastos generales y de administración (no como componente del resultado de operación)	–3	0	0	0	0	–3	–6	–9
Otros ingresos/gastos de operación netos (no como componente del resultado de operación)	–1	0	–11	–	0	–12	–	–12
Utilidad antes de impuestos	568	429	336	154	11	1,498	–181	1,317
Impuesto sobre la renta a cargo	–199	–111	–97	–48	–6	–461	41	–420
Utilidad después de impuestos	369	318	239	106	5	1,037	–140	897
Activos del segmento	41,089	26,932	8,747	10,596	1,842	89,206	366	89,572
de los cuales son no circulantes	25,743	15,499	4,197	6,823	988	53,250	–	53,250
Pasivos del segmento	51,714	24,175	7,853	9,307	3,355	96,404	–8,594	87,810

¹ La presentación de las cifras del ejercicio anterior ha cambiado.

DESGLOSE POR MERCADO GEOGRÁFICO EN 2015:

millones de €	1 DE ENERO – 31 DE DICIEMBRE DE 2015							Grupo
	Alemania	Europa	Latino-américa	Asia-Pacífico	MAN FS	Total de segmentos	Conciliación	
Ingresos provenientes de operaciones de crédito con terceros	898	1,185	957	871	26	3,937	34	3,971
Ingresos inter-segmento provenientes de operaciones de crédito	79	1	-	0	0	80	-80	-
Total de ingresos por segmento provenientes de operaciones de crédito	977	1,186	957	871	26	4,017	-46	3,971
Ingresos provenientes de operaciones de crédito y servicio	7,397	4,635	105	398	757	13,292	-12	13,280
Primas por seguros devengadas	-	-	-	-	-	-	165	165
Ingresos por comisiones y tarifas	296	157	124	7	2	586	7	593
Ingresos	8,670	5,978	1,186	1,276	785	17,895	114	18,009
Costo de ventas atribuibles a operaciones de crédito, arrendamiento y servicio	-5,389	-3,568	-23	-115	-599	-9,694	-	-9,694
Cancelaciones de pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	2	0	-	-	-	2	-	2
Depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles de los cuales son pérdidas por deterioro conforme a la IAS 36	-1,527	-826	-8	-253	-17	-2,631	-	-2,631
Gastos provenientes del negocio de seguros	-	-	-	-	-	-	-109	-109
Gasto por intereses (como componente del resultado de operación)	-320	-293	-493	-368	-39	-1,513	62	-1,451
Reservas para riesgos derivados del negocios de crédito y arrendamiento	-39	-300	-246	-52	-34	-671	-1	-672
Gastos por comisiones y tarifas	-195	-188	-63	-55	0	-501	4	-497
Ganancia/pérdida neta sobre medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas (como componente del resultado de operación)	-4	-	-	-	-	-4	-	-4
Gastos generales y de administración (como componente del resultado de operación)	-854	-461	-201	-225	-83	-1,824	-229	-2,053
Otros ingresos/gastos de operación netos (como componente del resultado de operación)	299	23	33	19	17	391	124	515
Resultado del segmento (resultado de operación)	643	365	185	227	29	1,450	-34	1,416
Intereses no clasificados como ingresos	11	0	0	-	-	11	1	12
Gasto por intereses (no como componente del resultado de operación)	-3	0	-5	0	0	-8	-2	-10
Ganancia/pérdida neta sobre medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas (no como componente del resultado de operación)	60	-5	2	0	-3	54	3	57
Participación en el resultado de negocios conjuntos registrado como capital	-	-	-	-	-1	-1	25	24
Ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos	15	9	-	-	-5	19	6	25
Gastos generales y de administración (no como componente del resultado de operación)	-1	-1	0	0	0	-2	-7	-9
Otros ingresos/gastos de operación netos (no como componente del resultado de operación)	0	0	-1	-	0	-1	-	-1
Utilidad antes de impuestos	725	368	181	227	20	1,522	-9	1,513
Impuesto sobre la renta a cargo	-172	-142	-13	-66	-7	-400	96	-304
Utilidad después de impuestos	553	226	168	161	13	1,122	87	1,209
Activos del segmento	44,716	32,380	6,301	12,157	1,608	97,162	370	97,532
de los cuales son no circulantes	28,489	19,083	3,086	7,801	1,043	59,502	-	59,502
Pasivos del segmento	59,344	30,509	5,704	11,121	3,162	109,840	-11,772	98,068

CONCILIACIÓN:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Total de ingresos del segmento¹	17,895	16,103
Actividades no asignadas	350	283
Consolidación	-236	-169
Ingresos consolidados¹	18,009	16,217
Total de resultado del segmento (resultado de operación)	1,450	1,508
Actividades no asignadas	-19	-125
Consolidación	-15	-90
Resultado de operación consolidado	1,416	1,293
Total de resultado del segmento antes de impuestos	1,522	1,498
Actividades no asignadas	407	366
Consolidación	-416	-547
Utilidad consolidada antes de impuestos	1,513	1,317
Total de activos del segmento	97,162	89,206
Actividades no asignadas	370	366
Consolidación	-	-
Activos consolidados de conformidad con información por segmentos	97,532	89,572
Total de pasivos del segmento	109,840	96,404
Actividades no asignadas	14,798	11,804
Consolidación	-26,570	-20,398
Pasivos consolidados de conformidad con información por segmentos	98,068	87,810

1 La presentación de las cifras del ejercicio anterior ha cambiado.

Todas las operaciones de negocios entre los segmentos se llevan a cabo en condiciones de plena competencia.

La consolidación en ingresos provenientes de operaciones de crédito y gastos por intereses es resultado del otorgamiento de financiamiento intra-grupal entre mercados geográficos.

La información sobre los principales productos (negocio de crédito y arrendamiento) se puede obtener directamente del estado de resultados (consulte la nota 21).

Las altas de activos arrendados no circulantes totalizaron €3,161 millones (€2,705 millones el ejercicio anterior) en Alemania, €2,303 millones (€1,436 millones el ejercicio anterior) en el segmento Europa, €77 millones (€5 millones el ejercicio anterior) en el segmento Latinoamérica, €538 millones (€398 millones el ejercicio anterior) en el segmento Asia-Pacífico y €29 millones (€14 millones el ejercicio anterior) en el segmento MAN FS. La inversión de capital reconocida en el rubro de otros activos fue de escasa importancia.

Las partidas individuales en los estados financieros se concentran para efectos de presentación de información interna. La siguiente tabla muestra la conciliación de estas partidas en los estados financieros contra las revelaciones en la información por segmentos.

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito	3,909	3,700
menos ingresos por intereses no clasificados en el rubro de ingresos	12	15
Ingresos netos provenientes de operaciones de arrendamiento antes de reservas para riesgos	1,333	1,300
menos gastos derivados de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio	-9,603	-8,470
menos depreciación de activos arrendados e inversiones en inmuebles, y deterioro sobre los mismos	-2,631	-1,958
menos cancelaciones de pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	2	1
menos ingresos por arrendamiento no clasificados en el rubro de ingresos	-286	-
Ingresos netos provenientes del negocio de seguros	56	45
menos gastos provenientes del negocio de seguros	-109	-89
Ingresos por comisiones y tarifas	593	597
Ingresos incluidos en otros ingresos/gastos de operación netos ¹	74	76
Ingresos consolidados	18,009	16,217
Ingresos netos provenientes de operaciones de arrendamiento antes de reservas para riesgos	1,333	1,300
menos ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio	13,568	11,728
menos depreciación de activos arrendados e inversiones en inmuebles, y deterioro sobre los mismos	-2,631	-1,958
Costo de ventas incluido en otros ingresos/gastos de operación netos ¹	90	84
Costo de ventas consolidado atribuible a operaciones de crédito, arrendamiento y servicio	-9,694	-8,553
Cuentas por cobrar a clientes, atribuibles a		
Financiamiento minorista	50,665	47,663
Financiamiento a concesionarios	13,967	12,625
Negocio de arrendamiento	19,704	18,320
Otras cuentas por cobrar	8,435	7,263
de las cuales no se incluyeron en activos del segmento	-8,221	-7,065
Activos arrendados	12,982	10,766
Activos consolidados de conformidad con información por segmentos	97,532	89,572
Pasivos con instituciones de crédito	15,721	13,135
de los cuales no se incluyeron en pasivos del segmento	-92	-7
Pasivos con clientes	43,764	38,721
de los cuales no se incluyeron en pasivos del segmento	-3,416	-3,301
Pasivos bursatilizados	39,913	37,243
de los cuales no se incluyeron en pasivos del segmento	-165	-185
Capital subordinado	2,344	2,204
Pasivos consolidados de conformidad con información por segmentos	98,068	87,810

¹ La presentación de las cifras del ejercicio anterior ha cambiado.

OTRAS REVELACIONES

65. Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo de VW FS AG documenta los cambios en el rubro de efectivo y equivalentes de efectivo atribuibles a flujos de efectivo provenientes de actividades de operación, inversión y financiamiento. Los flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión abarcan pagos derivados de compras y productos de la disposición de inversiones en inmuebles, subsidiarias, negocios conjuntos y otros activos. Los flujos de efectivo provenientes de actividades de financiamiento reflejan todos los flujos de efectivo derivados de operaciones que involucran capital contable, capital subordinado y otras actividades de financiamiento. El resto de los flujos de efectivo se clasifican como provenientes de actividades de operación, de conformidad con la práctica estándar internacional para compañías de servicios financieros.

La estrecha definición del concepto de efectivo y equivalentes efectivo abarca únicamente las disponibilidades, rubro que consiste en el efectivo disponible y saldos en el banco central.

Los cambios en las partidas del balance general utilizadas para determinar los cambios en el estado de flujos de efectivo no pueden provenir directamente del balance general, dado que los efectos de los cambios en la base de consolidación no tienen impacto alguno sobre el efectivo y se eliminan.

66. Pasivos fuera del balance general

PASIVOS CONTINGENTES

Los pasivos contingentes por €272 millones (€311 millones el ejercicio anterior) se relacionan en gran medida con controversias en materia fiscal en las que no se cumplen los criterios para el reconocimiento de una reserva de acuerdo con la IAS 37. Con base en un análisis de los asuntos individuales que cubren los pasivos contingentes, consideramos que la revelación de mayor información al detalle sobre estos procedimientos, controversias legales o riesgos legales en particular podría perjudicar seriamente el curso o el inicio de los procedimientos.

Las garantías financieras, dentro del significado de la IFRS 7, se reportan ahora en las revelaciones sobre instrumentos financieros, sin que se incluyan más dentro del rubro de pasivos provenientes de garantías bancarias. La cifra del ejercicio anterior de €40 millones estuvo representada en su totalidad por garantías financieras.

Los activos y pasivos fiduciarios de la entidad fiduciaria y de ahorros perteneciente a las subsidiarias de Latinoamérica no se incluyen en el balance general consolidado y ascendieron a €702 millones (€802 millones el ejercicio anterior).

OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS

millones de €	VENCIMIENTO	VENCIMIENTO	VENCIMIENTO	TOTAL
	2015	2016-2019	a partir de 2020	31.12.2014
Compromisos de compra con respecto a ¹				
propiedades, planta y equipo	10	-	-	10
activos intangibles	1	-	-	1
inversiones en inmuebles	-	-	-	-
Obligaciones provenientes de				
compromisos crediticios con subsidiarias no consolidadas	-	-	-	-
compromisos irrevocables de crédito y arrendamiento con clientes	3,551	129	356	4,036
contratos de renta y arrendamiento a largo plazo	31	49	49	128
Obligaciones financieras diversas ¹	91	1	-	92

¹ El ejercicio anterior se ha reexpresado.

millones de €	VENCIMIENTO	VENCIMIENTO	VENCIMIENTO	TOTAL
	2016	2017 – 2020	a partir de 2021	31.12.2015
Compromisos de compra con respecto a				
propiedades, planta y equipo	10	–	–	10
activos intangibles	1	–	–	1
inversiones en inmuebles	–	–	–	–
Obligaciones provenientes de				
compromisos crediticios con subsidiarias no consolidadas	9	–	–	9
compromisos irrevocables de crédito y arrendamiento con clientes	4,642	0	0	4,642
contratos de renta y arrendamiento a largo plazo	29	56	77	161
Obligaciones financieras diversas	57	0	–	57

En el caso de compromisos crediticios irrevocables, esperamos que los clientes realicen disposiciones de las líneas de crédito en cuestión.

67. Número promedio de empleados durante el periodo de referencia

	2015	2014
Empleados asalariados	11,506	10,629
Practicantes	142	139
Total	11,648	10,768

68. Revelaciones sobre partes relacionadas

Partes relacionadas, dentro del significado de la IAS 24, se consideran personas o entidades que pueden estar bajo la influencia de VW FS AG, que pueden ejercer una influencia sobre dicha compañía o bien están bajo la de otra parte relacionada de la misma.

Volkswagen AG (Wolfsburg) es el único accionista de VW FS AG. Además, Porsche Automobil Holding SE (Stuttgart) controlaba 52.2% de los derechos de votación en Volkswagen AG a la fecha de presentación de información y, por consiguiente, tenía una mayoría. La asamblea general extraordinaria de Volkswagen AG que se llevó a cabo el 3 de diciembre de 2009 aprobó la creación de derechos de nombramiento para el Estado de Baja Sajonia. En consecuencia, Porsche SE ya no puede designar a una mayoría de los miembros del Comité de Vigilancia de Volkswagen AG, dado que el Estado de la Baja Sajonia posee al menos el 15% de las acciones ordinarias de esta última. Sin embargo, Porsche SE tiene la facultad de participar en las decisiones de política operativa del Grupo Volkswagen y, por consiguiente, se considera una parte relacionada dentro del significado de la IAS 24. De acuerdo con una notificación, de fecha 5 de enero de 2016, el Estado de la Baja Sajonia y Hannoversche Beteiligungsgesellschaft mbH (Hanover) poseían, al 31 de diciembre de 2015, 20.00% de los derechos de voto de Volkswagen AG. Además, como se mencionó arriba, la asamblea general extraordinaria de Volkswagen AG que tuvo lugar el 3 de diciembre de 2009 aprobó una resolución al amparo de la cual el Estado de Baja Sajonia podría nombrar a dos miembros del Comité de Vigilancia (derecho de nombramiento).

Volkswagen AG, como único accionista, y VW FS AG han suscrito un convenio de transmisión de utilidades y control. Todas las operaciones de negocios entre las dos compañías se llevan a cabo en condiciones de plena competencia.

Volkswagen AG y sus subsidiarias proporcionan a las entidades del Grupo VW FS AG financiamiento en condiciones de plena competencia. Volkswagen AG y sus subsidiarias han otorgado, asimismo, colateral a nuestro favor como parte del negocio en marcha.

Las compañías productoras e importadoras en el Grupo Volkswagen ofrecen a las entidades en el Grupo VW FS AG subsidios financieros para apoyar las campañas de promoción de ventas.

Todas las operaciones de negocios con subsidiarias no consolidadas y negocios conjuntos de VW FS AG, así como con otras partes relacionadas en el grupo de entidades consolidadas de Volkswagen AG se procesan en condiciones de plena competencia.

Las dos tablas que se muestran a continuación presentan las operaciones con partes relacionadas. En estas tablas, los tipos de cambio utilizados en relación con las cifras son los de cierre, para el caso de las partidas de los activos y pasivos, y los tipos de cambio promedio del ejercicio, para las partidas del estado de resultados.

EJERCICIO 2014

millones de €	Comité de Vigilancia	Consejo de Administración	Volkswagen AG	Porsche SE	Otras partes relacionadas en las entidades consolidadas	Subsidiarias no consolidadas	Negocios conjuntos
Cuentas por cobrar	0	0	50	–	3,267	19	4,664
Reservas de valuación sobre cuentas por cobrar	–	–	–	–	–	–	–
de las cuales son adiciones en ejercicio en curso	–	–	–	–	–	–	–
Obligaciones	4	4	2,837	–	11,748	115	35
Ingresos por intereses	0	0	4	–	120	0	101
Gastos por intereses	0	0	–8	–1	–199	0	0
Bienes y servicios suministrados	–	–	396	0	2,799	23	57
Bienes y servicios recibidos	–	–	7,050	–	5,562	23	14

EJERCICIO 2015

millones de €	Comité de Vigilancia	Consejo de Administración	Volkswagen AG	Porsche SE	Otras partes relacionadas en las entidades consolidadas	Subsidiarias no consolidadas	Negocios conjuntos
Cuentas por cobrar	0	0	289	–	3,501	80	5,360
Reservas de valuación sobre cuentas por cobrar	–	–	–	–	–	–	–
de las cuales son adiciones en ejercicio en curso	–	–	–	–	–	–	–
Obligaciones	3	5	4,885	100	13,051	261	25
Ingresos por intereses	0	0	4	–	107	3	103
Gastos por intereses	0	0	–10	0	–215	–2	0
Bienes y servicios suministrados	–	–	736	0	3,300	45	63
Bienes y servicios recibidos	–	–	7,924	–	6,923	28	12

Las obligaciones fueron resultado de depósitos a plazo realizados por Porsche SE con Volkswagen Bank GmbH. La columna titulada "otras partes relacionadas en las entidades consolidadas" incluye, además de las entidades hermanas, negocios conjuntos y asociadas que son partes relacionadas en el grupo consolidado de Volkswagen AG. Las relaciones con el Comité de Vigilancia y el Consejo de Administración abarcan relaciones con los grupos de personas correspondientes en VW FS AG y la matriz del Grupo, Volkswagen AG. Al igual que en el ejercicio previo, las relaciones con los planes de pensiones y el Estado de Baja Sajonia fueron de importancia menor.

Los miembros del Consejo de Administración y el Comité de Vigilancia de VW FS AG son miembros de los órganos de administración y vigilancia de otras entidades en el Grupo Volkswagen, con las cuales llevamos a cabo operaciones en el curso ordinario de nuestro negocio en algunas ocasiones. Todas las operaciones con estas partes relacionadas se llevan a cabo en condiciones de plena competencia.

En el curso del periodo de referencia, se otorgaron créditos bancarios estándar de corto plazo a partes relacionadas por un promedio total de €488 millones (€474 millones el ejercicio anterior), como parte de financiamiento a concesionarios.

EMOLUMENTOS AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

EMOLUMENTOS AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN millones de €	2015	2014
Beneficios a corto plazo	8	7
Beneficios a la terminación		–
Beneficios posempleo	1	8

De acuerdo con una resolución aprobada por la asamblea general anual, los miembros del Comité de Vigilancia tienen derecho a una remuneración anual, la cual es independiente del desempeño de la Compañía y de la función asumida por la persona en cuestión en el Comité de Vigilancia. Varios miembros del Comité de Vigilancia también lo son de los órganos de vigilancia de otras subsidiarias de Volkswagen AG. Los emolumentos recibidos por estas funciones se deducen del derecho a remuneración de VW FS AG. Como resultado, se pagó un monto total de menos de €0.05 millones a los miembros del Comité de Vigilancia en el periodo de referencia.

Los representantes de los empleados en el Comité de Vigilancia de VW FS AG continúan recibiendo sus salarios normales al amparo de los términos de sus contratos de trabajo. Dicho salario se basa en las disposiciones establecidas en la Ley Laboral Alemana (BetrVG - Betriebsverfassungsgesetz) y constituye una remuneración adecuada por su función o actividad en la Compañía; lo mismo aplica al representante de la alta dirección en el Comité de Vigilancia.

Los pagos totales realizados a los ex-miembros del Consejo de Administración y sus dependientes supervivientes ascendieron a €0.4 millones (mismo monto que el ejercicio anterior); asimismo, las reservas reconocidas para este grupo de personas a fin de cubrir las pensiones actuales y derechos a las mismas ascendieron a €1.3 millones (mismo monto que el ejercicio anterior).

69. Revelaciones relativas a entidades estructuradas no consolidadas

A structured entity is normally designed so that voting rights or similar rights are not the deciding factor in determining control over the entity.

Typical features of a structured entity are as follows:

- > limited scope of activities;
- > narrowly defined business purpose;
- > inadequate equity to finance the business activities;
- > financing through a number of instruments that contractually bind investors and that give rise to a concentration of credit risk and other risks.

VW FS AG mantiene relaciones de negocios con entidades estructuradas. Dichas entidades son sociedades de objeto limitado de ABS dentro del grupo de compañías de Volkswagen AG. Las entidades llevan a cabo un proceso de bursatilización al tomar activos de contratos de crédito y arrendamiento de vehículos, y transformarlos en valores (instrumentos respaldados por activos) con base en el vencimiento empatado. VW FS AG ha comprado una parte o la totalidad de estos valores y los ha clasificado como activos financieros disponibles para su venta. De conformidad con los principios especificados en la IFRS 10, estas entidades no son controladas por VW FS AG y, por consiguiente, no se incluyen en los estados financieros consolidados.

La compra de los valores da lugar a un riesgo de incumplimiento de contraparte respecto al emisor, así como un riesgo de tasa de interés. La exposición máxima al riesgo de VW FS AG derivada de sus participaciones en las entidades estructuradas no consolidadas se limita al valor razonable de los bonos adquiridos que se reportan en el balance general y el valor en libros de cualesquier créditos subordinados otorgados a las entidades en cuestión. La siguiente tabla contiene revelaciones sobre los activos de VW FS AG reportados en el balance general que se relacionan con entidades estructuradas no consolidadas y el riesgo máximo del Grupo VW FS AG (sin tomar en cuenta el colateral). El valor nominal de los activos bursatilizados se revela de igual manera.

millones de €	SOCIEDADES DE OBJETO LIMITADO DE ABS	
	2015	2014
Reportado en el balance general al 31 de diciembre		
Valores negociables	223	382
Cuentas por cobrar a clientes ¹	64	–
Riesgo máximo de pérdida	286	382
Volumen nominal de activos bursatilizados	916	451

¹ Créditos subordinados otorgados

VW FS AG no proporcionó a las entidades estructuradas no consolidadas apoyo extra-contractual durante el periodo de referencia.

70. Órganos ejecutivos de Volkswagen Financial Services AG

Los miembros del Consejo de Administración son los siguientes:

FRANK WITTER (HASTA EL 7 DE OCTUBRE DE 2015)

Presidente del Consejo de Administración (hasta el 7 de octubre de 2015)
Dirección Corporativa (hasta el 7 de octubre de 2015)
Seguros (hasta el 7 de octubre de 2015)
China/India/ASEAN (hasta el 7 de octubre de 2015)

LARS HENNER SANTELMANN

Presidente del Consejo de Administración (a partir del 14 de octubre de 2015)
Dirección Corporativa (a partir del 5 de noviembre de 2015)
Seguros (a partir del 5 de noviembre de 2015)
China/India/ASEAN (a partir del 5 de noviembre de 2015)
Ventas y Mercadotecnia (hasta el 31 de diciembre de 2015)
Regiones Alemania, Europa, Internacional (hasta el 31 de diciembre de 2015)
Región Latinoamérica, División Camiones y Autobuses

DR. MARIO DABERKOW

Tecnología de la Información y Procesos

FRANK FIEDLER

Finanzas y Compras

CHRISTIANE HESSE

Recursos Humanos y Administración

DR. MICHAEL REINHART

Análisis Crediticio y Gestión de Riesgos

DR. CHRISTIAN DAHLHEIM (A PARTIR DEL 1 DE ENERO DE 2016)

Ventas y Mercadotecnia (a partir del 1 de enero de 2016)
Regiones Alemania, Europa, Internacional (a partir del 1 de enero de 2016)

Los miembros del Comité de Vigilancia son los siguientes:

HANS DIETER PÖTSCH (HASTA EL 6 DE OCTUBRE DE 2015)

Presidente
Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Finanzas y Contraloría

FRANK WITTER (A PARTIR DEL 13 DE OCTUBRE DE 2015)

Presidente
Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Finanzas y Contraloría

DR. HORST NEUMANN (HASTA EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2015)

Presidente Adjunto
Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Recursos Humanos y Administración

MICHAEL RIFFEL (HASTA EL 3 DE JULIO DE 2015)

Presidente Adjunto
Secretario General del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen AG

STEPHAN WOLF (A PARTIR DEL 4 DE JULIO DE 2015)

Presidente Adjunto
Presidente Adjunto del Consejo de Empresa Conjunto y Grupal de Volkswagen AG

DR. ARNO ANTLITZ

Miembro del Consejo de Administración
Contraloría y Contabilidad de Marcas Volkswagen

DR. JÖRG BOCHE

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Responsable de Tesorería del Grupo

WALDEMAR DROSDZIOK

Presidente del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Euromobil Autovermietung GmbH

CHRISTIAN KLINGLER (HASTA EL 30 DE ABRIL DE 2015)

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Ventas y Mercadotecnia

DETLEF KUNKEL

Secretario General/Representante Principal de IG Metall (Braunschweig)

SIMONE MAHLER

Presidente Adjunto del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Euromobil Autovermietung GmbH

JAMES MORYS MUIR (A PARTIR DEL 1 DE JULIO DE 2015)

Responsable Directivo de las Compañías Nacionales de Ventas (NSC, por sus siglas en inglés) del Grupo Volkswagen

GABOR POLONYI

Responsable de Dirección de Clientes de Flotilla para Volkswagen Leasing GmbH

PETRA REINHEIMER

Secretaria General del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Euromobil Autovermietung GmbH

AXEL STROTBEK

Miembro del Consejo de Administración
AUDI AG
Finanzas y Administración

SUBCOMITÉS DEL COMITÉ DE VIGILANCIA

Al 31 de diciembre de 2015

Miembros del Subcomité de Control de Remuneración

Hans Dieter Pötsch (Presidente) (hasta el 6 de octubre de 2015)
Frank Witter (Presidente) (a partir del 20 de octubre de 2015)
Waldemar Drosdziok (Presidente Adjunto)
Dr. Horst Neumann (hasta el 30 de noviembre de 2015)
Dr. Arno Antlitz (a partir del 30 de diciembre de 2015)

Miembros del Subcomité de Nombramientos

Hans Dieter Pötsch (Presidente) (hasta el 6 de octubre de 2015)
Frank Witter (Presidente) (a partir del 20 de octubre de 2015)
Waldemar Drosdziok (Presidente Adjunto)
Dr. Horst Neumann (hasta el 30 de noviembre de 2015)
Dr. Arno Antlitz (a partir del 30 de diciembre de 2015)

Miembros del Subcomité Conjunto de Riesgos y Auditoría

Dr. Jörg Boche (Presidente)
Waldemar Drosdziok (Presidente Adjunto)
Dr. Arno Antlitz
Gabor Polonyi

71. Carta compromiso sobre nuestras filiales

Con la salvedad de riesgos políticos, Volkswagen Financial Services AG declara en este acto que, como accionista de sus filiales, sobre las que posee control directivo y/o en las que posee una mayoría accionaria directa o indirecta, ejercerá su influencia a fin de asegurar que éstas cumplan con sus obligaciones frente acreedores en la manera que se haya convenido. Adicionalmente, Volkswagen Financial Services AG confirma que no realizará cambios a las estructuras accionarias de estas compañías durante el plazo de los créditos que pudieran afectar adversamente la carta compromiso sin informarlo a los acreedores.

Este compromiso también aplica a los tenedores de bonos quirografarios emitidos por las siguientes filiales: Banco Volkswagen S.A. (Sao Paulo, Brasil); Volkswagen Finance (China) Co., Ltd. (Pekín, China); Volkswagen Finance Pvt Ltd. (Mumbai, India); Volkswagen Doğuş Finansman A.Ş. (Kağıthane-Estambul, Turquía).

72. Eventos posteriores a la fecha del balance general

El Dr. Christian Dahlheim fue designado como miembro del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG con efectos a partir del 1 de enero de 2016; será responsable de Ventas y Comercialización, así como de las regiones Alemania, Europa e Internacional

En enero de 2016, se bursatilizaron cuentas por cobrar con un volumen de RMB 3,000 millones de la cartera de Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., como parte de la operación Driver China tres.

No tuvieron lugar otros eventos significativos tras el cierre del ejercicio 2015.

73. Declaración de responsabilidad

Hasta donde es de nuestro conocimiento, y de conformidad con los principios de presentación de información aplicables, los estados financieros consolidados reflejan de forma veraz y razonable los activos, pasivos, situación financiera y resultados del Grupo; asimismo, el informe de la administración incluye una revisión razonable del desarrollo y desempeño del negocio y la situación del Grupo, junto con una descripción de las oportunidades significativas y riesgos asociados con el desarrollo que para él se espera.

Braunschweig, 12 de febrero de 2016
El Consejo de Administración



Lars Henner Santelmann



Dr. Mario Daberkow



Dr. Christian Dahlheim



Frank Fiedler



Christiane Hesse



Dr. Michael Reinhart

Información país por país de Volkswagen Financial Services AG

Los requisitos de información país por país que estipula el artículo 89 de la Directiva 2013/36/EU (Directiva en Materia de Requerimientos de Capital, CRD IVA) se han incorporado al Derecho alemán, específicamente vía el artículo 26a(1), oración 2 de la Kreditwesengesetz (KWG - Ley Bancaria Alemana).

En esta sección de información país por país, el Grupo Volkswagen Financial Services AG realiza las siguientes revelaciones al 31 de diciembre de 2015, de conformidad con el artículo 26a(1) nos. 1-6 de la KWG:

- > nombre de la entidad, naturaleza de sus actividades y ubicación geográfica de la sucursal
- > ingresos
- > número de empleados sobre una base equivalente a tiempo completo
- > resultado antes de impuestos
- > impuesto sobre el resultado
- > subsidios públicos recibidos

El informe incluye las revelaciones que son requeridas para todas las entidades consolidadas en su totalidad en los estados financieros consolidados, de conformidad con las IFRS. El término "sucursal" se define como las subsidiarias individuales, junto con cualquier oficina sucursal que mantengan las subsidiarias en cada país. Las cifras que contiene este informe se han calculado, en términos generales, sobre una base no consolidada. Las cifras relativas a ingresos se han ajustado para operaciones intra-grupales dentro de un país.

El término "ingresos" se define como el total de los siguientes componentes en el estado de resultados, de conformidad con las IFRS:

- > ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito, menos gasto por intereses
- > ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio
- > ingresos netos por comisiones y tarifas
- > ganancia/pérdida neta sobre la medición de instrumentos financieros derivados y partidas cubiertas
- > ganancia/pérdida neta sobre valores negociables y activos financieros diversos
- > otros ingresos de operación

El número de empleados se revela como una cifra promedio sobre una base equivalente a tiempo completo.

Se reporta el impuesto sobre la renta efectivo para el impuesto sobre el resultado. Para mayor información sobre el procedimiento, sírvase consultar los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, notas a los estados financieros consolidados, impuesto sobre la renta a cargo.

Los subsidios públicos recibidos se definen como subsidios directos de la UE.

País	Ingresos (millones de €)	Empleados	Resultado antes de impuestos (millones de €)	Impuesto sobre el resultado (millones de €)	Subsidios públicos recibidos (millones de €)
Países miembro de la UE					
Alemania	9,320	5,190	637	-155	-
Bélgica	29	-	5	-	-
Dinamarca	17	13	0	0	-
Francia	499	346	43	11	-
Grecia	12	43	-1	-	-
Reino Unido	1,639	798	290	92	-
Irlanda	39	51	25	3	-
Italia	510	354	85	35	-
Luxemburgo	-	-	-	-	-
Países Bajos	62	3	136	14	-
Austria	46	99	5	2	-
Polonia	121	314	19	12	-
Portugal	27	59	1	0	-
Suecia	2,695	130	19	0	-
España	44	20	15	5	-
República Checa	193	202	23	0	-
Países no miembro de la UE					
Australia	50	135	10	-2	-
Brasil	458	944	247	50	-
China	317	767	154	48	-
India	35	299	17	5	-
Japón	59	89	24	9	-
México	269	322	121	26	-
Rusia	76	308	7	5	-
Corea del Sur	413	55	28	5	-
Turquía	11	17	-5	1	-

Nombre de la compañía	Naturaleza de la actividad	Ubicación de la oficina registrada	País
Países miembro de la UE			
Volkswagen Bank GmbH	Banco	Braunschweig	Alemania
MAN Finance International GmbH	Institución financiera	Munich	Alemania
MAN Financial Services GmbH	Institución financiera	Munich	Alemania
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG	Institución financiera	Braunschweig	Alemania
Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH	Institución financiera	Braunschweig	Alemania
Volkswagen Leasing GmbH	Institución financiera	Braunschweig	Alemania
Volkswagen Versicherung AG	Aseguradora	Braunschweig	Alemania
Volim Volkswagen Immobilien Vermietgesellschaft für VW-/Audi-Händlerbetriebe mbH	Proveedor de servicios accesorios	Braunschweig	Alemania
EURO-Leasing GmbH	Otros	Sittensen	Alemania
Volkswagen Insurance Brokers GmbH	Otros	Braunschweig	Alemania
Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH	Otros	Braunschweig	Alemania
Driver Eight GmbH i.L.	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Driver Nine GmbH i.L.	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Driver Ten GmbH	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Driver Eleven GmbH	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Driver Twelve GmbH	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Driver thirteen UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2010-1 fixed GmbH i.L.	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2011-1 GmbH i.L.	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2011-2 GmbH i.L.	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2011-3 GmbH i.L.	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2012-1 GmbH	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2012-2 GmbH	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2012-3 GmbH	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2013-1 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2013-2 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2014-1 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2014-2 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2014-3 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2014-4 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Private Driver 2015-1 UG (haftungsbeschränkt)	Sociedad de objeto limitado	Frankfurt am Main	Alemania
Volkswagen Finance Belgium S.A.	Institución financiera	Bruselas	Bélgica
Euro-Leasing A/S	Otros	Padborg	Dinamarca
MAN Financial Services S.A.S.	Institución financiera	Evy	Francia
Volkswagen Bank GmbH, France Branch	Banco	Roissy-en-France	Francia
Volkswagen Holding Financière s.a.	Institución financiera	Villers-Cotterêts	Francia
Volkswagen Versicherung AG, France Branch	Aseguradora	Roissy-en-France	Francia
MAN Location & Services S.A.S.	Otros	Evy	Francia
Driver France FCT	Sociedad de objeto limitado	Pantin	Francia
Volkswagen Bank GmbH, Greece Branch	limitado	Glyfada, Atenas	Grecia
MAN Financial Services plc.	Banco	Swindon	Reino Unido
Volkswagen Bank GmbH, United Kingdom Branch	Institución financiera	Milton Keynes	Reino Unido
Volkswagen Financial Services (UK) Ltd.	Banco	Milton Keynes	Reino Unido
Volkswagen Financial Services (UK) (June) Ltd.	Institución financiera	Milton Keynes	Reino Unido
Volkswagen Financial Services (UK) (March) Ltd.	Otros	Milton Keynes	Reino Unido
Volkswagen Financial Services (UK) (September) Ltd.	Otros	Milton Keynes	Reino Unido
Volkswagen Bank GmbH, Ireland Branch	Otros	Dublín	Irlanda
MAN Financial Services S.p.A.	Banco	Dossobuono di Villafranca	Italia
Volkswagen Bank GmbH, Italy Branch	Banco	Milán	Italia
Volkswagen Bank GmbH, Italy Branch	Banco	Verona	Italia
Volkswagen Bank GmbH, Italy Branch	Banco	Bolzano	Italia
Volkswagen Leasing GmbH, Italy Branch	Institución financiera	Milán	Italia

Nombre de la compañía	Naturaleza de la actividad	Ubicación de la oficina registrada	País
Volkswagen Leasing GmbH, sucursal Italia	Institución financiera	Verona	Italia
Volkswagen Leasing GmbH, sucursal Italia	Institución financiera	Bolzano	Italia
Driver Master S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo
Driver UK Master S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo
Driver UK Multi-Compartment S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo
VCL Master S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo
VCL Master Residual Value S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo
VCL Multi-Compartment S.A.	Sociedad de objeto limitado	Luxemburgo	Luxemburgo
Volkswagen Bank GmbH, sucursal Países Bajos	Banco	Amersfoort	Países Bajos
Global Automotive Finance C.V.	Institución financiera	Amsterdam	Países Bajos
Volkswagen Finance Overseas B.V.	Institución financiera	Amsterdam	Países Bajos
Volkswagen Financial Services N.V.	Institución financiera	Amsterdam	Países Bajos
Volkswagen Global Finance Holding B.V.	Institución financiera	Amsterdam	Países Bajos
Volkswagen Finance Cooperation B.V.	Otros	Amsterdam	Países Bajos
MAN Financial Services GesmbH	Institución financiera	Eugendorf	Austria
Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH	Otros	Viena	Austria
Volkswagen Bank Polska S.A.	Banco	Varsovia	Polonia
MAN Financial Services Poland Sp. z o.o.	Institución financiera	Nadarzyn	Polonia
Volkswagen Leasing GmbH, sucursal Polonia	Institución financiera	Varsovia	Polonia
Euro-Leasing Sp. z o.o.	Otros	Końskowice	Polonia
Volkswagen Bank GmbH, sucursal Portugal	Banco	Amadora	Portugal
Volkswagen Renting, Unipessoal, Lda.	Institución financiera	Amadora	Portugal
Volkswagen Finans Sverige AB	Banco	Södertälje	Suecia
Volkswagen Bank GmbH, sucursal España	Banco	Alcobendas, Madrid	España
ŠkoFIN s.r.o.	Institución financiera	Praga	República Checa
Volkswagen Bank GmbH, sucursal España	Banco	Alcobendas, Madrid	España
ŠkoFIN s.r.o.	Institución financiera	Praga	República Checa
Países no miembro de la UE			
Volkswagen Financial Services Australia Pty. Ltd.	Institución financiera	Chullora	Australia
Driver Australia One Pty. Ltd.	Sociedad de objeto limitado	Ashfield	Australia
Driver Australia Two Pty. Ltd.	Sociedad de objeto limitado	Ashfield	Australia
Banco Volkswagen S.A.	Banco	Sao Paulo	Brasil
Volkswagen Participações Ltda.	Institución financiera	Sao Paulo	Brasil
Consórcio Nacional Volkswagen - Administradora de Consórcio Ltda.	Proveedor de servicios accesorios	Sao Paulo	Brasil
Volkswagen Serviços Ltda.	Proveedor de servicios accesorios	Sao Paulo	Brasil
Volkswagen Corretora de Seguros Ltda.	Otros	Sao Paulo	Brasil
Driver Brasil One Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos	Sociedad de objeto limitado	Osasco	Brasil
Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos	Sociedad de objeto limitado	Osasco	Brasil
Driver Brasil Three Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos	Sociedad de objeto limitado	Osasco	Brasil
Volkswagen Finance (China) Co., Ltd.	Institución financiera	Pekín	China
Driver China Two Auto Loan Securitization Trust	Sociedad de objeto limitado	Pekín	China
Volkswagen Finance Pvt. Ltd.	Institución financiera	Mumbai	India
Volkswagen Financial Services Japan Ltd.	Institución financiera	Tokio	Japón
Volkswagen Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple	Banco	Puebla	México
Volkswagen Leasing S.A. de C.V.	Institución financiera	Puebla	México
OOO Volkswagen Bank RUS	Institución financiera	Moscú	Rusia
OOO MAN Financial Services	Institución financiera	Moscú	Rusia
OOO Volkswagen Group Finanz	Institución financiera	Moscú	Rusia
Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd.	Institución financiera	Seúl	Corea del Sur

Informe de los auditores independientes

Hemos auditado los estados financieros consolidados preparados por VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT (Braunschweig), los cuales consisten en el estado de resultados, el estado de resultado integral, el balance general, el estado de variaciones en el capital contable, el estado de flujos de efectivo y las notas a los estados financieros consolidados, junto con el informe combinado que presentan la administración del Grupo y la de VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT (Braunschweig), para el ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015. La elaboración de los estados financieros consolidados y el informe combinado de la administración de conformidad con las IFRS, según las ha adoptado la UE, así como los requisitos adicionales del Derecho mercantil alemán que se deben aplicar según lo dispuesto por el artículo 315a(1) del Handelsgesetzbuch (HGB - Código de Comercio de Alemania), son responsabilidad del Consejo de Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados y el informe combinado de la administración, con base en nuestra auditoría.

Nuestros exámenes de los estados financieros consolidados fueron realizados de acuerdo con el artículo 317 del HGB y las normas generalmente aceptadas en Alemania para la auditoría de estados financieros, promulgadas por el Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW - Instituto de Auditores Públicos de Alemania), las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que se han detectado aquellos errores que tengan un impacto significativo sobre la presentación de los activos netos, situación financiera y resultados de operación expresados por los estados financieros consolidados de conformidad con el esquema de información financiera correspondiente y en el informe combinado de la administración. El conocimiento de las actividades de negocios y del entorno legal y económico del Grupo, así como las expectativas de posibles errores, se toman en cuenta en la determinación de los procedimientos de auditoría. La efectividad del sistema de control interno relacionado con la contabilidad y la evidencia que soporta las revelaciones en los estados financieros consolidados y en el informe combinado de la administración se examinan con base en pruebas selectivas dentro del marco de la auditoría. La auditoría incluye la evaluación de los estados financieros anuales de aquellas compañías incluidas en los estados financieros consolidados, la definición de las entidades que se incluirán en la consolidación, los principios de contabilidad y consolidación utilizados y las estimaciones significativas efectuadas por el Consejo de Administración de la Compañía, así como el examen de la presentación de los estados financieros consolidados y el informe combinado de la administración, tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

Nuestra auditoría no conlleva salvedad alguna.

En nuestra opinión, con base en los hallazgos de nuestra auditoría, los estados financieros consolidados cumplen con las IFRS, según las ha adoptado la UE, así como los requisitos adicionales del Derecho mercantil alemán que se deben aplicar según lo dispuesto por el artículo 315a(1) del HGB, y proporcionan una visión auténtica y razonable de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación del Grupo, de conformidad con estas disposiciones. El informe combinado de la administración es consistente con los estados financieros consolidados y, en su conjunto, proporciona una visión adecuada de la situación del Grupo e informa debidamente las oportunidades y riesgos futuros.

Hanover, 12 de febrero de 2016

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Frank Hübner	Burkhard Eckes
Wirtschaftsprüfer	Wirtschaftsprüfer
(Auditor Público Alemán)	(Auditor Público Alemán)

Informe del Comité de Vigilancia

DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

En el ejercicio 2015, el Comité de Vigilancia analizó de manera periódica y detallada la situación y el desarrollo de Volkswagen Financial Services AG, así como del Grupo Volkswagen Financial Services AG.

Durante el periodo de referencia, el Consejo de Administración mantuvo informado en todo momento al Comité de Vigilancia, de manera plena y oportuna, tanto verbalmente como por escrito, sobre los aspectos significativos de la planeación y situación de la Compañía, incluyendo la condición de los riesgos y el sistema para la gestión de éstos, así como sobre el desarrollo del negocio y cualesquiera desviaciones de los planes y objetivos. Con base en estos informes del Consejo de Administración, el Comité de Vigilancia supervisó de forma continua la administración de los negocios de la Compañía y del Grupo, y de esa forma fue capaz de cumplir las funciones que tiene asignadas por ministerio de ley y conforme a los estatutos de la Compañía, sin limitación alguna. Todas las decisiones de vital importancia para la Compañía, así como el resto de las operaciones que requieren la aprobación del Comité de Vigilancia, conforme a su reglamento interno, se revisaron y analizaron con el Consejo de Administración antes de que la resolución correspondiente fuera adoptada. El Comité de Vigilancia está integrado normalmente por doce miembros; los cambios que tuvieron lugar en el periodo de referencia se revelan en la información sobre órganos corporativos. Actualmente, el Comité de Vigilancia posee temporalmente solo once miembros, como resultado de una renuncia, habiéndose iniciado ya el proceso de sucesión correspondiente. El Comité de Vigilancia sostuvo tres sesiones ordinarias en el periodo de referencia, sin que hayan tenido lugar sesiones extraordinarias. La tasa promedio de asistencia de los miembros del Comité de Vigilancia fue de 92%. El pleno del Comité de Vigilancia asistió a más de la mitad de las sesiones. Resolvimos siete asuntos urgentes mediante resoluciones por escrito; adicionalmente, el presidente del Comité de Vigilancia tomó dos decisiones de carácter urgente vía un procedimiento por escrito.

ACTIVIDADES DEL COMITÉ

El Comité de Vigilancia ha establecido diversos subcomités para el cumplimiento de sus responsabilidades, a saber: el Subcomité Conjunto de Riesgos y Auditoría, el Subcomité de Nombramientos, el Subcomité de Remuneración y el Subcomité de Crédito. El Subcomité Conjunto de Riesgos y Auditoría se enfocó en la estrategia empresarial y de riesgos, así como en la suficiencia de capital y planeación del mismo, de conformidad con la KWG, el CRR y el esquema MaRisk. El subcomité también abordó el sistema de gestión de riesgos en el Grupo Volkswagen Financial Services AG y el sistema de remuneración, en relación con la implementación de la Institutsvergütungsverordnung (InstitutsVergV - Ordenanza Alemana para Instituciones en Materia de Remuneración). El subcomité recibió informes detallados por parte del Encargado de Cumplimiento. Adicionalmente, el subcomité sostuvo pláticas con el auditor externo sobre la planeación de la auditoría, los puntos clave de la revisión y los requerimientos de información para ésta. El subcomité está integrado por cuatro miembros y sostuvo sesiones ordinarias en el periodo de referencia, sin que hayan tenido lugar sesiones extraordinarias.

El Subcomité de Nombramientos abordó la evaluación anual de desempeño del Consejo de Administración y el Comité de Vigilancia de conformidad con el artículo 25d de la KWG, con base en la estructura, tamaño, composición y actuación del órgano respectivo, así como los conocimientos, habilidades y experiencia de los miembros del mismo, tanto de manera individual como en su conjunto. El subcomité abordó de igual manera la estrategia del plan de sucesión y el perfil necesario para los miembros del Consejo de Administración y el Comité de Vigilancia. Adicionalmente, el subcomité abordó la estrategia de diversidad, incluyendo la cuota de género para el Consejo de Administración y el Comité de Vigilancia, así como los principios básicos para designaciones a la alta dirección. Tras sus deliberaciones, se propuso al Comité de Vigilancia, mediante resolución por escrito, designar al Dr. Christian Dahlheim como miembro adicional del Consejo de Administración. El subcomité está integrado por tres miembros y sostuvo una sesión ordinaria en el periodo de referencia, sin que hayan tenido lugar sesiones extraordinarias.

El Subcomité de Remuneración abordó, en particular, los requisitos de la nueva InstitutsVergV y su implementación en el Grupo Volkswagen Financial Services AG. Otros temas relevantes fueron la designación de un directivo de remuneración suplente y las aprobaciones de poderes dentro de los últimos tres años, incluyendo los procesos asociados. El Subcomité está integrado por tres miembros y sostuvo una sesión ordinaria en el periodo de referencia, sin que hayan tenido lugar sesiones

extraordinarias. Los poderes se aprobaron mediante resoluciones por escrito.

El Subcomité de Crédito es responsable de aprobar aquellos temas que el Comité de Vigilancia debe abordar al amparo de las disposiciones legales y los reglamentos internos en relación con compromisos crediticios propuestos, la asunción de avales, garantías y pasivos similares, financiamientos para compañías, la compra de cuentas por cobrar (factoraje), así como convenios generales para la asunción de cuentas por cobrar.

El Subcomité de Crédito está integrado por tres miembros del Comité de Vigilancia y toma sus decisiones mediante resoluciones-circulares. Asimismo, los miembros de los subcomités consultaron entre sí en diversas ocasiones y mantuvieron contacto constante con el Consejo de Administración fuera de las sesiones de subcomité. El trabajo de los subcomités se analizó en las sesiones plenarias del Comité de Vigilancia.

TEMAS ABORDADOS POR EL COMITÉ DE VIGILANCIA

Durante su reunión del 2 de marzo de 2015, el Comité de Vigilancia revisó al detalle y, posteriormente, aprobó tanto los estados financieros consolidados del Grupo Volkswagen Financial Services AG como los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG para 2014 que preparó el Consejo de Administración. Adicionalmente, el Comité de Vigilancia abordó el estatus de los temas de IT, la implementación de la estrategia de financiamiento -específicamente los programas de mercados de capitales en Corea del Sur y China-, así como la expansión del negocio de crédito en China. Tanto en esta sesión como en las reuniones celebradas los días 17 de julio de 2015 y 25 de noviembre de 2015, el Consejo de Administración presentó informes integrales sobre la situación económica y financiera de la Compañía y el Grupo. En la sesión del Comité de Vigilancia del 17 de julio de 2015, el Consejo de Administración informó los detalles de la hoja de ruta para el cumplimiento de requisitos regulatorios, la estrategia para el negocio de arrendamiento en el mercado chino y el programa de eficiencia de VWFS para 2015 y años posteriores. El Comité de Vigilancia abordó de igual manera asuntos corporativos, incluyendo la integración de las compañías de MAN Financial Services, la constitución de entidades intermediarias de seguros en México y Corea del Sur, y la adquisición de sunhill technologies GmbH. En la sesión del Comité de Vigilancia del 25 de noviembre de 2015, tras recibir un informe detallado, aprobamos el plan financiero y de inversión de capital a mediano plazo para Volkswagen Financial Services AG y el Grupo Volkswagen Financial Services AG. Asimismo, el Comité de Vigilancia sostuvo en esta reunión un profundo debate sobre el impacto que tendrá la cuestión de las emisiones del Grupo Volkswagen en las entidades del Grupo Volkswagen Financial Services AG. Adicionalmente, el Consejo de Administración informó sobre la situación que guardan los recursos humanos y temas relativos a la planeación de infraestructura. Finalmente, el Comité de Vigilancia aprobó modificaciones al esquema bursátil, la integración de las compañías adicionales de MAN Financial Services y la constitución de una compañía en Turquía. El Comité de Vigilancia designó al Dr. Christian Dahlheim como miembro adicional del Consejo de Administración de la compañía.

AUDITORÍA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS ANUALES Y CONSOLIDADOS

PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (Hanover) tuvo a su cargo la auditoría, tanto de los estados financieros consolidados conforme a IFRS del Grupo Volkswagen Financial Services AG como de los estados financieros anuales de acuerdo con el HGB de Volkswagen Financial Services AG para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, incluyendo la contabilidad e informes de la administración. Los estados financieros consolidados conforme a IFRS del Grupo Volkswagen Financial Services AG y los estados financieros anuales de acuerdo con el HGB de Volkswagen Financial Services AG para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, incluyendo la contabilidad e informes de la administración, fueron sometidos a la consideración del Comité de Vigilancia. Los auditores, PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (Hanover), han auditado estos estados financieros, incluyendo el sistema contable y los informes de la administración, y han emitido un dictamen sin salvedades en ambos casos. La revisión por parte del Comité de Vigilancia de los estados financieros consolidados y los estados financieros anuales, incluyendo el informe de la administración, no dieron lugar a salvedad alguna. Los auditores independientes estuvieron presentes cuando se abordó este punto del orden del día en la sesión correspondiente del Comité de Vigilancia y en ella informaron los principales hallazgos de su auditoría. Durante su reunión del 24 de febrero de 2016, el Consejo de Vigilancia aprobó tanto los estados financieros consolidados como 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 adoptados por medio del presente documento. De conformidad con el convenio de transferencia de utilidades y control, en vigor, las utilidades reportadas en los estados financieros de Volkswagen Financial Services AG para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015 han sido transmitidas a Volkswagen AG.

El Consejo de Vigilancia desea aprovechar esta oportunidad para expresar su agradecimiento y aprecio por la labor de los miembros del Consejo de Administración, los integrantes del comité de empresa, el personal directivo y todos los empleados de Volkswagen Financial Services AG y sus filiales. El alto nivel de compromiso de todos ellos ha contribuido a que persista el constante crecimiento de Volkswagen Financial Services AG.

Braunschweig, 24 de febrero de 2016



Frank Witter
Presidente del Comité de Vigilancia

Comité de Vigilancia

DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

HANS DIETER PÖTSCH (HASTA EL 6 DE OCTUBRE DE 2015)

Presidente
Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Finanzas y Contraloría

FRANK WITTER (A PARTIR DEL 13 DE OCTUBRE DE 2015)

Presidente
Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Finanzas y Contraloría

DR. HORST NEUMANN (HASTA EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2015)

Presidente Adjunto
Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Recursos Humanos y Administración

MICHAEL RIFFEL (HASTA EL 3 DE JULIO DE 2015)

Presidente Adjunto
Secretario General del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen AG

STEPHAN WOLF (A PARTIR DEL 4 DE JULIO DE 2015)

Presidente Adjunto
Presidente Adjunto del Consejo de Empresa Conjunto y Grupal de Volkswagen AG

DR. ARNO ANTLITZ

Miembro del Consejo de Administración
Contraloría y Contabilidad de las Marcas Volkswagen

DR. JÖRG BOCHE

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Responsable de Tesorería del Grupo

WALDEMAR DROSDZIOK

Presidente del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG
Volkswagen Bank GmbH y Euromobil Autovermietung GmbH

CHRISTIAN KLINGLER (HASTA EL 30 DE ABRIL DE 2015)

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Ventas y Comercialización

DETLEF KUNKEL

Secretario General/Representante Principal de IG Metall Braunschweig

SIMONE MAHLER

Vicepresidente del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG,
Volkswagen Bank GmbH y Euromobil Autovermietung GmbH

JAMES MORYS MUIR (A PARIT DEL 1 DE JULIO DE 2015)

Responsable Directivo de las Compañías Nacionales de Ventas (NSC)

GABOR POLONYI

Responsable de Administración de Clientes de Flotilla para Volkswagen Leasing GmbH

PETRA REINHEIMER

Secretaria General del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG,
Volkswagen Bank GmbH y Euromobil Autovermietung GmbH

AXEL STROTBEK

Miembro del Consejo de Administración
AUDIAG
Finanzas y Administración

NOTA SOBRE DECLARACIONES A FUTURO

Este informe contiene declaraciones a futuro relativas al desarrollo futuro de los negocios de Volkswagen Financial Services AG. Dichas declaraciones se basan en supuestos relacionados con el desarrollo de la economía global y de los mercados automotrices y financieros; Volkswagen Financial Services AG ha desarrollado dichos supuestos con base en la información que ha tenido a su disposición, misma que considera realista al momento de su publicación. Las estimaciones presentadas conllevan un grado de riesgo, y los desarrollos reales podrían diferir de aquellos que se han pronosticado.

En caso de que los desarrollos reales resulten ser distintos, contrarios a las expectativas y supuestos, o si ocurrieran sucesos que tengan un impacto en el negocio de Volkswagen Financial Services AG, esta situación tendrá el efecto correspondiente en la evolución del negocio de la Compañía.

PUBLICADO POR

Volkswagen Financial Services AG
Gifhorner Strasse 57
38112 Braunschweig, Alemania
Teléfono +49 (0) 531 212-0
info@vwfs.com
www.vwfs.de

RELACIONES CON INVERSIONISTAS

Teléfono +49 (0) 531 212-30 71
ir@vwfs.com

CONCEPTO Y DISEÑO

Kirchhoff Consult AG (Hamburgo)

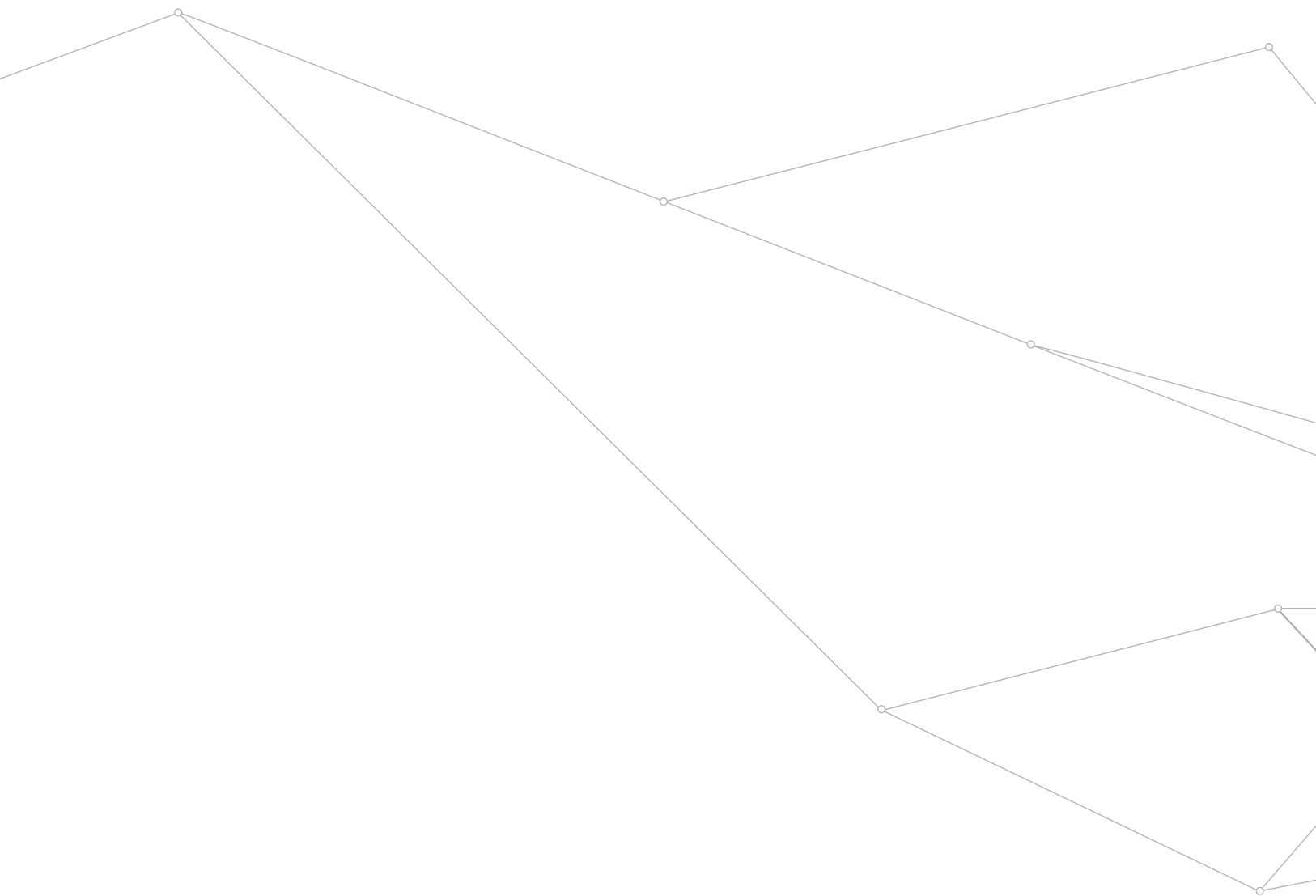
COMPOSICIÓN TIPOGRÁFICA

Producido internamente con FIRE.sys

Este reporte anual también está disponible en alemán en la dirección: www.vwfsag.de/gb15.

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Gifhorner Strasse 57 • 38112 Braunschweig • Alemania • Teléfono +49 (0) 531 212-0
info@vwfs.com • www.vwfs.com • www.facebook.com/vwfsde
Relaciones con Inversionistas: Teléfono +49 (0) 531 212-30 71 • ir@vwfs.com

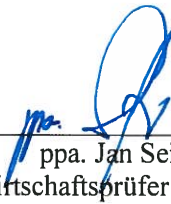


Exclusively for the purposes of the information relative to the audited consolidated financial statements of Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft, the undersigned declares (i) that the consolidated financial statements as of and for the year ended December 31, 2015 of Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft, included in this annual report, prepared on the basis of the International Financial Reporting Standards, as adopted by the European Union, have been audited in accordance with German generally accepted auditing standards and have been issued with an auditors' report (*Bestätigungsvermerk*) dated February 12, 2016; (ii) that the undersigned has read this annual report and based on that reading is not aware that it contains any material errors, inconsistencies or misstatements of facts with respect to the manner of presentation of the consolidated financial statements referred to in (i) above, and (iii) notwithstanding the statements referred to in (i) and (ii) above, the undersigned was not hired to, nor did the undersigned perform any additional proceeding to render an opinion in respect of any information contained in this annual report other than the consolidated financial statements referred to in (i) above. For purposes of this certification the undersigned has assumed, without investigation, that the consolidated financial statements referred to in (i) above included in this annual report, have been duly and accurately translated into Spanish from its original language.

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AKTIENGESELLSCHAFT
WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT



Frank Hübner
Wirtschaftsprüfer (*Auditor*)*



ppa. Jan Seiffert
Wirtschaftsprüfer (*Auditor*)*

* The signatories, together, are deemed to be representatives of
PRICEWATERHOUSECOOPERS AKTIENGESELLSCHAFT
WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT.

TRADUCCIÓN OFICIAL

Exclusivamente para los propósitos de la información relacionada con los estados financieros auditados consolidados de Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft, el suscrito declara (i) que los estados financieros consolidados al y por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 de Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards*), según las mismas han sido adoptadas por la Unión Europea, han sido auditados conforme a los principios de auditoría generalmente aceptados en Alemania y se ha emitido un reporte del auditor (*Bestätigungsvermerk*) de fecha 12 de febrero de 2016; (ii) que el suscrito ha leído este reporte anual y con base en dicha lectura no tiene conocimiento que contenga cualesquier errores significativos, inconsistencias o falsedades en relación con la forma en que se presentan los estados financieros consolidados a los que se hace referencia en el inciso (i) anterior, y (iii) sin importar las declaraciones contenidas en los incisos (i) y (ii) anteriores, el suscrito no fue contratado, ni llevó a cabo cualquier procedimiento adicional para emitir una opinión respecto de cualquier información contenida en este reporte anual distinta a los estados financieros consolidados a los que se hace referencia en el inciso (i) anterior. Para efectos de la presente certificación, el suscrito asume, sin haber realizado investigación alguna, que los estados financieros consolidados a los que se hace referencia en el inciso (i) anterior, incluidos en este reporte anual, han sido debidamente y correctamente traducidos al español de su idioma original.

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AKTIENGESELLSCHAFT
WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT

[firma]

Frank Hübner
Wirtschaftsprüfer (*Auditor*)*

[firma]

ppa. Jan Seiffert
Wirtschaftsprüfer (*Auditor*)*

* *Los suscritos, de manera conjunta, son apoderados de
PRICEWATERHOUSECOOPERS AKTIENGESELLSCHAFT
WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT*

Michele Pagano, Perito Traductor, debidamente autorizado por el Tribunal Superior de Justicia del D.F., con domicilio en Río Elba 25-K, Col. Cuauhtémoc, México D.F., Tel. 5286-81-89 y 5286-2902, e-mail: mpagano@prodigy.net.mx, CERTIFICO: que la que antecede es, a mi leal saber y entender, traducción fiel y correcta, del documento en inglés que tuve a la vista.
México, D.F., a 11 de agosto de 2016.


Michele Pagano

