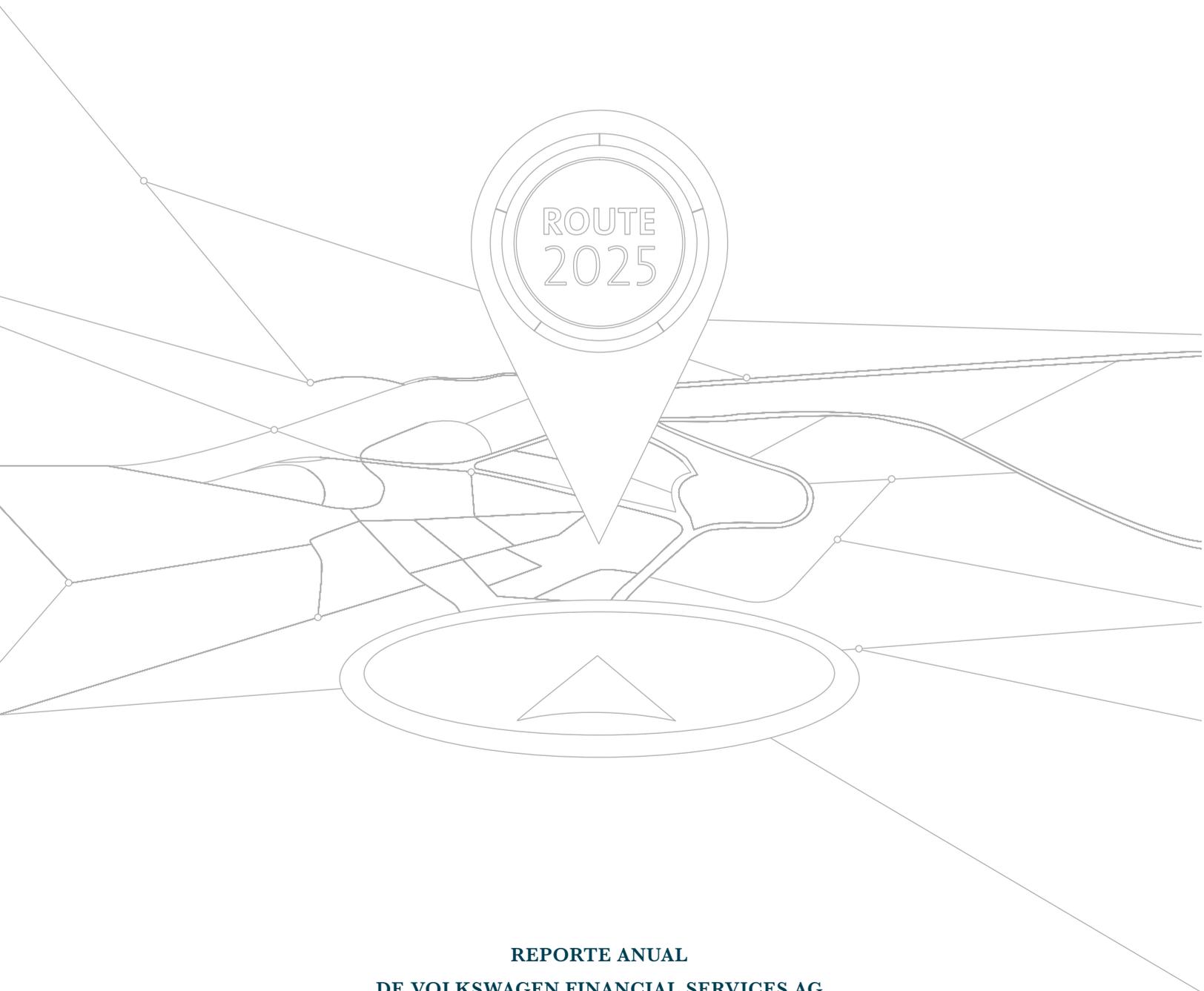


# VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES

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.

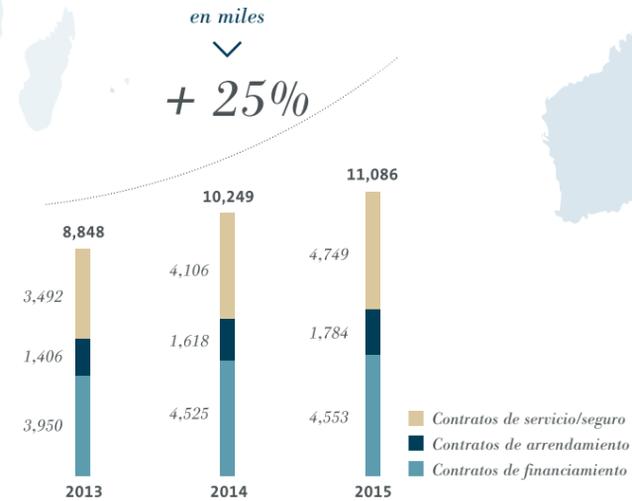
## NUESTRAS REGIONES

- |                                 |                                  |
|---------------------------------|----------------------------------|
| <b>ALEMANIA</b>                 | <b>LATINOAMÉRICA</b>             |
| <b>EUROPA, EXCEPTO ALEMANIA</b> | Argentina                        |
| Austria                         | Brasil                           |
| Bélgica                         | Chile                            |
| República Checa                 | México                           |
| Dinamarca                       | <b>ASIA Y EL RESTO DEL MUNDO</b> |
| 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 <sup>1</sup>	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 <sup>2</sup>	63	60	58	60	60
Razón de capital contable <sup>3</sup>	12.2	11.1	9.8	10.1	10.0
Razón de capital común de nivel 1 <sup>4</sup>	12.0	10.3	-	-	-
Razón de capital de nivel 1 <sup>4</sup>	12.0	10.3	8.6	9.2	9.8
Razón de capital total <sup>4</sup>	12.1	10.7	9.6	9.8	10.1
Retorno sobre capital <sup>5</sup>	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.

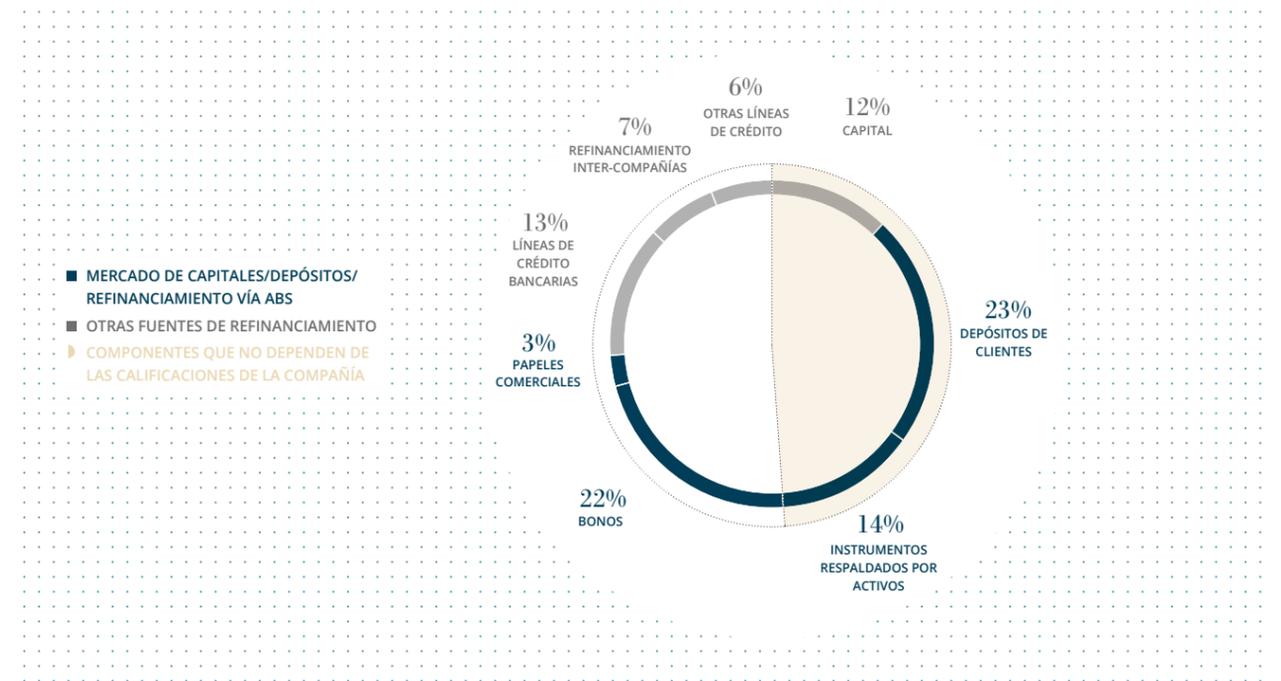
## ACTIVIDADES EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES DE CAPITALES

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 GO<sup>40</sup> 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

## FACTORES CLAVE 31 DE DICIEMBRE DE 2015

### PENETRACIÓN DE MERCADO

Nuevos vehículos

39.9%

### VOLUMEN DE FINANCIAMIENTO



€2.86 millones

### NÚMERO ACTUAL DE CONTRATOS

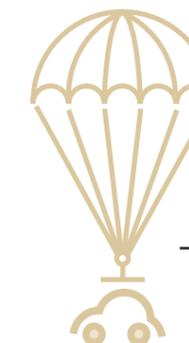


+332,000

## ASPECTO DESTACADO

### SEGMENTO DE SEGUROS

Nuevos contratos y contratos de servicio  
312,000 contratos



+5%

“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.



## 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.

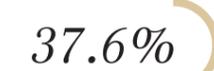
### CLIENTES

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
<b>Indicadores de desempeño no financiero</b>	
Penetración	Proporción de nuevos contratos para nuevos vehículos del Grupo que surgen del negocio de financiamiento minorista y arrendamiento versus entregas de vehículos del Grupo, con base en entidades consolidadas de Volkswagen Financial Services AG.
Contratos vigentes	Contratos reconocidos a la fecha de presentación de información.
Nuevos contratos	Contratos reconocidos por primera vez en el periodo de referencia.
<b>Indicadores de desempeño financiero</b>	
Volumen de negocios	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](http://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 Shanghai 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 vehículos 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 CH<sub>4</sub>.

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		Cambio porcentual
	2015	2014	
<b>Mundial</b>	<b>9,930,517</b>	<b>10,137,444</b>	<b>-2.0</b>
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<sub>x</sub>**

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<sub>x</sub>) 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<sub>x</sub> 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<sub>x</sub> 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 CO<sub>2</sub>**

Los niveles de CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub>. 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 CO<sub>2</sub> 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 GO<sup>40</sup>, lanzado y desarrollado en alianza con las marcas automotrices, tuvo un papel protagónico.

Un objetivo del programa de crecimiento GO<sup>40</sup> 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 GO<sup>40</sup> 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
<b>Indicadores de desempeño no financiero</b>				
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
<b>Indicadores de desempeño financiero</b>				
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 2015<sup>1</sup>

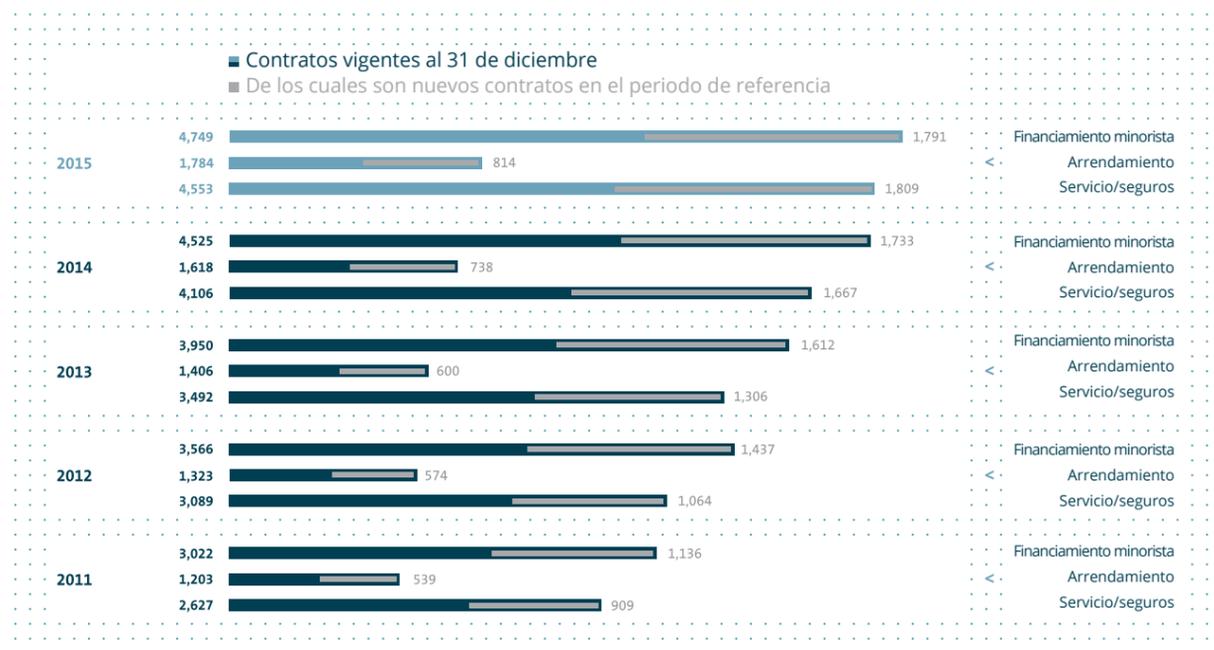
Miles	VW FS AG	Alemania	Europa	Asia-Pacífico	Latinoamérica	MAN FS
<b>Contratos vigentes</b>	<b>11,086</b>	<b>4,970</b>	<b>3,627</b>	<b>1,200</b>	<b>1,214</b>	<b>77</b>
Financiamiento minorista	4,749	1,601	1,368	954	824	2
Negocio de arrendamiento	1,784	1,112	509	30	70	62
Servicio/seguros	4,553	2,257	1,750	215	320	12
<b>Nuevos contratos</b>	<b>4,413</b>	<b>1,833</b>	<b>1,557</b>	<b>520</b>	<b>474</b>	<b>30</b>
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
<b>€ millones</b>						
<b>Cuentas por cobrar a clientes, atribuibles a</b>						
Financiamiento minorista	50,665	18,788	17,443	9,435	4,742	257
Financiamiento a concesionarios <sup>2</sup>	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 <sup>3</sup>	6,108	3,161	2,303	538	77	29
Utilidad de operación <sup>2</sup>	1,416	643	365	227	185	29
<b>Porcentaje</b>						
Penetración	28.3	57.4	38.8	11.6	45.6	37.8

<sup>1</sup> Todas las cifras mostradas están redondeadas, de modo que es posible que surjan discrepancias menores por la adición de estos montos.

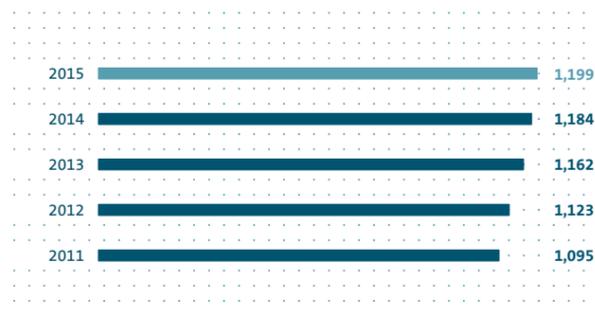
<sup>2</sup> Las compañías financieras están asignadas a la columna de VW FS AG.

<sup>3</sup> 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

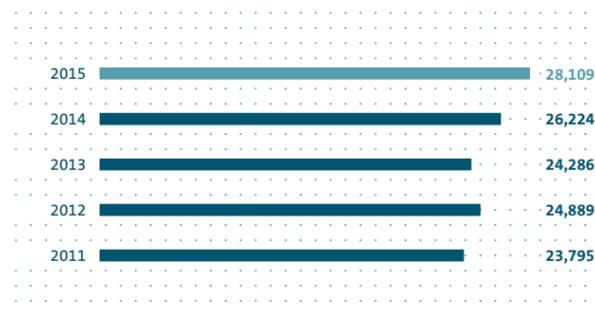


CLIENTES DE BANCO DIRECTO AL 31 DE DICIEMBRE  
Financiamiento y negocio de crédito y depósitos (en miles)



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.

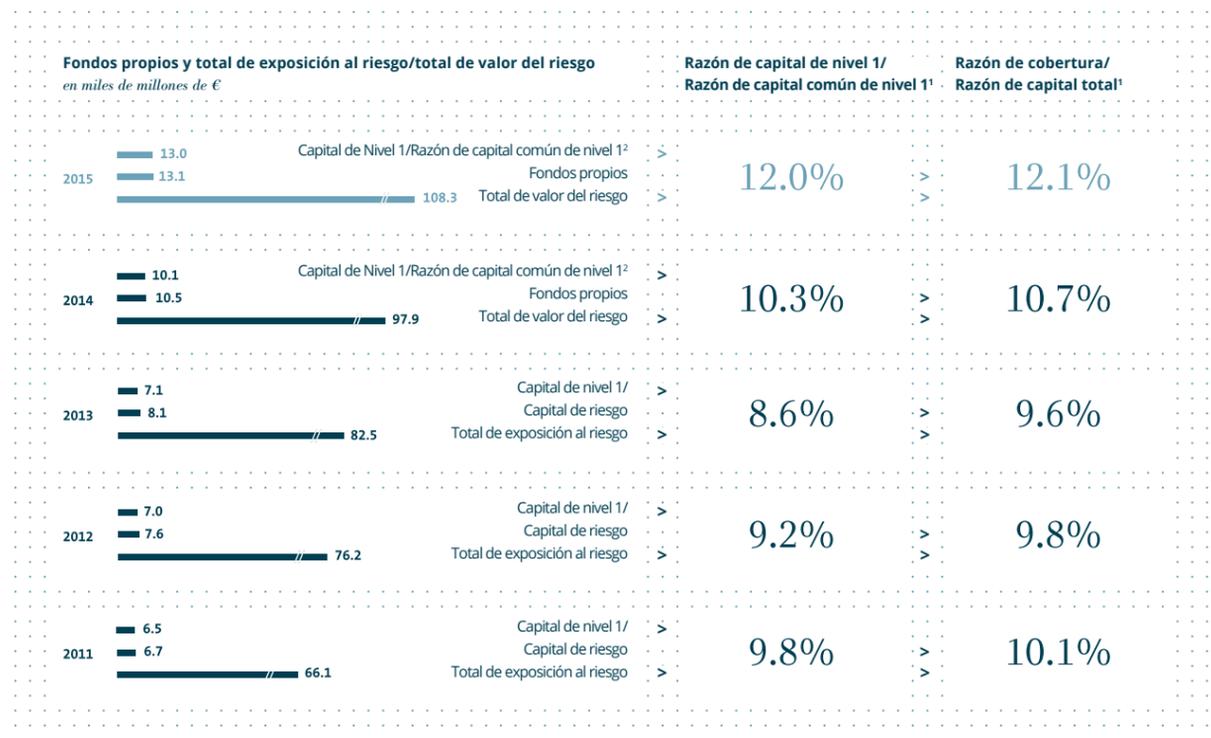
La siguiente panorámica proporciona más información sobre la forma en que se integran las cifras del monto total de exposición al riesgo y del capital contable:

CAPITAL CONTABLE Y MONTO TOTAL DE EXPOSICIÓN AL RIESGO

	31.12.2015	31.12.2014
Monto total de exposición al riesgo <sup>1</sup> (€ 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) <sup>2</sup>	12.0	10.3
Razón de capital de nivel 1 (porcentaje) <sup>2</sup>	12.0	10.3
Razón de capital total (porcentaje) <sup>2</sup>	12.1	10.7

1 Conforme al art. 92(3) del CRR  
2 Conforme al art. 92(1) del CRR

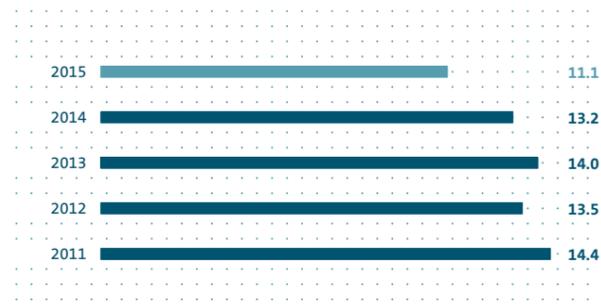
RAZONES REGULATORIAS DEL GRUPO FINANCIERO TENEDOR AL 31 DE DICIEMBRE



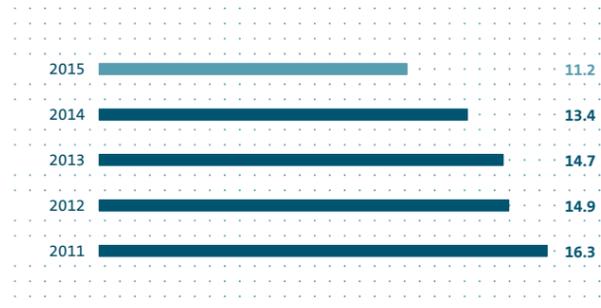
1 El cálculo se basa en la Directiva Alemana sobre Solvencia (Solvability Directive - SolvV) para los años 2011 a 2013, así como en el CRR, a partir del 1 de enero de 2014.  
2 Los montos del capital de nivel 1 y del capital común de nivel 1 son los mismos, debido a que el grupo financiero tenedor no 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.

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.

# Volkswagen Financial Services AG

(Condensado, de conformidad con el Código de Comercio de Alemania)

## 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
<b>Utilidades netas retenidas</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

BALANCE GENERAL DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG (BRAUNSCHWEIG) AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

€ millones	31.12.2015	31.12.2014
<b>Activos</b>		
<b>A. Activos fijos</b>		
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>B. Activos circulantes</b>		
I. Cuentas por cobrar y otros activos	7,925	3,426
II. Efectivo disponible y saldos en bancos	0	1
	7,925	3,427
<b>C. Gastos pagados por anticipado</b>	<b>14</b>	<b>9</b>
<b>Total de activos</b>	<b>17,732</b>	<b>12,458</b>
<b>Capital contable y pasivos</b>		
<b>A. Capital contable</b>		
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>B. Reservas</b>	<b>446</b>	<b>410</b>
<b>C. Pasivos</b>	<b>7,519</b>	<b>4,541</b>
<b>Total de capital contable y pasivos</b>	<b>17,732</b>	<b>12,458</b>

# 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 pudieran 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.

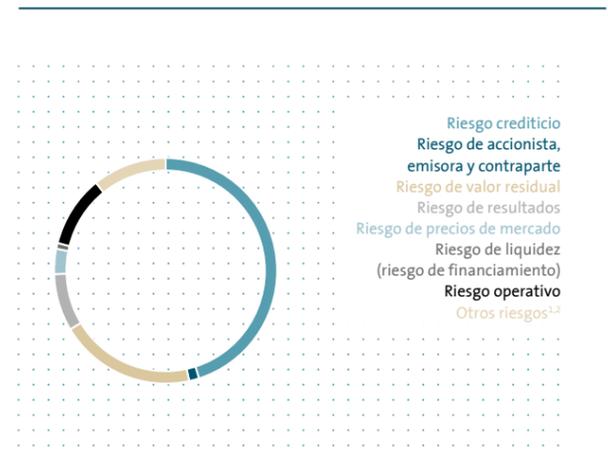
El límite del riesgo general se distribuye en riesgo de incumplimiento de contraparte, riesgo de valor residual, riesgo de mercado, riesgo de liquidez (riesgo de financiamiento) y riesgo operativo para los objetos de monitoreo y control operativos. En este proceso, el límite asignado al riesgo de incumplimiento 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 <sup>1,2</sup>	278	369	11	14
<b>Total</b>	<b>2,584</b>	<b>2,666</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

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).

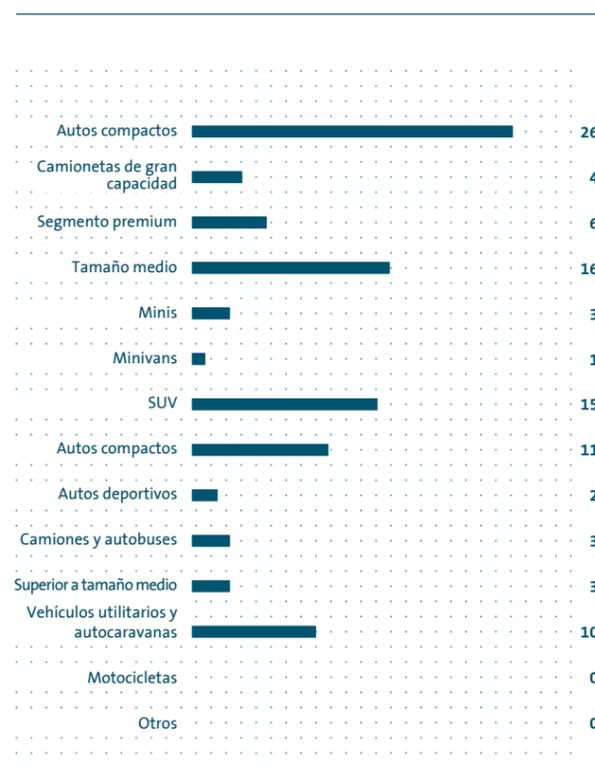
Uno de los objetivos de la política de riesgos de Volkswagen Financial Services AG es reducir tales concentraciones mediante una amplia diversificación.

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

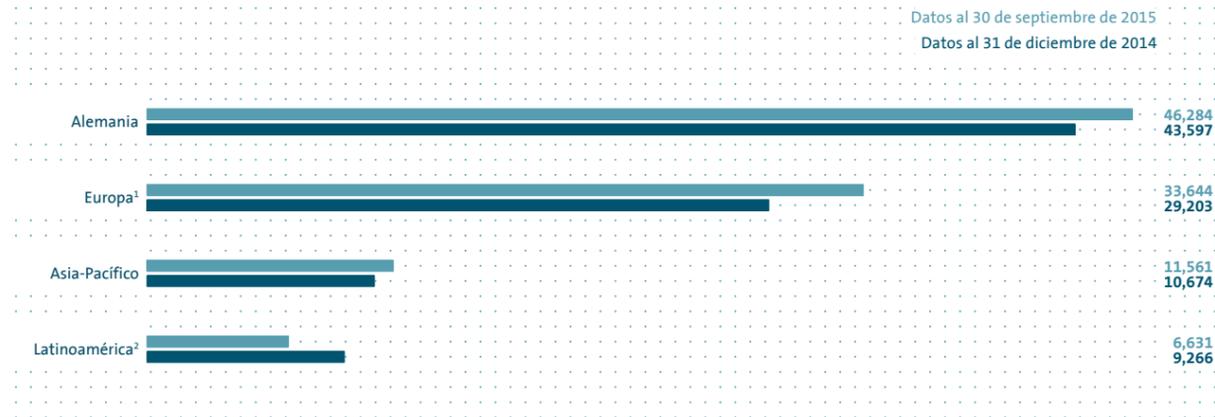
##### Portafolio minorista

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 llegaran 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 llegaran 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-

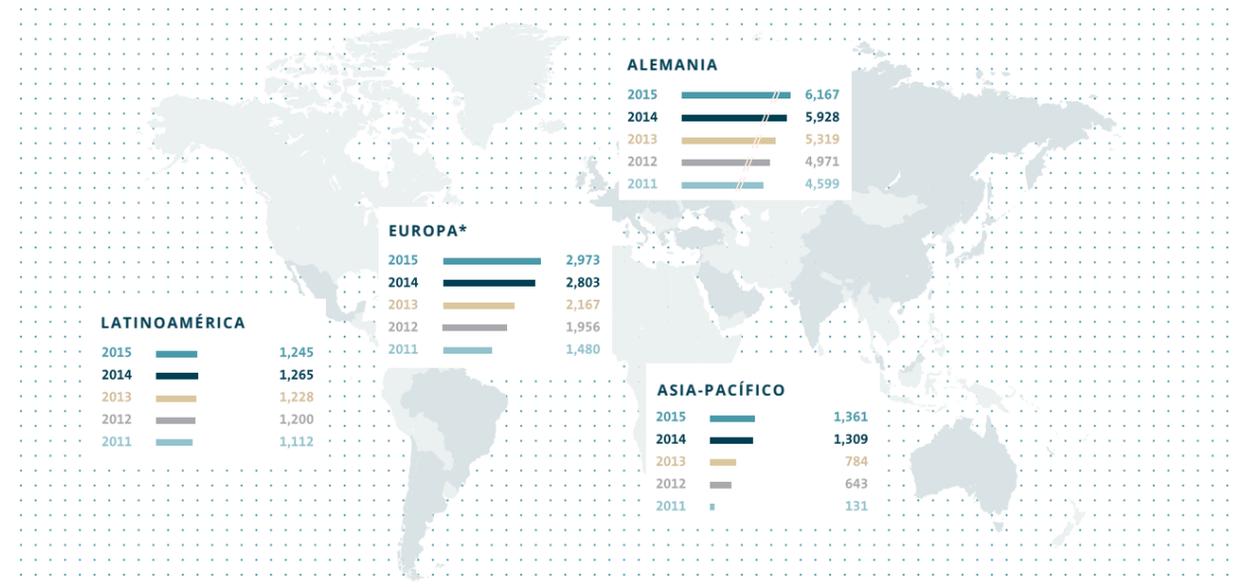
tos a desarrollar sus habilidades y competencias, busquen lograr una mejora continua en su productividad y ejerzan la carrera que eligieron con compromiso y pasión. El éxito de largo plazo de nuestra Compañía solo será posible con un desempeño excepcional de nuestros empleados.

#### 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.

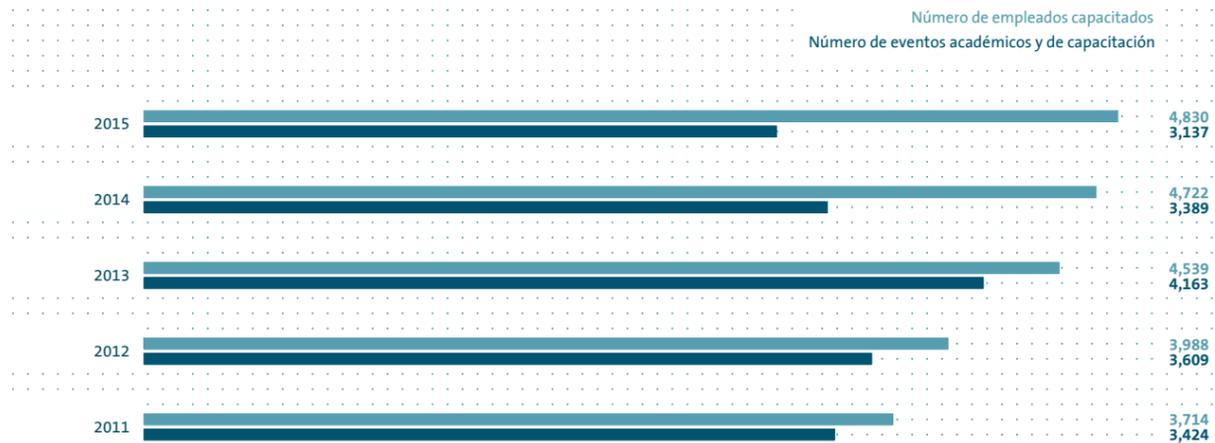
Un campo especial que se ha sometido a replanteamiento desde mediados de 2015, es la megatendencia de la digitalización. En la Academia FS, este campo se analiza desde dos perspectivas:

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 talento 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.

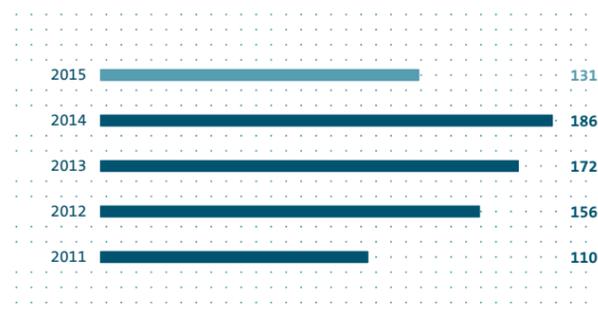
Además, alrededor de 70 directivos internacionales asistieron nuevamente al evento Business Campus Week, en donde tuvieron la oportunidad de aprender de los miembros del Consejo de Administración y de otros directivos experimentados sobre importantes cuestiones de desarrollo y de relevancia estratégica, 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 Soziale 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](http://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 flotilla 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 funcionan como Defensores, así como un directivo interno anti-corrupción; Volkswagen Financial Services AG se ha incorporado a este sistema. El sistema de Defensores es una plataforma a nivel mundial mediante la cual los empleados y terceros pueden denunciar violaciones a las disposiciones legales, en particular relacionadas con corrupción y otros delitos; 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 in situ 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
<b>Indicadores de desempeño no financiero</b>				
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
<b>Indicadores de desempeño financiero</b>				
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
<b>Utilidad antes de impuestos</b>		<b>1,513</b>	<b>1,317</b>	<b>14.9</b>
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
<b>Utilidad después de impuestos</b>		<b>1,209</b>	<b>897</b>
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
<b>Partidas que no se reclasificarán en resultados</b>		<b>27</b>	<b>-90</b>
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
<b>Partidas que podrían reclasificarse posteriormente a resultados</b>		<b>-202</b>	<b>-6</b>
Otro resultado integral, antes de impuestos		-164	-133
Impuestos diferidos relacionados con otro resultado integral		-11	36
<b>Otro resultado integral, neto de impuestos</b>		<b>-175</b>	<b>-97</b>
<b>Total de resultado integral</b>		<b>1,034</b>	<b>801</b>
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
<b>Activos</b>				
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 <sup>1</sup>	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
<b>Total</b>		<b>121,251</b>	<b>107,231</b>	<b>13.1</b>

	Notas	31.12.2015	31.12.2014	Cambio porcentual
<b>Pasivos y capital contable</b>				
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
<b>Total</b>		<b>121,251</b>	<b>107,231</b>	<b>13.1</b>

<sup>1</sup> 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	
<b>Saldo al 1 de enero de 2014</b>	<b>441</b>	<b>4,709</b>	<b>4,004</b>	<b>-266</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>-13</b>	<b>8,883</b>
Utilidad después de impuestos	-	-	897	-	-	-	-	897
Otro resultado integral, neto de impuestos	-	-	-90	-9	-3	9	-4	-97
<b>Total de resultado integral</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>807</b>	<b>-9</b>	<b>-3</b>	<b>9</b>	<b>-4</b>	<b>801</b>
Aumentos de capital	-	2,255	-	-	-	-	-	2,255
Distribución/transferencia de utilidades a Volkswagen AG	-	-	-146	-	-	-	-	-146
Otros cambios	-	-	142	8	-9	-	-2	138
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>441</b>	<b>6,964</b>	<b>4,807</b>	<b>-266</b>	<b>-12</b>	<b>16</b>	<b>-19</b>	<b>11,931</b>
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>441</b>	<b>6,964</b>	<b>4,807</b>	<b>-266</b>	<b>-12</b>	<b>16</b>	<b>-19</b>	<b>11,931</b>
Utilidad después de impuestos	-	-	1,209	-	-	-	-	1,209
Otro resultado integral, neto de impuestos	-	-	31	-193	4	6	-23	-175
<b>Total de resultado integral</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,240</b>	<b>-193</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>-23</b>	<b>1,034</b>
Aumentos de capital	-	2,260	-	-	-	-	-	2,260
Distribución/transferencia de utilidades a Volkswagen AG	-	-	-420	-	-	-	-	-420
Otros cambios	-	-	6	0	-	-	-	6
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>441</b>	<b>9,224</b>	<b>5,634</b>	<b>-460</b>	<b>-7</b>	<b>21</b>	<b>-42</b>	<b>14,811</b>

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
<b>Utilidad después de impuestos</b>	<b>1,209</b>	<b>897</b>
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
<b>Flujos de efectivo provenientes de actividades de operación</b>	<b>-213</b>	<b>-1,645</b>
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
<b>Flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión</b>	<b>-1,141</b>	<b>-175</b>
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
<b>Flujos de efectivo provenientes de actividades de financiamiento</b>	<b>2,323</b>	<b>2,065</b>
<b>Efectivo y equivalentes al final del periodo anterior</b>	<b>451</b>	<b>220</b>
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
<b>Efectivo y equivalentes al final del periodo</b>	<b>1,416</b>	<b>451</b>

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

# Notas a los estados financieros consolidados

DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG PARA EL EJERCICIO  
CONCLUIDO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

## INFORMACIÓN GENERAL

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (VW FS AG) está constituida como una sociedad anónima, tiene sus oficinas corporativas en Alemania, en Gifhorn 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<sub>x</sub>) 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<sub>x</sub> 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<sub>x</sub> 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 CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub>. 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 CO<sub>2</sub> 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 <sup>1</sup>	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 período 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 <sup>2</sup>	-	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 <sup>6</sup>	No <sup>6</sup>	Ninguno
IFRS 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes	28.05.2014	01.01.2018 <sup>3</sup>	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 <sup>1</sup>	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 <sup>4</sup>	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 <sup>5</sup>	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
<b>VW FS AG y subsidiarias consolidadas</b>		
Alemania <sup>1</sup>	31	30
Internacional <sup>1</sup>	52	55
<b>Subsidiarias reconocidas a su costo</b>		
Alemania	7	6
Internacional	28	25
<b>Asociadas, negocios conjuntos e inversiones de capital</b>		
Alemania	5	4
Internacional <sup>1</sup>	29	28
<b>Total</b>	<b>152</b>	<b>148</b>

<sup>1</sup> 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](http://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) <sup>1</sup>	
	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
<b>Total</b>	<b>2,871</b>	<b>2,384</b>	<b>1,241</b>	<b>1,087</b>	<b>1,213</b>	<b>1,184</b>
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
<b>Total</b>	<b>2,871</b>	<b>2,384</b>	<b>1,241</b>	<b>1,087</b>	<b>1,213</b>	<b>1,184</b>
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
<b>Utilidad/pérdida proveniente de operaciones continuas, antes de impuestos</b>	<b>50</b>	<b>36</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>26</b>	<b>24</b>
Impuesto sobre la renta a cargo o a favor	12	9	1	0	5	6
<b>Utilidad/pérdida proveniente de operaciones continuas, neto de impuestos</b>	<b>38</b>	<b>27</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>20</b>	<b>18</b>
Utilidad/pérdida proveniente de operaciones discontinuadas, neto de impuestos	-	-	-	-	-	-
Otro resultado integral, neto de impuestos	-7	-	-	-	-	-
<b>Total de resultado integral</b>	<b>32</b>	<b>27</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>20</b>	<b>18</b>
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
<b>2014</b>			
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	-	-
<b>Capital contable del negocio conjunto al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>237</b>	<b>112</b>	<b>143</b>
Participación en el capital contable	143	56	73
Crédito mercantil	61	-	-
<b>Valor en libros de la participación en el capital contable al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>204</b>	<b>56</b>	<b>73</b>
<b>2015</b>			
Capital contable del negocio conjunto al 1 de enero de 2015	237	112	143
Utilidad/pérdida	38	3	20
Otro resultado integral	-7	-	-
Cambio en el capital social	-	-	28
Diferencias cambiarias en la conversión de operaciones extranjeras	-	-	-12
Dividendos	-20	-	-
<b>Capital contable del negocio conjunto al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>249</b>	<b>115</b>	<b>180</b>
Participación en el capital contable	149	57	92
Crédito mercantil	61	-	-
<b>Valor en libros de la participación en el capital contable al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>210</b>	<b>57</b>	<b>92</b>

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
	<b>Valor en libros de la participación en el capital contable al 31 de diciembre</b>	<b>178</b>
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
<b>Total de resultado integral</b>	<b>-8</b>	<b>8</b>

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
<b>Total</b>	<b>3,780</b>	<b>3,421</b>

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
<b>Total</b>	<b>56</b>	<b>45</b>

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
<b>Total</b>	<b>-672</b>	<b>-469</b>

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
<b>Total</b>	<b>96</b>	<b>132</b>

### 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
<b>Total</b>	<b>53</b>	<b>-12</b>

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
<b>Total</b>	<b>-2,062</b>	<b>-1,893</b>

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
<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>9</b>

## 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
<b>Otros ingresos/gastos de operación netos</b>	<b>212</b>	<b>52</b>

## 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
<b>Impuestos causados a cargo</b>	<b>-166</b>	<b>-414</b>
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
<b>Ingreso (+)/gasto (-) por impuestos diferidos</b>	<b>-137</b>	<b>-6</b>
<b>Impuesto sobre la renta a cargo</b>	<b>-304</b>	<b>-419</b>

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
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>1,513</b>	<b>1,317</b>
multiplicada por la tasa de impuesto sobre la renta nacional de 29.8% (mismo porcentaje que el ejercicio anterior)		
<b>= Gasto imputado por impuesto sobre la renta en el periodo de referencia a la tasa del impuesto sobre la renta nacional</b>	<b>-451</b>	<b>-392</b>
+ 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
<b>= Gasto por impuesto sobre la renta causado</b>	<b>-304</b>	<b>-419</b>

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
<b>Total</b>	<b>51</b>	<b>65</b>

## 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
<b>Cuentas por cobrar a clientes</b>	<b>92,771</b>	<b>85,871</b>
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
<b>Cuentas por cobrar brutas provenientes de arrendamientos financieros</b>	<b>20,696</b>	<b>19,309</b>
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
<b>Intereses aún no percibidos como resultado de arrendamientos financieros</b>	<b>1,072</b>	<b>1,111</b>
<b>Cuentas por cobrar netas provenientes de arrendamientos financieros</b>	<b>19,624</b>	<b>18,198</b>
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
<b>Saldo al 1 de enero</b>	<b>1,112</b>	<b>1,339</b>	<b>2,452</b>	<b>994</b>	<b>1,144</b>	<b>2,138</b>
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
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>1,108</b>	<b>1,583</b>	<b>2,692</b>	<b>1,112</b>	<b>1,339</b>	<b>2,452</b>

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
<b>Operaciones para dar cobertura contra</b>		
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
<b>Operaciones de cobertura</b>	<b>1,047</b>	<b>913</b>
Activos provenientes de derivados no designados como coberturas	131	42
<b>Total</b>	<b>1,178</b>	<b>955</b>

### 35. Negocios conjuntos registrados como capital y activos financieros diversos

millones de €	Inversiones registradas como capital	Activos financieros diversos	Total
<b>Valor en libros bruto al 1 de enero de 2014</b>	<b>411</b>	<b>623</b>	<b>1,034</b>
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
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>470</b>	<b>157</b>	<b>627</b>
<b>Saldo de pérdidas por deterioro al 1 de enero de 2014</b>	<b>27</b>	<b>1</b>	<b>28</b>
Fluctuaciones cambiarias	-	-	-
Cambios en la base de consolidación	1	-	1
Adiciones	-	-	-
Reclasificaciones	-	-	-
Enajenaciones	1	-	1
Cancelación de pérdidas por deterioro	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>26</b>	<b>1</b>	<b>28</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>443</b>	<b>156</b>	<b>599</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2014</b>	<b>384</b>	<b>622</b>	<b>1,006</b>

millones de €	Inversiones registradas como capital	Activos financieros diversos	Total
<b>Valor en libros bruto al 1 de enero de 2015</b>	<b>470</b>	<b>157</b>	<b>627</b>
Fluctuaciones cambiarias	–	0	0
Cambios en la base de consolidación	–	–	–
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
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>564</b>	<b>207</b>	<b>772</b>
<b>Saldo de pérdidas por deterioro al 1 de enero de 2015</b>	<b>26</b>	<b>1</b>	<b>28</b>
Fluctuaciones cambiarias	–	–	–
Cambios en la base de consolidación	–	–	–
Adiciones	–	–	–
Reclasificaciones	–	–	–
Enajenaciones	–	–	–
Cancelación de pérdidas por deterioro	–	–	–
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>26</b>	<b>1</b>	<b>28</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>538</b>	<b>206</b>	<b>744</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2015</b>	<b>443</b>	<b>156</b>	<b>599</b>

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
<b>Costo</b>					
<b>Saldo al 1 de enero de 2014</b>	<b>104</b>	<b>45</b>	<b>42</b>	<b>150</b>	<b>341</b>
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
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>114</b>	<b>56</b>	<b>41</b>	<b>197</b>	<b>408</b>
<b>Amortización y pérdidas por deterioro</b>					
<b>Saldo al 1 de enero de 2014</b>	<b>75</b>	<b>5</b>	<b>–</b>	<b>106</b>	<b>187</b>
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	–	–	–	–	–
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>79</b>	<b>8</b>	<b>–</b>	<b>137</b>	<b>224</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>35</b>	<b>48</b>	<b>41</b>	<b>60</b>	<b>184</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2014</b>	<b>29</b>	<b>40</b>	<b>42</b>	<b>43</b>	<b>154</b>

millones de €	Software generado internamente	Nombres de marcas, base de clientes	Crédito mercantil	Otros activos intangibles	Total
<b>Costo</b>					
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>114</b>	<b>56</b>	<b>41</b>	<b>197</b>	<b>408</b>
Fluctuaciones cambiarias	-3	-4	-1	-1	-9
Cambios en la base de consolidación	-	-	-	0	0
Adiciones	6	-	-	23	29
Reclasificaciones	-	-	-	-	-
Enajenaciones	0	-	-	6	6
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>117</b>	<b>53</b>	<b>40</b>	<b>213</b>	<b>422</b>
<b>Amortización y pérdidas por deterioro</b>					
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>79</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>137</b>	<b>224</b>
Fluctuaciones cambiarias	-1	0	-	0	-1
Cambios en la base de consolidación	-	-	-	0	0
Adiciones a amortización acumulada	6	2	-	29	37
Adiciones a pérdidas por deterioro acumuladas	18	-	-	-	18
Reclasificaciones	-	-	-	-	-
Enajenaciones	-	-	-	5	5
Cancelación de pérdidas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>101</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>162</b>	<b>273</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>16</b>	<b>43</b>	<b>40</b>	<b>51</b>	<b>149</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2015</b>	<b>35</b>	<b>48</b>	<b>41</b>	<b>60</b>	<b>184</b>

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
<b>Costo</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2014</b>	<b>282</b>	<b>207</b>	<b>489</b>
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
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>315</b>	<b>238</b>	<b>553</b>
<b>Depreciación y pérdidas por deterioro</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2014</b>	<b>86</b>	<b>139</b>	<b>226</b>
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	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>95</b>	<b>151</b>	<b>246</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>220</b>	<b>87</b>	<b>307</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2014</b>	<b>196</b>	<b>68</b>	<b>264</b>

millones de €	Terrenos y edificios	Equipo de oficina y operativo	Total
<b>Costo</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>315</b>	<b>238</b>	<b>553</b>
Fluctuaciones cambiarias	2	-2	1
Cambios en la base de consolidación	-5	0	-5
Altas	12	62	73
Reclasificaciones	-8	12	5
Disposiciones	13	27	40
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>303</b>	<b>283</b>	<b>586</b>
<b>Depreciación y pérdidas por deterioro</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>95</b>	<b>151</b>	<b>246</b>
Fluctuaciones cambiarias	1	0	0
Cambios en la base de consolidación	0	0	0
Adiciones a depreciación acumulada	10	30	40
Adiciones a pérdidas por deterioro acumuladas	-	0	0
Reclasificaciones	0	0	0
Disposiciones	9	7	17
Cancelación de pérdidas por deterioro	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>96</b>	<b>173</b>	<b>269</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>207</b>	<b>110</b>	<b>317</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2015</b>	<b>220</b>	<b>87</b>	<b>307</b>

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
<b>Costo</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2014</b>	<b>11,042</b>	<b>26</b>	<b>11,068</b>
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
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>13,946</b>	<b>30</b>	<b>13,976</b>
<b>Depreciación y pérdidas por deterioro</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2014</b>	<b>2,497</b>	<b>8</b>	<b>2,505</b>
Fluctuaciones cambiarias	35	0	35
Cambios en la base de consolidación	194	-	194
Adiciones a depreciación acumulada <sup>1</sup>	1,865	1	1,866
Adiciones a pérdidas por deterioro acumuladas <sup>1</sup>	93	-	93
Reclasificaciones	0	-	0
Disposiciones	1,502	1	1,503
Cancelación de pérdidas por deterioro	2	-	2
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>3,180</b>	<b>8</b>	<b>3,188</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>10,766</b>	<b>22</b>	<b>10,788</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2014</b>	<b>8,545</b>	<b>18</b>	<b>8,563</b>

<sup>1</sup> 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
<b>Valor en libros de pasivos<sup>1</sup></b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>11</b>

1 El ejercicio anterior se ha reexpresado.

millones de €	Bienes muebles arrendados	Inversiones en inmuebles	Total
<b>Costo</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>13,946</b>	<b>30</b>	<b>13,976</b>
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
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>16,961</b>	<b>22</b>	<b>16,983</b>
<b>Depreciación y pérdidas por deterioro</b>			
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>3,180</b>	<b>8</b>	<b>3,188</b>
Fluctuaciones cambiarias	–33	0	–33
Cambios en la base de consolidación	0	–	0
Adiciones a depreciación acumulada <sup>1</sup>	2,278	1	2,278
Adiciones a pérdidas por deterioro acumuladas <sup>1</sup>	353	–	353
Reclasificaciones	0	0	0
Disposiciones	1,863	1	1,864
Cancelación de pérdidas por deterioro	2	–	2
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>3,978</b>	<b>7</b>	<b>3,986</b>
<b>Valor en libros neto al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>12,982</b>	<b>15</b>	<b>12,997</b>
<b>Valor en libros neto al 1 de enero de 2015</b>	<b>10,766</b>	<b>22</b>	<b>10,788</b>

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
<b>Valor en libros de pasivos</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>10</b>

### 39. Activos por impuestos diferidos

El rubro de activos por impuestos diferidos abarca exclusivamente activos por impuesto sobre la renta diferido, cuyo desglose es el siguiente:

millones de €	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
<b>Total</b>	<b>1,703</b>	<b>1,145</b>

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
<b>Total</b>	<b>8,589</b>	<b>6,837</b>

#### 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
<b>Total</b>	<b>3,780</b>	<b>2,723</b>

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
<b>Total</b>	<b>76</b>	<b>87</b>

#### 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
<b>Total</b>	<b>119,548</b>	<b>65,067</b>	<b>106,086</b>	<b>58,631</b>

#### 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 VWFS 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
<b>Pasivos con clientes</b>	<b>43,764</b>	<b>38,721</b>
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
<b>Total</b>	<b>39,913</b>	<b>37,243</b>

#### 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
<b>Total</b>	<b>18,644</b>	<b>14,599</b>

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
<b>Operaciones para dar cobertura contra</b>		
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
<b>Operaciones de cobertura</b>	<b>143</b>	<b>286</b>
Activos provenientes de derivados no designados como coberturas	105	160
<b>Total</b>	<b>249</b>	<b>446</b>

#### 46. Reservas para pensiones y otros beneficios posemplo

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
<b>Estatus financiado (neto)</b>	<b>36</b>	<b>47</b>
Valor presente de obligaciones no financiadas	318	336
Monto no reconocido como un activo debido al techo de la IAS 19	1	0
<b>Pasivo neto reconocido en el balance general</b>	<b>355</b>	<b>383</b>
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 financiadas 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
<b>Pasivo neto reconocido en el balance general al 1 de enero</b>	<b>383</b>	<b>243</b>
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
<b>Pasivo neto reconocido en el balance general al 31 de diciembre</b>	<b>355</b>	<b>383</b>

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
<b>Valor presente de obligaciones al 1 de enero</b>	<b>563</b>	<b>385</b>
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
<b>Valor presente de obligaciones al 31 de diciembre</b>	<b>551</b>	<b>563</b>

Los cambios en los supuestos actuariales correspondientes habrían tenido los siguientes efectos sobre las obligaciones de beneficios definidos:

Valor presente de la obligación de beneficios definidos si		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
<b>Total</b>	<b>551</b>	<b>563</b>

El perfil de vencimiento de los pagos atribuibles a la obligación de beneficios definidos se presenta en la siguiente tabla, y clasifica el valor presente de la obligación conforme al vencimiento de los pagos subyacentes:

millones de €	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
<b>Total</b>	<b>551</b>	<b>563</b>

Los cambios en los activos del plan se muestran en la siguiente tabla:

millones de €	2015	2014
<b>Valor presente de activos del plan al 1 de enero</b>	<b>180</b>	<b>142</b>
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
<b>Valor presente de activos del plan al 31 de diciembre</b>	<b>196</b>	<b>180</b>

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	-	-
<b>Ingresos (-) y gastos (+) netos reconocidos en resultados</b>	<b>38</b>	<b>28</b>

#### 45. Reservas técnicas y otras reservas

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
Reservas técnicas	337	308
Otras reservas	755	799
<b>Total</b>	<b>1,092</b>	<b>1,107</b>

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
<b>Saldo al 1 de enero de 2014</b>	<b>104</b>	<b>177</b>	<b>0</b>
Cambios a bases de consolidación	-	-	-
Uso	35	77	0
Altas	24	114	1
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>93</b>	<b>214</b>	<b>1</b>

millones de €	RESERVAS TÉCNICAS		
	Reserva para siniestros en tramitación	Reserva para primas no devengadas	Otras reservas técnicas
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>93</b>	<b>214</b>	<b>1</b>
Cambios a bases de consolidación	-	-	-
Uso	36	95	0
Altas	27	131	1
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>85</b>	<b>250</b>	<b>2</b>

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
<b>Total</b>	<b>192</b>	<b>337</b>	<b>183</b>	<b>308</b>

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
<b>Saldo al 1 de enero</b>	<b>69</b>	<b>147</b>	<b>53</b>	<b>120</b>
Uso	33	70	-	67
Altas	42	89	16	94
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>78</b>	<b>166</b>	<b>69</b>	<b>147</b>

Se reconocieron reservas técnicas para el negocio de seguro sin intermediarios con respecto a seguros de garantía de ejecución de contratos y seguro de costos de reparación.

Cambios en las reservas técnicas para el negocio de reaseguro, por clase de seguro:

millones de €	2014			
	Seguros automotrices	Seguros de protección crediticia	Otros	Total
<b>Saldo al 1 de enero</b>	<b>83</b>	<b>76</b>	<b>1</b>	<b>160</b>
Uso	19	30	1	50
Altas	2	36	13	51
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>66</b>	<b>82</b>	<b>13</b>	<b>161</b>

millones de €	2015			
	Seguros automotrices	Seguros de protección crediticia	Otros	Total
<b>Saldo al 1 de enero</b>	<b>66</b>	<b>82</b>	<b>13</b>	<b>161</b>
Uso	9	16	35	60
Altas	0	25	44	69
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>57</b>	<b>91</b>	<b>22</b>	<b>170</b>

En el periodo de referencia, el rubro de otras reservas se desglosó en reservas para gastos relativos a empleados, reservas para litigios y riesgos legales, así como reservas diversas.

La siguiente tabla muestra los cambios en la partida de otras reservas, incluyendo vencimientos:

millones de €	Gastos relativos a empleados	Litigios y riesgos legales	Reservas diversas	Total
<b>Saldo al 1 de enero de 2014</b>	<b>173</b>	<b>609</b>	<b>150</b>	<b>932</b>
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
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>102</b>	<b>509</b>	<b>188</b>	<b>799</b>
de los cuales son circulantes	58	53	167	277
de los cuales son no circulantes	44	456	21	521
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	<b>102</b>	<b>509</b>	<b>188</b>	<b>799</b>
Fluctuaciones cambiarias	1	-42	-2	-43
Cambios en la base de consolidación	0	-	-	0
Uso	44	82	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
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>108</b>	<b>480</b>	<b>167</b>	<b>755</b>
de los cuales son circulantes	58	225	149	432
de los cuales son no circulantes	50	255	18	324

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
<b>Total</b>	<b>1,072</b>	<b>318</b>

La partida de pasivos por impuestos diferidos incluye impuestos derivados de diferencias temporales entre los importes en los estados financieros conforme a las IFRS y aquellos determinados en el cálculo de utilidades gravables 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
<b>Total</b>	<b>7,983</b>	<b>6,040</b>

#### 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
<b>Total</b>	<b>1,599</b>	<b>1,429</b>

## 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
<b>Total</b>	<b>2,344</b>	<b>2,204</b>

## 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
<b>Total</b>	<b>103,919</b>	<b>42,652</b>	<b>93,489</b>	<b>39,528</b>

## 52. Capital contable

El capital suscrito de VW FS AG se divide en 441,280,000 acciones al portador, sin valor nominal y totalmente exhibidas, con un valor hipotético de €1 cada una, todas las cuales son propiedad de Volkswagen AG (Wolfsburg). 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 <sup>1</sup> (€ 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) <sup>2</sup>	12.0	10.3
Razón de capital de nivel 1 (porcentaje) <sup>2</sup>	12.0	10.3
Razón de capital total (porcentaje) <sup>2</sup>	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
<b>Activos</b>								
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 <sup>1</sup>	-	-	0	0	-	-	-	-
Otros activos	1,618	749	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>79,028</b>	<b>70,776</b>	<b>2,936</b>	<b>2,013</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>131</b>	<b>42</b>
<b>Pasivos</b>								
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	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>102,310</b>	<b>91,775</b>	<b>105</b>	<b>160</b>

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 <sup>1</sup>	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

<sup>1</sup> 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 <sup>1</sup>		MEDIDO A SU COSTO AMORTIZADO <sup>1,2</sup>		INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS DESIGNADOS COMO COBERTURAS <sup>1</sup>		NO DENTRO DEL ALCANCE DE LA IFRS 7 <sup>1</sup>	
	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
<b>Activos</b>										
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
<b>Total</b>	<b>105,765</b>	<b>94,648</b>	<b>3,067</b>	<b>2,055</b>	<b>98,745</b>	<b>89,107</b>	<b>1,047</b>	<b>913</b>	<b>2,906</b>	<b>2,573</b>
<b>Pasivos</b>										
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	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>103,590</b>	<b>93,178</b>	<b>105</b>	<b>160</b>	<b>102,321</b>	<b>91,786</b>	<b>143</b>	<b>286</b>	<b>1,021</b>	<b>946</b>

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
<b>Activos</b>						
Medidos a su valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	-	-	131	42	-	-
Valores negociables	2,701	1,631	223	382	12	-
Activos financieros diversos <sup>1</sup>	-	-	-	-	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 <sup>1</sup>	-	-	853	788	92,973	86,219
Otros activos	-	-	1,618	749	-	-
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	-	-	1,047	913	-	-
<b>Total</b>	<b>7,001</b>	<b>4,072</b>	<b>3,929</b>	<b>2,921</b>	<b>92,985</b>	<b>86,219</b>
<b>Pasivos</b>						
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 <sup>1</sup>	-	-	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	-	-
<b>Total</b>	<b>21,529</b>	<b>19,366</b>	<b>81,044</b>	<b>73,354</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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
<b>Activos</b>						
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 <sup>1</sup>	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 <sup>1</sup>	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	-	-
<b>Pasivos</b>						
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 <sup>1</sup>	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	-	-

<sup>1</sup> 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 pignoralados y colateral recibido en la forma de depósitos en efectivo.

millones de €	MONTOS NO COMPENSADOS EN EL BALANCE GENERAL											
	Monto bruto de activos/pasivos financieros reconocidos		Monto bruto de activos/pasivos financieros reconocidos que se compensaron en el balance general		Monto neto de activos/pasivos financieros reportados en el balance general		Instrumentos financieros		Colateral recibido/otorgado		Monto neto	
	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
<b>Activos</b>												
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 <sup>1</sup>	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 <sup>1</sup>	0	0	-	-	0	0	-	-	-	-	0	0
Otros activos	1,629	755	-11	-6	1,618	749	-	-	-	-	1,618	749
<b>Total</b>	<b>103,033</b>	<b>92,230</b>	<b>-174</b>	<b>-155</b>	<b>102,859</b>	<b>92,075</b>	<b>-124</b>	<b>-169</b>	<b>-207</b>	<b>-165</b>	<b>102,528</b>	<b>91,741</b>
<b>Pasivos</b>												
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
<b>Total</b>	<b>102,744</b>	<b>92,387</b>	<b>-174</b>	<b>-155</b>	<b>102,570</b>	<b>92,232</b>	<b>-124</b>	<b>-169</b>	<b>-3,263</b>	<b>-1,793</b>	<b>99,183</b>	<b>90,270</b>

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 <sup>1</sup>	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 <sup>1</sup>	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	-	-	-	-
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>105,551</b>	<b>94,527</b>	<b>101,659</b>	<b>90,323</b>	<b>1,621</b>	<b>1,734</b>	<b>2,271</b>	<b>2,471</b>

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 <sup>1</sup>	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	-	-
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>101,659</b>	<b>90,323</b>	<b>87,185</b>	<b>78,378</b>	<b>14,474</b>	<b>11,945</b>

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 <sup>1</sup>	1,621	1,731	1,093	1,254	515	468	13	9
Otros activos	-	3	-	3	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados designados como coberturas	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1,621</b>	<b>1,734</b>	<b>1,093</b>	<b>1,257</b>	<b>515</b>	<b>468</b>	<b>13</b>	<b>9</b>

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	-	-
<b>Total</b>	<b>68</b>	<b>75</b>

Los vehículos se vuelven a comercializar a los concesionarios del Grupo Volkswagen a través de ventas directas y subastas.

## 60. Riesgo de liquidez

Sírvase consultar el informe de la administración para obtener 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	–	–	–	–
<b>Total</b>	<b>6,863</b>	<b>3,930</b>	<b>3,435</b>	<b>1,594</b>	<b>3,357</b>	<b>2,280</b>	<b>30</b>	<b>18</b>	<b>42</b>	<b>38</b>

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
<b>Total</b>	<b>119,024</b>	<b>105,460</b>	<b>46,975</b>	<b>39,238</b>	<b>25,013</b>	<b>22,338</b>	<b>41,525</b>	<b>36,533</b>	<b>5,511</b>	<b>7,353</b>

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
<b>Total de riesgo de mercado</b>	<b>153</b>	<b>121</b>

## 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
<b>Activos</b>	<b>2,612</b>	<b>4,823</b>	<b>5,327</b>	<b>1,018</b>	<b>15,116</b>	<b>2,493</b>	<b>760</b>	<b>1,970</b>	<b>964</b>	<b>2,381</b>	<b>3,317</b>	<b>40,781</b>
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
<b>Pasivos</b>	<b>2,029</b>	<b>3,588</b>	<b>4,584</b>	<b>980</b>	<b>9,068</b>	<b>2,260</b>	<b>1,092</b>	<b>1,684</b>	<b>944</b>	<b>1,353</b>	<b>4,406</b>	<b>31,987</b>

### 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	–	–
<b>Total</b>	<b>23,222</b>	<b>19,861</b>	<b>38,904</b>	<b>34,589</b>	<b>16,229</b>	<b>13,051</b>

Los tiempos de los pagos futuros para las partidas cubiertas en las coberturas de flujos de efectivo concuerdan con los vencimientos de los instrumentos respectivos.

A la fecha de presentación de información, ninguna de las coberturas de flujos de efectivo reconocidas involucraba una partida cubierta en la que ya no se esperaba que la operación se llevara a cabo en el futuro.

## INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

### 64. Desglose por mercado geográfico

De conformidad con la IFRS 8 y con base en la estructura interna de presentación de información del Grupo VW FS AG, los segmentos reportables son los mercados geográficos de Alemania, Europa, Latinoamérica, 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 <sup>1</sup>	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 <sup>1</sup>	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
<b>Ingresos</b>	<b>8,118</b>	<b>5,073</b>	<b>1,254</b>	<b>930</b>	<b>728</b>	<b>16,103</b>	<b>114</b>	<b>16,217</b>
Costo de ventas atribuibles a operaciones de crédito, arrendamiento y servicio <sup>1</sup>	–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) <sup>1</sup>	31	6	29	23	11	100	–28	72
<b>Resultado del segmento (resultado de operación)</b>	<b>562</b>	<b>437</b>	<b>348</b>	<b>153</b>	<b>8</b>	<b>1,508</b>	<b>–215</b>	<b>1,293</b>
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
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>568</b>	<b>429</b>	<b>336</b>	<b>154</b>	<b>11</b>	<b>1,498</b>	<b>–181</b>	<b>1,317</b>
Impuesto sobre la renta a cargo	–199	–111	–97	–48	–6	–461	41	–420
<b>Utilidad después de impuestos</b>	<b>369</b>	<b>318</b>	<b>239</b>	<b>106</b>	<b>5</b>	<b>1,037</b>	<b>–140</b>	<b>897</b>
<b>Activos del segmento</b>	<b>41,089</b>	<b>26,932</b>	<b>8,747</b>	<b>10,596</b>	<b>1,842</b>	<b>89,206</b>	<b>366</b>	<b>89,572</b>
de los cuales son no circulantes	25,743	15,499	4,197	6,823	988	53,250	–	53,250
<b>Pasivos del segmento</b>	<b>51,714</b>	<b>24,175</b>	<b>7,853</b>	<b>9,307</b>	<b>3,355</b>	<b>96,404</b>	<b>–8,594</b>	<b>87,810</b>

<sup>1</sup> 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	Latinoamérica	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
<b>Ingresos</b>	<b>8,670</b>	<b>5,978</b>	<b>1,186</b>	<b>1,276</b>	<b>785</b>	<b>17,895</b>	<b>114</b>	<b>18,009</b>
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
<b>Resultado del segmento (resultado de operación)</b>	<b>643</b>	<b>365</b>	<b>185</b>	<b>227</b>	<b>29</b>	<b>1,450</b>	<b>–34</b>	<b>1,416</b>
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
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>725</b>	<b>368</b>	<b>181</b>	<b>227</b>	<b>20</b>	<b>1,522</b>	<b>–9</b>	<b>1,513</b>
Impuesto sobre la renta a cargo	–172	–142	–13	–66	–7	–400	96	–304
<b>Utilidad después de impuestos</b>	<b>553</b>	<b>226</b>	<b>168</b>	<b>161</b>	<b>13</b>	<b>1,122</b>	<b>87</b>	<b>1,209</b>
<b>Activos del segmento</b>	<b>44,716</b>	<b>32,380</b>	<b>6,301</b>	<b>12,157</b>	<b>1,608</b>	<b>97,162</b>	<b>370</b>	<b>97,532</b>
de los cuales son no circulantes	28,489	19,083	3,086	7,801	1,043	59,502	–	59,502
<b>Pasivos del segmento</b>	<b>59,344</b>	<b>30,509</b>	<b>5,704</b>	<b>11,121</b>	<b>3,162</b>	<b>109,840</b>	<b>–11,772</b>	<b>98,068</b>

CONCILIACIÓN:

millones de €	31.12.2015	31.12.2014
<b>Total de ingresos del segmento<sup>1</sup></b>	<b>17,895</b>	<b>16,103</b>
Actividades no asignadas	350	283
Consolidación	–236	–169
<b>Ingresos consolidados<sup>1</sup></b>	<b>18,009</b>	<b>16,217</b>
<b>Total de resultado del segmento (resultado de operación)</b>	<b>1,450</b>	<b>1,508</b>
Actividades no asignadas	–19	–125
Consolidación	–15	–90
<b>Resultado de operación consolidado</b>	<b>1,416</b>	<b>1,293</b>
<b>Total de resultado del segmento antes de impuestos</b>	<b>1,522</b>	<b>1,498</b>
Actividades no asignadas	407	366
Consolidación	–416	–547
<b>Utilidad consolidada antes de impuestos</b>	<b>1,513</b>	<b>1,317</b>
<b>Total de activos del segmento</b>	<b>97,162</b>	<b>89,206</b>
Actividades no asignadas	370	366
Consolidación	–	–
<b>Activos consolidados de conformidad con información por segmentos</b>	<b>97,532</b>	<b>89,572</b>
<b>Total de pasivos del segmento</b>	<b>109,840</b>	<b>96,404</b>
Actividades no asignadas	14,798	11,804
Consolidación	–26,570	–20,398
<b>Pasivos consolidados de conformidad con información por segmentos</b>	<b>98,068</b>	<b>87,810</b>

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 <sup>1</sup>	74	76
<b>Ingresos consolidados</b>	<b>18,009</b>	<b>16,217</b>
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 <sup>1</sup>	90	84
<b>Costo de ventas consolidado atribuible a operaciones de crédito, arrendamiento y servicio</b>	<b>-9,694</b>	<b>-8,553</b>
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
<b>Activos consolidados de conformidad con información por segmentos</b>	<b>97,532</b>	<b>89,572</b>
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
<b>Pasivos consolidados de conformidad con información por segmentos</b>	<b>98,068</b>	<b>87,810</b>

<sup>1</sup> 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 <sup>1</sup>				
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 <sup>1</sup>	91	1	-	92

<sup>1</sup> El ejercicio anterior se ha reexpresado.

millones de €	VENCIMIENTO	VENCIMIENTO	VENCIMIENTO	TOTAL
	2016	2017 – 2020	a partir de 2021	31.12.2015
<b>Compromisos de compra con respecto a</b>				
propiedades, planta y equipo	10	–	–	10
activos intangibles	1	–	–	1
inversiones en inmuebles	–	–	–	–
<b>Obligaciones provenientes de</b>				
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
<b>Obligaciones financieras diversas</b>				
	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
<b>Total</b>	<b>11,648</b>	<b>10,768</b>

## 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 <sup>1</sup>	64	–
Riesgo máximo de pérdida	286	382
Volumen nominal de activos bursatilizados	916	451

<sup>1</sup> 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 €)
<b>Países miembro de la UE</b>					
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	-
<b>Países no miembro de la UE</b>					
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
<b>Países miembro de la UE</b>			
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
<b>Países no miembro de la UE</b>			
Volkswagen Financial Services Australia Pty. Ltd.	Institución financiera	Chullora	Australia
Driver Australia One Pty. Ltd.	Sociedad de objeto limitado	Ashfield	Australia
Driver Australia Two Pty. Ltd.	Sociedad de objeto limitado	Ashfield	Australia
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)

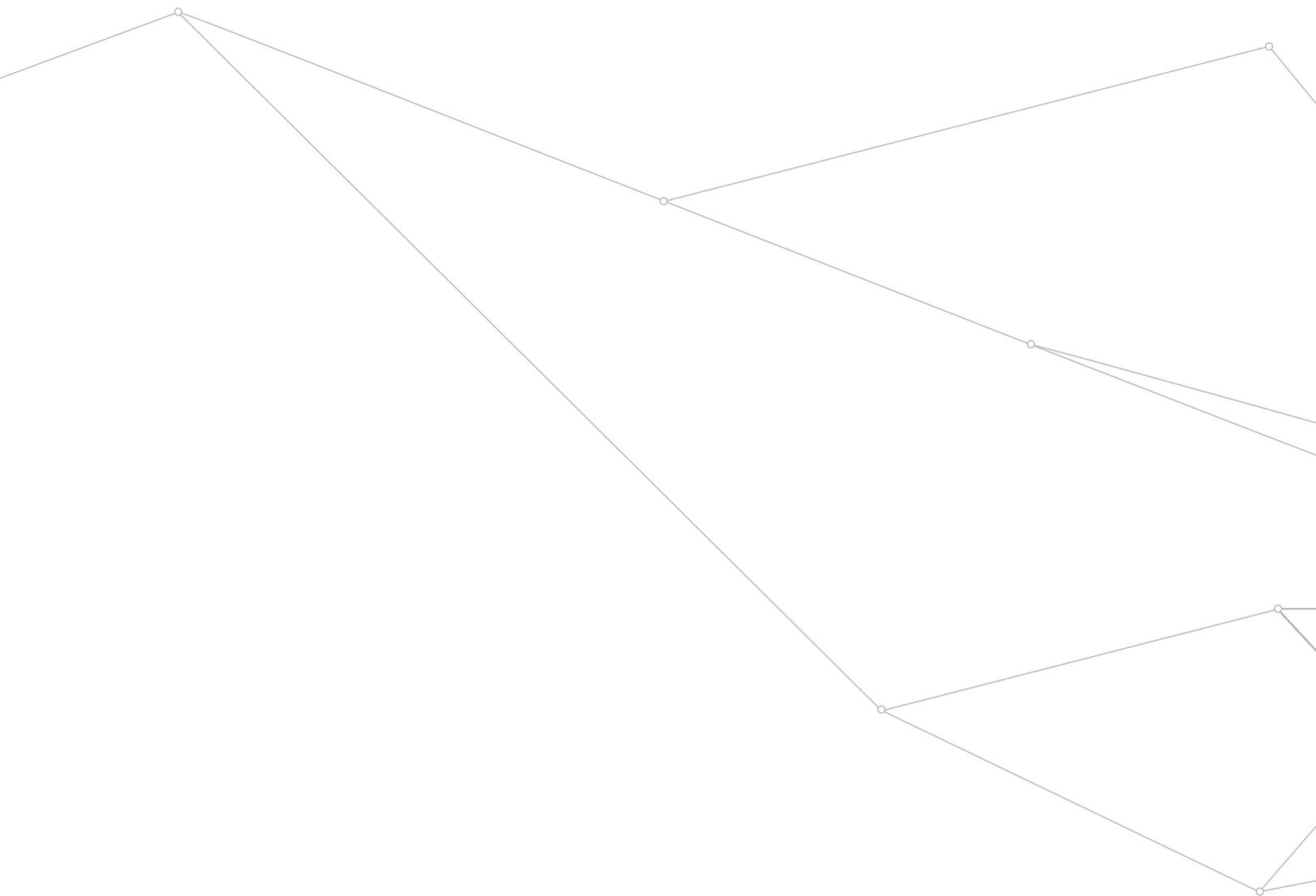
**COMPOSICIÓN TIPOGRÁFICA**

Producido internamente con FIRE.sys

Este reporte anual también está disponible en alemán en la dirección: [www.vwfsag.de/gb15](http://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



## **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 Proyectado 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 diferencian 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:

- Mantenedos 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 considerar 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 la 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”.